

GENTERA

Reporte Trimestral

26 de octubre de 2022

Resultados la confirman en nuestras favoritas

- Otro trimestre con resultados sobresalientes, alcanzando nuevos récords en cartera y utilidades (\$1,513 millones), con morosidad contenida pese al crecimiento e importante mejoría en el ROE a ~20%
- Ante la solidez en resultados y dinámicas favorables, la compañía aumentó su guía en ~15%. Reiteramos a Gentera en nuestra [selección de emisoras](#), con una valuación que nos sigue pareciendo atractiva

www.banorte.com
@ analisis_fundam

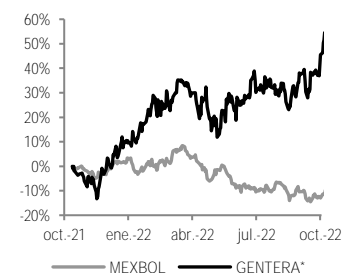
Marissa Garza
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com

Estrategias adecuadas y dinámicas en entorno impulsan nuevos récords.

Gentera continúa mostrando resultados sobresalientes, cuya tendencia esperamos continúe ante un entorno con dinámicas favorables. La cartera de créditos alcanzó otro récord al avanzar 27.2% a/a y ubicarse en \$51,407 millones. Esto es resultado de: (1) el crecimiento del 33.0% en la cartera de *Compartamos Banco*; (2) la recuperación del 17.1% a/a en *Financiera Perú*; y (3) el avance del 33.3% a/a en *ConCrédito*. Así, los ingresos financieros aumentaron 29.5% a/a. Por su parte, los gastos por intereses subieron 96.4% a/a, pero buena parte del crecimiento se explica por la implementación de la NIIF-9, que ahora incluye costos derivados de la originación del crédito e intereses relacionados con contratos de arrendamiento –antes clasificados como gastos operativos–. De esta forma, el Margen Financiero crece 23.3% a/a, siendo muy similar nuestros estimados. Mientras tanto, las provisiones aumentaron 50.4%, lo cual en parte es atribuible al crecimiento en cartera, pero además recordando la baja base de comparación en México en el 3T21, y un cambio en la metodología de *ConCrédito*. Con ello, el MIN se ubicó en 32.7% (vs 30.6% al 3T21 y 33.3% al 2T22). La morosidad aumentó secuencialmente a 2.9% vs 2.5% en el 2T22, niveles más normalizados de acuerdo con el perfil de riesgo del negocio, recordando que la calidad de la cartera se mantiene como prioridad –la compañía tiene como objetivo de mediano plazo un nivel entre 3.0% y 3.5%–. Bajo el contexto mencionado, la utilidad neta aumentó 130.5% a \$1,513 millones (ligeramente arriba de nuestro estimado) y el ROE se recuperó a 19.7% vs 16.0% previo. **Tras los resultados, Gentera incrementó su guía 2022 en ~15% a \$4,650-\$4,850 millones**, lo que estaremos incorporando a nuestros estimados, y se prepara para pagar un dividendo de \$0.30 por acción antes del 23 de noviembre (*yield* 1.5%). Mientras, observamos un interesante abaratamiento en la valuación, con un P/U que bajó desde 8.6x a 6.9x, y que continúa atractivo, a nuestro parecer. Reiteramos COMPRA.

COMPRA	
Precio Actual	\$19.90
PO	\$21.00
Dividendo	\$0.30
Dividendo %	1.5%
Rendimiento Potencial	7.0%
Máximo – Mínimo 12m	20.20-10.80
Valor de Mercado (US\$m)	1,574.2
Acciones circulación (m)	1,582.7
Flotante	64.9%
Operatividad Diaria (\$m)	68.9
Múltiplos 12M	
P/VL	1.4x
P/U	6.9x
MSCI ESG Rating*	N.A.

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



Documento destinado al público en general

Estados Financieros

	2020	2021	2022E	2023E
Ingresos Financieros	19,352	22,443	27,417	30,342
Margen Financiero	17,050	20,478	24,646	26,995
Estim Prev p/Ries Cred	6,980	3,882	4,912	5,660
Utilidad de Operación	-2,403	3,814	6,479	7,450
Utilidad Neta	-1,635	2,625	4,463	5,214
Margen Neto	-8.4%	11.7%	16.3%	17.2%
Activo Total	68,951	70,272	80,081	86,629
Cartera Vigente	38,480	44,935	52,798	61,668
Cartera Vencida	2,209	1,303	1,377	1,397
Pasivo Total	46,669	45,438	52,033	58,249
Capital	22,282	24,834	28,048	28,380

Fuente: Banorte

Múltiplos y razones financieras

	2020	2021	2022E	2023E
P/U	-18.6x	12.0x	7.1x	6.1x
P/VL	1.6x	1.5x	1.3x	1.3x
ROE	-7.3%	10.6%	15.9%	18.4%
ROA	-2.4%	3.7%	5.6%	6.0%
MIN	16.8%	28.5%	30.9%	30.6%
CV/CT	5.4%	2.8%	2.5%	2.2%
Prov/CT	11.0%	8.5%	6.0%	6.0%

GENTERA – Resultados 3T22

Cifras en millones de pesos

Concepto	3T21	3T22	Var %	3T22e	Var % vs Estim.
Ingresos Financieros	5,571	7,213	29.5%	7,172	0.6%
Margen Financiero	5,101	6,290	23.3%	6,377	-1.4%
Utilidad de Operación	1,088	1,783	63.9%	1,954	-8.7%
Utilidad Neta	656	1,513	130.5%	1,414	7.0%
Márgenes					
ROE	8.8%	19.7%	10.8pp	10.6%	9.1pp
MIN	30.6%	32.7%	2.1pp	28.8%	4.0pp
CV/CT	3.0%	2.9%	-0.1pp	3.0%	-0.1pp
Provisiones/CV	268.7%	268.2%	-0.5pp	267.1%	1.0pp

Estado de Posición Financiera (Millones)

Año	2021	2022	2022	Variación	Variación
Trimestre	3	2	3	% a/a	% t/t
Activo Total	67,457.5	72,210.7	73,309.5	8.7%	1.5%
Disponibilidades	15,521.6	9,044.7	10,228.8	-34.1%	13.1%
Cartera de Crédito Neta	37,128.1	47,172.6	47,563.2	28.1%	0.8%
Estim Preventiva p Riesgos Cred	-3,287.6	-3,735.4	-3,992.6	21.4%	6.9%
Cartera de Crédito Vigente	39,191.9	49,522.6	49,917.7	27.4%	0.8%
Cartera Vencida	1,223.7	1,279.1	1,488.9	21.7%	16.4%
Otras Cuentas por Cobrar	3,148.7	2,675.6	2,578.0	-18.1%	-3.6%
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	741.8	632.0	600.8	-19.0%	-4.9%
Inversiones Permanentes	116.1	106.0	99.4	(0.1)	-6.3%
Impuestos y PTU Diferidos	1,808.3	2,025.5	2,090.5	15.6%	3.2%
Otros Activos	7,275.2	8,658.6	8,555.3	17.6%	-1.2%
Pasivo Total	43,617.5	46,224.4	48,178.7	10.5%	4.2%
Captación Tradicional	22,960.9	24,703.6	26,161.1	13.9%	5.9%
Préstamos Interbancarios	15,042.6	13,319.7	14,074.8	-6.4%	5.7%
Otras cuentas por Pagar	4,101.9	4,184.4	3,899.5	-4.9%	-6.8%
Capital Contable	23,840.0	25,986.2	25,130.9	5.4%	-3.3%
Participación Minoritaria	3,538.2	3,186.6	1,953.1	-44.8%	-38.7%
Capital Contable Mayoritario	20,301.8	22,799.6	23,177.8	14.2%	1.7%

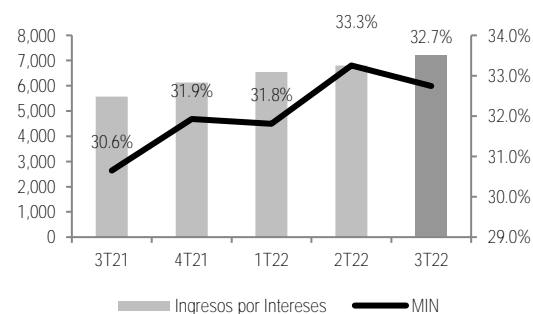
Estado de Resultados (Millones)

Ingresos Financieros	5,571.2	6,800.7	7,212.6	29.5%	6.1%
Gastos Financieros	469.8	782.1	922.6	96.4%	18.0%
Margen Financiero	5,101.4	6,018.7	6,290.1	23.3%	4.5%
Estim Preventiva p Riesgos Cred	909.1	1,149.8	1,366.8	50.4%	18.9%
Margen Fin Ajustado por Riesgos Cred	4,192.4	4,868.9	4,923.2	17.4%	1.1%
Comisiones Netas	232.4	508.2	457.6	96.9%	-10.0%
Resultado por Intermediación	5.9	1.8	4.8	-19.2%	174.2%
Otros ingresos (egresos) de la operación	27.0	(15.0)	3.0	-88.9%	N.A.
Gastos Operativos	3,729.0	3,691.6	3,721.5	-0.2%	0.8%
Utilidad de Operación	1,088.4	1,786.2	1,783.4	63.9%	-0.2%
Impuestos	174.0	471.6	442.3	154.2%	-6.2%
Subs No Consolidadas	(258.0)	(4.5)	172.0	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Consolidada	656.4	1,310.1	1,513.2	130.5%	15.5%
Participación Minoritaria	67.0	72.6	12.6	-81.2%	-82.6%
Operaciones Discontinuas	(253.0)	3.0	180.0	N.A.	>500%
Utilidad Neta Mayoritaria	589.4	1,237.6	1,500.6	154.6%	21.2%

Fuente: Banorte, BMV

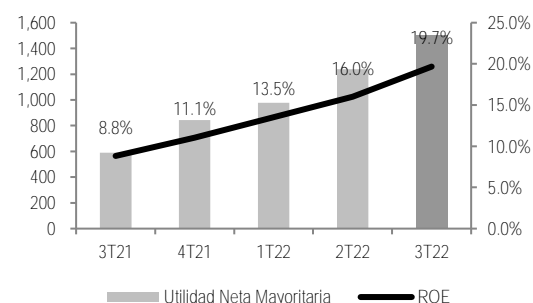
Ingresos por Intereses y MIN

Cifras en millones

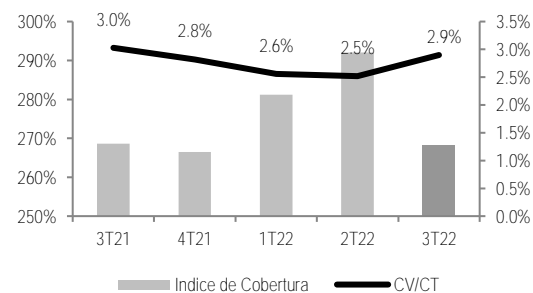


Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Índice de Cobertura y CV/CT



Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldivar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Historial de PO y Recomendación

Emisora	Fecha	Recomendación	PO
GENTERA	27 julio 2022	COMPRA	\$21.00
GENTERA	27 octubre 2021	COMPRA	\$16.50
GENTERA	24 febrero 2021	COMPRA	\$11.00
GENTERA	23 julio 2020	MANTENER	\$11.00

MSCI ESG Rating scale

CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Rezagado	Promedio			Líder		

*El MSCI ESG Rating es un indicador que evalúa a las compañías en métricas de Ambiente, Sociedad y Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandropadilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzelmartinez@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katía Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Cintía Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manueljimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandrocervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandroaguilar@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandrofaesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandrofrigolet@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	raul.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899