

## TRIMESTRAL

Servicios Financieros

GENTERA\* MM

### PRECIO

(MXN, al 26/07/2023)  
P\$18.46

FLOAT  
68.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.804

VALOR DE MERCADO (MXN MM)  
29,217.5

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)  
77.9

### PRECIO OBJETIVO

P\$27.5 / Var. PO 48.9%

### COMPRA

Eduardo López Ponce  
elopezp@vepormas.com  
(55) 5625 – 1500 ext. 31453

## Resultados 2T23

**Crecimiento en cartera** – La cartera de crédito registró un crecimiento de 13.7% a/a y la morosidad se ubicó en 3.2% desde 2.5% en 2T22.

**Margen financiero** – El margen financiero después de provisiones aumentó 4.7% a/a, viéndose impactado por el mayor costo de fondeo y el mayor costo de riesgo respecto a 2T22.

**Retroceso en utilidad** – La utilidad neta del trimestre disminuyó 12.7% a/a.

**Actualiza guía 2023** – Gentera revisó al alza su expectativa de crecimiento en cartera a un rango de 14% - 16% desde 12% - 14%, mientras que el crecimiento en utilidad por acción se mantuvo en un rango de entre 9% - 12.5%.

**Reporte neutral** – Los resultados se ubicaron de acuerdo a lo esperado, debido a que se anticipaba un retroceso en utilidad trimestral, mientras que para el año se mantuvo la guía de UPA.



Fuente: Refinitiv

|                            | 2T23   | 2T22   | Var. a/a |
|----------------------------|--------|--------|----------|
| Cartera Total              | 57,738 | 50,802 | 13.7%    |
| Morosidad (%)              | 3.2%   | 2.5%   | 70 pb    |
| Ingresos por intereses     | 7,818  | 6,800  | 15.0%    |
| Gastos por intereses       | 1,289  | 782    | 64.8%    |
| Margen Financiero          | 6,529  | 6,018  | 8.5%     |
| Est. Preventiva            | 1,432  | 1,149  | 24.6%    |
| Margen Financiero Aj.      | 5,097  | 4,869  | 4.7%     |
| Ingresos Operativos        | 5,821  | 5,477  | 6.3%     |
| Gastos Operativos          | 4,170  | 3,692  | 12.9%    |
| Resultado operativo        | 1,651  | 1,785  | -7.5%    |
| Utilidad Neta              | 1,144  | 1,310  | -12.7%   |
| Índice de eficiencia (%)   | 71.6%  | 67.4%  | 420 pb   |
| MIN después de provisiones | 31.8%  | 32.1%  | -30 pb   |
| ROA anualizado             | 6.1%   | 7.2%   | -110 pb  |
| ROE anualizado             | 17.6%  | 20.4%  | -280 pb  |

Cifras en millones de MXN a menos que se exprese lo contrario.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

| Múltiplos | 2020 | 2021 | 2022 | UDM | 2023e |
|-----------|------|------|------|-----|-------|
| P/U       | NA   | 8.9  | 7.6  | 6.2 | 8.7   |
| P/VL      | 0.8  | 1.0  | 1.5  | 1.2 | 1.6   |

| Resultados (MXN mill.) | 2021   | 2022   | UDM    | 2023e  |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Cartera Total          | 46,238 | 53,685 | 57,738 | 60,049 |
| Morosidad (%)          | 2.8%   | 3.5%   | 3.2%   | 3.5%   |
| Margen Financiero      | 20,478 | 24,590 | 25,469 | 27,750 |
| Est. Preventiva        | 3,882  | 5,320  | 5,869  | 6,005  |
| Margen Financiero Aj   | 16,596 | 19,270 | 19,600 | 21,745 |
| Gastos de operación    | 14,659 | 14,941 | 15,745 | 17,047 |
| Utilidad de operación  | 3,831  | 6,313  | 6,496  | 7,119  |
| Utilidad Neta          | 2,347  | 4,554  | 4,690  | 5,032  |
| UPA                    | 1.5    | 2.9    | 3.0    | 3.2    |
| VLPA                   | 13.4   | 14.9   | 15.0   | 17.5   |

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

**Crecimiento en cartera por subsidiarias** – La cartera de crédito registró un crecimiento de 13.7% a/a. En Banco Compartamos la cartera total creció 14.6% a/a, mientras que en Financiera Compartamos (Perú) el crecimiento fue de 5.1% a/a y en ConCrédito de 9.9% a/a.

**Efecto de mayores tasas en costo fondeo** – Los ingresos por intereses aumentaron 15.0% a/a, mientras que los gastos por intereses crecieron 64.8% a/a, con lo que el margen financiero aumentó 8.5% a/a. El costo de fondeo en compartamos México se ubicó en 10.1% desde 6.9% en 2T22, mientras que en Perú fue de 7.8% vs 5.1% en 2T22. Al cierre del 2T23, 25.6% de los pasivos de Compartamos se encontraban a tasa fija.

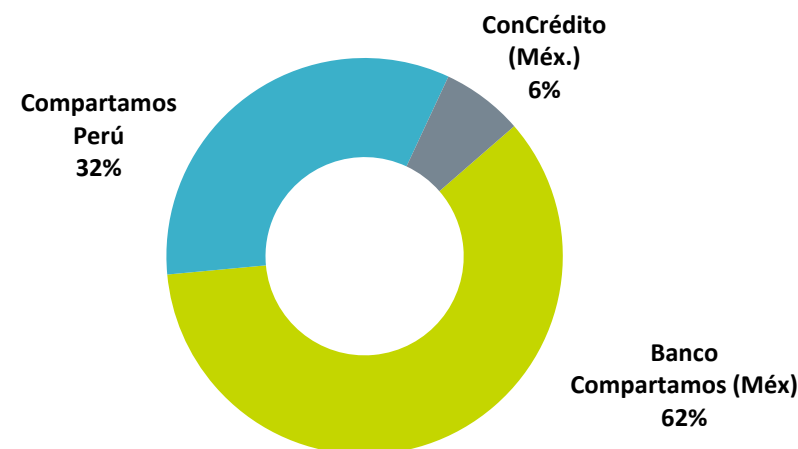
**Aumento en costo de riesgo** – Las reservas del trimestre incrementaron 24.6% a/a, con lo que el costo de riesgo se ubicó en 9.9% vs 9.0% en 2T22.

**Crecimiento en gastos** – Los gastos operativos aumentaron 12.9% a/a. En el trimestre Gentera registró 24,176 empleados mientras que en 2T22 eran 20,330, es decir, un aumento de 3,846 colaboradores o de 18.9% a/a. La mayor contratación de personal para impulsar la colocación de crédito estaría explicando en buena medida el crecimiento en gastos.

**Esperan mayor generación de utilidades en segundo semestre** – Gentera mantuvo su expectativa de utilidad mayoritaria por acción (UPA) para 2023 en un rango de entre P\$3.14 - P\$3.24, en el punto medio, la utilidad crecería 10.9% a/a, alcanzando un monto de P\$5,049 millones para todo el año, mientras que en el primer semestre Gentera generó P\$2,351 millones, por lo tanto, la generación de utilidades en el segundo semestre debería ser mayor.

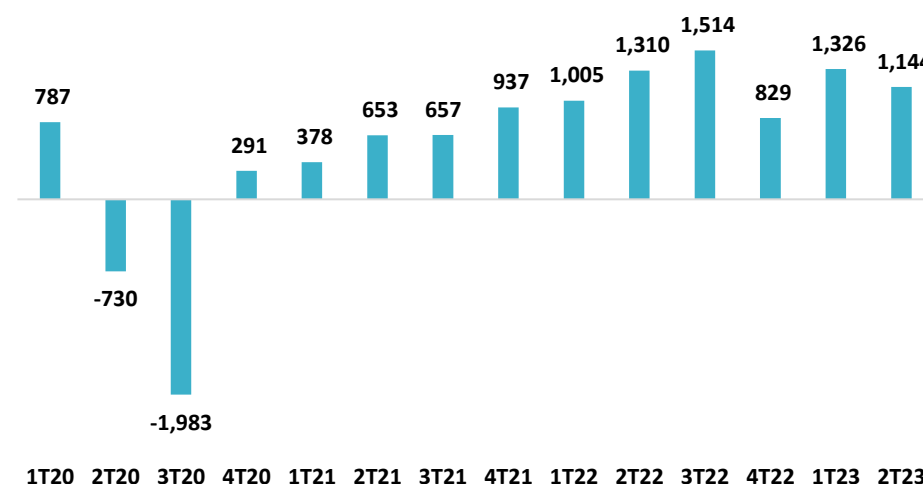
**Reporte neutral** – Consideramos que el desempeño reciente de la acción ya debería descontar el retroceso en utilidades durante el trimestre, aunque no descartaríamos un ajuste adicional. Por otro lado, vemos de forma positiva que se mantenga la guía en utilidades, lo que implica que veremos una mejor segunda mitad de año.

## Participación de cartera de crédito por subsidiaria



Fuente: Análisis BX+ con información de la Compañía

## Utilidad neta trimestral (millones MXN)



Fuente: Análisis BX+ con información de la Compañía



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 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocádiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://www.vepormas.com), 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 corporativas 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.

**Grupo Financiero Ve por Más**

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX Teléfonos 55 1102 1800

y del Interior sin costo 800 837 676 27

**DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA**

**Director de Análisis y Estrategia**

|                   |                     |                    |
|-------------------|---------------------|--------------------|
| Juan F. Rich Rena | 55 56251500 x 31465 | jrich@vepormas.com |
|-------------------|---------------------|--------------------|

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

**Analista Consumo / Minoristas**

|                   |                     |                      |
|-------------------|---------------------|----------------------|
| Marisol Huerta M. | 55 56251500 x 31514 | mhuerta@vepormas.com |
|-------------------|---------------------|----------------------|

**Analista Financieras / Fibras**

|                  |                     |                      |
|------------------|---------------------|----------------------|
| Eduardo Lopez P. | 55 56251500 x 31453 | elopezp@vepormas.com |
|------------------|---------------------|----------------------|

**Analista Industriales**

|                    |                     |                      |
|--------------------|---------------------|----------------------|
| Elisa A. Vargas A. | 55 56251500 x 31508 | evargas@vepormas.com |
|--------------------|---------------------|----------------------|

**Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado**

|                      |                     |                         |
|----------------------|---------------------|-------------------------|
| Gustavo Hernández O. | 55 56251500 x 31709 | ghernandez@vepormas.com |
|----------------------|---------------------|-------------------------|

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

**Subdirector de Análisis Económico**

|                         |                     |                       |
|-------------------------|---------------------|-----------------------|
| Alejandro J. Saldaña B. | 55 56251500 x 31767 | asaldana@vepormas.com |
|-------------------------|---------------------|-----------------------|

**Analista Económico**

|                         |                     |                      |
|-------------------------|---------------------|----------------------|
| Angel Iván I. Huerta M. | 55 56251500 x 31725 | ahuerta@vepormas.com |
|-------------------------|---------------------|----------------------|

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

**Director de Comunicación y Relaciones Públicas**

|                |                     |                    |
|----------------|---------------------|--------------------|
| Adolfo Ruiz G. | 55 11021800 x 32056 | aruiz@vepormas.com |
|----------------|---------------------|--------------------|

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

**Director de Tesorería y Relación con Inversionistas**

|                        |                     |                         |
|------------------------|---------------------|-------------------------|
| Javier Torroella de C. | 55 56251500 x 31603 | jtorroella@vepormas.com |
|------------------------|---------------------|-------------------------|

**Director Promoción Bursátil Centro – Sur**

|                      |                     |                       |
|----------------------|---------------------|-----------------------|
| Manuel A. Ardines P. | 55 56251500 x 31675 | mardines@vepormas.com |
|----------------------|---------------------|-----------------------|

**Director Promoción Bursátil Norte**

|                   |                     |                         |
|-------------------|---------------------|-------------------------|
| Lidia Gonzalez L. | 81 83180300 x 37314 | ligonzalez@vepormas.com |
|-------------------|---------------------|-------------------------|

**GENERAR “\*” : precios objetivo y recomendaciones históricas**

|                  |            |            |
|------------------|------------|------------|
| Fecha del cambio | 17/02/2022 | 10/01/2023 |
| Precio objetivo  | 19.1       | 27.5       |
| Recomendación    | 1          | 1          |

\*Recomendación: 1=Compra, 2=Mantener, 3=Venta