



# ¡BursaTris! 3T15

## GENTERA: MEJOR CRECIMIENTO

# BX+

### RESULTADOS

Gentera dio a conocer sus resultados del 3T15, donde mostró variaciones nominales en Ingresos Totales y Utilidad Neta de 25.6% y -26.7% respectivamente, Estas cifras resultaron por encima de los estimados por Consenso. **Gentera NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo para 2016 de Consenso de P\$ 32.4 implica un potencial de 11.2% vs 13.1% del IPyC para el mismo periodo.**

### DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El crecimiento en **los Ingresos Totales** se explica principalmente por una expansión de 21.1% en el Margen Financiero (95.2% de Ingresos Totales), aunado a un incremento de 120% en las Comisiones Netas (3.0% de Ingresos Totales). En el primer caso el crecimiento se debió por un aumento de 20.9% en los Ingresos por Intereses, consecuencia de una subida de 17.6% en la Cartera Total.

La reducción en la **Utilidad Neta** con respecto a los Ingresos fue ocasionada por un incremento de 33.6% en Gastos Operativos (57.9% de Ing. Totales). Dicho aumento fue consecuencia de un mayor gasto en Sueldos y Beneficios, Infraestructura y Proyectos estratégicos.

### GENTERA - Resultados 3T15

| Concepto                | 3T15         | 3T14         | Var. %        | 3T15e        | Var. vs. Est. |
|-------------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| <b>Ingresos Totales</b> | <b>4,483</b> | <b>3,569</b> | <b>25.6%</b>  | <b>4,010</b> | <b>11.8%</b>  |
| Utilidad Operativa      | NA           | NA           | NA            | NA           | NA            |
| Ebitda                  | NA           | NA           | NA            | NA           | NA            |
| <b>Utilidad Neta</b>    | <b>880</b>   | <b>1,201</b> | <b>-26.7%</b> | <b>804</b>   | <b>9.5%</b>   |
| Mgn. Ebitda             | NA           | NA           | NA            | NA           | NA            |
| Mgn. Neto               | 19.6%        | 33.7%        | -14.1 ppt     | 20.0%        | -0.4 ppt      |

**Fuente:** Información de la empresa/ Grupo Financiero

Ingresos Totales corresponde a Margen Financiero más Comisiones y Tarifas Netas, Resultado por Intermediación y Otros Ingresos de la Operación

Cifras expresadas en millones de pesos.

| IMPACTO DE LA NOTA          | Positivo |
|-----------------------------|----------|
| RECOMENDACIÓN               | NA       |
| PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO) | 32.4     |
| POTENCIAL \$PO              | 11.2%    |
| POTENCIAL IPyC              | 13.1%    |
| PESO EN IPyC                | 1.0%     |
| VAR PRECIO EN EL AÑO        | -1.9%    |
| VAR IPyC EN EL AÑO          | 4.3%     |

**Juan Eduardo Hernández S.**  
[jehernandezs@vepormas.com](mailto:jehernandezs@vepormas.com)  
5625 1500 ext. 1530

Octubre 28, 2015



CATEGORÍA  
EMPRESAS Y SECTORES



TIEMPO ESTIMADO DE  
LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

Adicionalmente al reporte trimestral presentamos indicadores clave, los cuales debido a la naturaleza de la industria (Financiera) es relevante comparar con el trimestre inmediato anterior.

| Principales Indicadores | 3T15   | 2T15   | Var. %    |
|-------------------------|--------|--------|-----------|
| MIN                     | 58.0%  | 54.5%  | 3.5 ppt   |
| ROE                     | 28.8%  | 22.6%  | 6.2 ppt   |
| Índice de Eficiencia    | 65.8 % | 68.5 % | -2.7 ppt  |
| Índice de Morosidad     | 3.0%   | 3.1%   | -0.1. ppt |

*Fuente: Información de la empresa/ Grupo Financiero*

*Índice de Eficiencia corresponde a Gastos de admon/ Margen Financiero*

**Note:** Information can be given in English by calling the analyst.

## PARA RECORDAR

### LOS REPORTES FINANCIEROS TRIMESTRALES

Son muy importantes, pues únicamente durante cuatro ocasiones en el año, los participantes tenemos la oportunidad de validar nuestros pronósticos anuales con el verdadero desarrollo de cada emisora. Sabemos sin “nuestros negocios” están marchando conforme lo estimado.

### ANTICIPACIÓN

Los inversionistas conocedores anticipan los resultados publicados. De esta manera, la cifra importante no siempre es el crecimiento que se reporta respecto al mismo trimestre del año anterior, sino el comparativo del dato reportado vs. el estimado. Cualquier guía de resultados hacia próximos trimestres es también importante.

### IMPLICACIONES POTENCIALES PARA REPORTES CON ALTO CRECIMIENTO EBITDA (+10%)

A continuación se detalla las posibles implicaciones que la publicación de los resultados trimestrales pudiera tener en los estimados y/o Precios Objetivo de las emisoras.

| CARACTERISTICAS REPORTE                                                                                                    | CALIFICACIÓN | IMPLICACIÓN POTENCIAL \$PO                                                  |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|-----------------------------------------------------------------------------|
| Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y <b>mayor</b> (+ 5pp) a esperado.   | EXCELENTE    | Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo                       |
| Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y <b>similar</b> (+-5pp) a esperado. | BUENO        | Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo                                 |
| Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero <b>menor</b> (-5pp) a esperado. | HUMMM...     | Puede mantenerse o bajar estimación de resultados anuales y Precio Objetivo |

## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

**También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.**

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com.mx](http://www.vepormas.com.mx), el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

## CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

| CATEGORÍA<br>CRITERIO | CARACTERÍSTICAS                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | CONDICION EN<br>ESTRATEGIA                                  | DIFERENCIA VS.<br>RENDIMIENTO IPyC  |
|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|-------------------------------------|
| <b>FAVORITA</b>       | Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.                    | Forma parte de nuestro portafolio de estrategia             | Mayor a 5.00 pp                     |
| <b>¡ATENCIÓN!</b>     | Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC. | Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia | En un rango igual o menor a 5.00 pp |
| <b>NO POR AHORA</b>   | Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.</b>       | No forma parte de nuestro portafolio de estrategia          | Menor a 5.00 pp                     |

**GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.****DIRECCIÓN**

|                                   |                                              |                    |                                                                      |
|-----------------------------------|----------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Tomas Christian Ehrenberg Aldford | Director General de Grupo Financiero         | 55 11021800 x 1807 | <a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com">tehrenberg@vepormas.com</a> |
| María del Carmen Bea Suarez Cue   | Director General Banco                       | 55 11021800 x 1950 | <a href="mailto:msuarez@vepormas.com">msuarez@vepormas.com</a>       |
| Alejandro Finkler Kudler          | Director General Casa de Bolsa               | 55 56251500 x 1523 | <a href="mailto:afinkler@vepormas.com">afinkler@vepormas.com</a>     |
| Carlos Ponce Bustos               | DGA Análisis y Estrategia                    | 55 56251537 x 1537 | <a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>         |
| Alfredo Rabell Mañón              | DGA Desarrollo Comercial                     | 55 11021800 x 1876 | <a href="mailto:arabell@vepormas.com">arabell@vepormas.com</a>       |
| Javier Domenech Macias            | Director de Tesorería y Mercados             | 55 56251500 x 1615 | <a href="mailto:jdomech@vepormas.com">jdomech@vepormas.com</a>       |
| Francisco Javier Gutiérrez Escoto | Director de Región                           | 55 11021800 x 1910 | <a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com">fgutierrez@vepormas.com</a> |
| Enrique Fernando Espinosa Teja    | Director de Banca Corporativa                | 55 11021800 x 1854 | <a href="mailto:eespinosa@vepormas.com">eespinosa@vepormas.com</a>   |
| Manuel Antonio Ardines Pérez      | Director de Promoción Bursátil               | 55 56251500 x 9109 | <a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>     |
| Lidia Gonzalez Leal               | Director Patrimonial Monterrey               | 81 83180300 x 7314 | <a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a> |
| Ingrid Monserrat Calderón Álvarez | Asistente Dirección de Análisis y Estrategia | 55 56251541 x 1541 | <a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>   |

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

|                               |                                                    |                    |                                                                          |
|-------------------------------|----------------------------------------------------|--------------------|--------------------------------------------------------------------------|
| Rodrigo Heredia Matarazzo     | Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería        | 55 56251515 x 1515 | <a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>         |
| Laura Alejandra Rivas Sánchez | Proyectos y Procesos Bursátiles                    | 55 56251514 x 1514 | <a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>             |
| Marco Medina Zaragoza         | Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras     | 55 56251500 x 1453 | <a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>         |
| Jose Maria Flores Barrera     | Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds. | 55 56251500 x 1451 | <a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>         |
| Gabriel Treviño Castillo      | Analista / Alimentos / Bebidas                     | 55 56251500 x 1709 | <a href="mailto:gtrevino@vepormas.com">gtrevino@vepormas.com</a>         |
| Juan Eduardo Hernández S.     | Analista / Financiero / Telecomunicaciones         | 55 56251500 x 1530 | <a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com">jehernandezs@vepormas.com</a> |
| Juan Jose Reséndiz Téllez     | Análisis Técnico                                   | 55 56251511 x 1511 | <a href="mailto:jresendiz@vepormas.com">jresendiz@vepormas.com</a>       |
| Juan Antonio Mendiola Carmona | Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado | 55 56251508 x 1508 | <a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>       |
| Daniel Sánchez Uranga         | Editor Bursátil                                    | 55 56251529 x 1529 | <a href="mailto:dsanchez@vepormas.com">dsanchez@vepormas.com</a>         |

**ESTRATEGIA ECONOMICA**

|                              |                   |                    |                                                                      |
|------------------------------|-------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| José Isaac Velasco Orozco    | Economista Senior | 55 56251500 x 1682 | <a href="mailto:jvelasco@vepormas.com">jvelasco@vepormas.com</a>     |
| Dolores María Ramón Correa   | Economista Jr.    | 55 56251500 x 1546 | <a href="mailto:dramon@vepormas.com">dramon@vepormas.com</a>         |
| Mónica Pamela Díaz Loubet    | Economista Jr.    | 55 56251500 x 1767 | <a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>         |
| Mariana Paola Ramírez Montes | Economista Jr.    | 55 56251500 x 1725 | <a href="mailto:mp Ramirez@vepormas.com">mp Ramirez@vepormas.com</a> |

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

|                                 |                                              |                    |                                                                      |
|---------------------------------|----------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Mario Alberto Sánchez Bravo     | Subdirector de Administración de Portafolios | 55 56251513 x 1513 | <a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>   |
| Ana Gabriela Ledesma Valdez     | Gestión de Portafolios                       | 55 56251526 x 1526 | <a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>     |
| Ramón Hernández Vargas          | Sociedades de Inversión                      | 55 56251536 x 1536 | <a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a> |
| Juan Carlos Fernández Hernández | Sociedades de Inversión                      | 55 56251545 x 1545 | <a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a> |
| Heidi Reyes Velázquez           | Promoción de Activos                         | 55 56251534 x 1534 | <a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@vepormas.com</a>         |