

GENTERA

Reporte Trimestral

Buen cierre de año y se perfila un sólido 2024

Puntos por destacar

- La cartera continúa marcando récord histórico, lo que apoya el avance en el Margen Financiero, similar a nuestros estimados. La utilidad neta alcanza \$1,232 millones (+48.7% a/a) y la morosidad es casi estable t/t en 3.4%
- La guía 2024 anticipa un crecimiento en cartera entre 18-20% y las utilidades creciendo de manera similar (17-20% a/a). La compañía continúa enfocada en su estrategia de modernización, pero los gastos e inversiones ya comenzarán a redituarse
- Las inversiones comenzarán a potencializar el crecimiento en utilidades en 2024, bien posicionada para los beneficios de un entorno de menores tasas en el mediano plazo. Subimos PO a \$30.00 (P/U 2024e de 8.0x) y la incorporamos en nuestras favoritas

Se confirma un cierre de año positivo. Los resultados del 4T23 de Gentera fueron favorables y reflejan las dinámicas positivas del entorno en cuanto a la colocación del crédito y de las estrategias implementadas. A nivel neto la compañía generó una utilidad por \$1,232 millones reflejando un aumento de 48.7% a/a, situándose ligeramente por arriba de nuestro estimado. La cartera de créditos avanzó 21.4% a/a al ubicarse en \$65,167 millones, resultado de: (1) El crecimiento del 33.1% a/a en la cartera de Compartamos Banco; (2) la recuperación del 3.3% a/a en Financiera Perú (+15.6% en moneda local); y (3) el avance del 13.1% a/a en ConCrédito. Así, los ingresos financieros aumentaron 19.5% a/a. Por su parte, los gastos por intereses subieron 52.1% a/a, debido al efecto de la implementación de la NIIF-9, mientras el costo de fondeo aumenta derivado del entorno de mayores tasas de interés. Así, el Margen Financiero crece 13.7% a/a, siendo similar a nuestro estimado. Las provisiones aumentaron 27.2%, atribuible al crecimiento en cartera, y en menor medida el impacto generado por el huracán Otis (~\$194 millones). Como consecuencia, el costo de riesgo subió a 13.3% vs 10.3% en el 3T23. Con ello, el MIN se ubicó en 28.2% vs 30.1% al 3T23. La morosidad se incrementó ligeramente a 3.4% vs 3.3% en 3T23, pero alineado con el objetivo de la compañía. **2024 será de crecimientos interesantes, esperando se potencialicen en el mediano plazo.** En el 2023 Gentera priorizó el despliegue de promotores y gastos e inversiones relacionados, para aprovechar la oportunidad que ofrecen las dinámicas en el entorno y continuar creciendo su portafolio. En 2024 esta estrategia continuará, pero ya comenzará a verse reflejado en crecimientos interesantes en utilidades, de doble dígito y similares al avance esperado para el portafolio. Bajo este escenario, subimos nuestro PO a \$30.00 lo cual representa un múltiplo P/U de 8.0x, ligeramente arriba del actual de 7.6x. Esta revaluación está sustentada en los beneficios que le brindará un entorno de menores tasas de interés en el mediano plazo, donde la generación de utilidades deberá potencializarse, de la mano de la recuperación en márgenes. Recomendamos COMPRA.

Estados Financieros

Millones de Pesos	2021	2022	2023	2024E
Ingresos Financieros	22,443	28,039	32,509	39,222
Margen Financiero	20,478	24,590	26,860	31,626
Estim Prev p/Ries Cred	3,882	5,320	6,474	8,283
Utilidad de Operación	3,814	6,313	6,232	7,681
Utilidad Neta	2,625	4,330	5,048	5,928
Margen Neto	11.70%	15.44%	15.53%	15.11%
Activo Total	70,272	74,954	86,618	93,154
Cartera Vigente	44,935	51,829	62,993	74,590
Cartera Vencida	1,303	1,856	2,244	2,650
Pasivo Total	45,438	49,442	58,729	64,906
Capital	24,834	25,512	27,889	28,248

Fuente: Banorte

Múltiplos y razones financieras

	2021	2022	2023	2024E
P/U	14.5x	8.8x	7.6x	6.4x
P/VL	1.8x	1.6x	1.5x	1.5x
ROE	10.6%	17.0%	18.1%	21.0%
ROA	3.7%	5.8%	5.8%	6.4%
MIN	28.5%	31.2%	29.7%	30.7%
CV/CT	2.8%	3.5%	3.4%	3.4%
Prov/CT	8.5%	8.4%	8.0%	8.0%

21 de febrero 2024



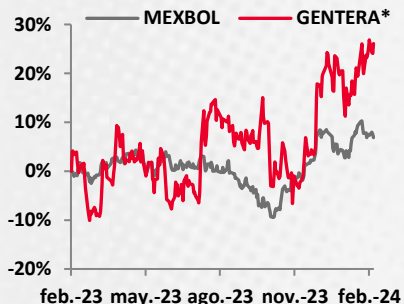
Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com

Compra

Precio Actual	\$24.18
PO	\$30.00
Dividendo	\$1.20
Dividendo %	5.0%
Rendimiento Potencial	29.0%
Máximo - Mínimo 12m	24.9 - 16.9
Valor de Mercado (US\$m)	2,268.5
Acciones circulación (m)	1,579.9
Flotante	64.1%
Operatividad Diaria (\$m)	70.5
Múltiplos 12M	
P/VL	1.5x
P/U	7.6x
MSCI ESG Rating*	N.A.

Rendimiento relativo al IPC

(12 meses)



Fuente: Banorte



www.banorte.com/analisis-economico
@analisis_fundam

Ganadores de los premios
como los mejores
pronosticadores económicos
de México por LSEG y Focus
Economics en 2023



LSEG STARMINE
AWARD FOR
REUTERS POLLS
Best Forecaster
Economic Indicators
for Mexico 2023



Documento destinado al público en general

Gentera – Resultados 4T23

Cifras en millones de pesos

Concepto	4T22	4T23	Var %	4T23e	Var % vs Estim.
Ingresos Financieros	7,475	8,929	19.5%	8,797	1.5%
Margen Financiero	6,354	7,224	13.7%	7,251	-0.4%
Utilidad de Operación	1,204	1,644	36.6%	1,694	-3.0%
Utilidad Neta	829	1,232	48.7%	1,170	5.3%
Márgenes					
ROE	19.3%	18.3%	-1.0pp	18.8%	-0.4pp
MIN	30.3%	28.2%	-2.1pp	29.9%	-1.7pp
CV/CT	3.5%	3.4%	0.0pp	3.1%	0.4pp
Provisiones/CV	244.2%	231.6%	-12.6pp	230.7%	0.9pp

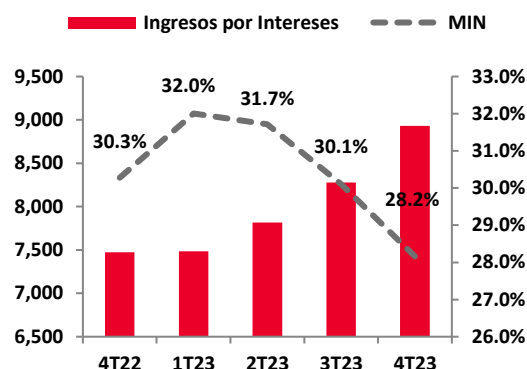
Estado de Posición Financiera (Millones)					
Año	2022	2023	2023	Variación	Variación
Trimestre	4	3	4	% a/a	% t/t
Activo Total	74,955.5	83,524.3	86,618.2	15.6%	3.7%
Disponibilidades	10,345.2	11,667.1	9,920.7	-4.1%	-15.0%
Cartera de Crédito Neta	49,327.8	56,344.1	60,375.5	22.4%	7.2%
Estim Preventiva p Riesgos Cred	-4,533.6	-4,578.0	-5,196.3	14.6%	13.5%
Cartera de Crédito Vigente	51,828.7	58,578.6	62,922.8	21.4%	7.4%
Cartera Vencida	1,856.5	1,990.7	2,244.0	20.9%	12.7%
Otras Cuentas por Cobrar	2,598.5	2,953.4	3,220.0	23.9%	9.0%
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	577.0	592.2	606.6	5.1%	2.4%
Inversiones Permanentes	119.4	123.4	123.6	0.0%	0.2%
Impuestos y PTU Diferidos	2,194.1	2,120.6	2,344.1	6.8%	10.5%
Otros Activos	8,057.1	8,236.9	8,534.6	5.9%	3.6%
Pasivo Total	49,443.3	56,652.1	58,729.2	18.8%	3.7%
Captación Tradicional	27,189.8	30,527.8	27,883.2	2.6%	-8.7%
Préstamos Interbancarios	14,866.3	17,767.0	22,479.8	51.2%	26.5%
Otras cuentas por Pagar	3,255.7	4,518.6	3,683.6	13.1%	-18.5%
Capital Contable	25,512.1	26,872.2	27,889.0	9.3%	3.8%
Participación Minoritaria	1,927.6	2,077.3	2,150.0	11.5%	3.5%
Capital Contable Mayoritario	23,584.5	24,794.9	25,739.0	9.1%	3.8%

Estado de Resultados (Millones)					
Ingresos Financieros	7,475.2	8,278.2	8,929.4	19.5%	7.9%
Gastos Financieros	1,121.5	1,467.2	1,705.8	52.1%	16.3%
Margen Financiero	6,353.7	6,811.0	7,223.6	13.7%	6.1%
Estim Preventiva p Riesgos Cred	1,647.6	1,524.1	2,095.4	27.2%	37.5%
Margen Fin Ajustado por Riesgos Cred	4,706.1	5,286.9	5,128.2	9.0%	-3.0%
Comisiones Netas	582.6	755.8	829.0	42.3%	9.7%
Resultado por Intermediación	(5.0)	1.7	1.9	N.A.	8.4%
Otros ingresos (egresos) de la operación	257.0	119.0	(213.0)	N.A.	N.A.
Gastos Operativos	3,865.0	4,357.4	4,512.4	16.8%	3.6%
Utilidad de Operación	1,204.0	1,906.2	1,644.4	36.6%	-13.7%
Impuestos	372.0	556.3	412.0	10.8%	-25.9%
Subs No Consolidadas	(3.0)			N.A.	N.A.
Utilidad Neta Consolidada	829.0	1,349.9	1,232.4	48.7%	-8.7%
Participación Minoritaria	(8.7)	110.3	100.8	N.A.	-8.6%
Operaciones Discontinuas				N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	837.7	1,239.5	1,131.5	35.1%	-8.7%

Fuente: Banorte, BMV

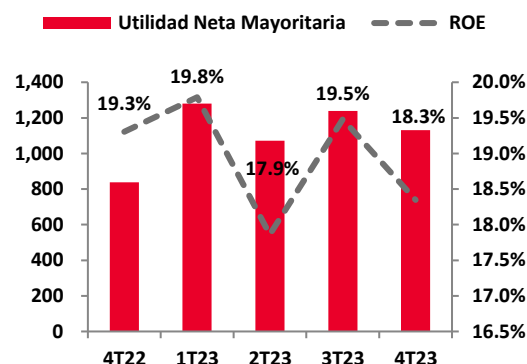
Ingresos por Intereses y MIN

Cifras en millones

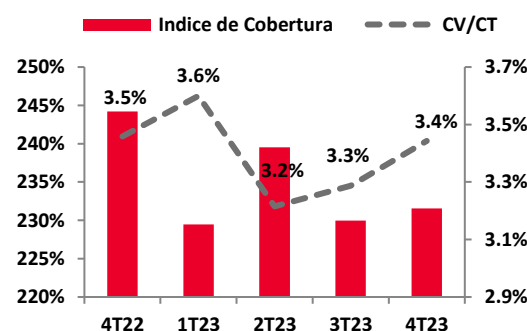


Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Índice de Cobertura y CV/CT



Estimados 2024

Las inversiones en gastos comenzarán finalmente a potencializar el crecimiento en utilidades. Los resultados reportados por la compañía dan sustento a que la estrategia implementada es la adecuada. Las dinámicas en la colocación de crédito seguirán impulsando la tendencia de crecimiento de doble dígito en el portafolio de Gentera, tal como lo anticipa la Guía 2024 recientemente publicada, esperando un crecimiento en cartera entre 18-20% a/a, pero además un aumento en utilidades en la misma proporción.

Es importante recordar, que, a partir de 2023, Gentera enfatizó la modernización de sus operaciones, buscando modelos de negocio más eficientes. Ahora en 2024, parte importante de la inversión en gastos continuará enfocada en el crecimiento de promotores, pero además en la mayor productividad de estos, mejorando los servicios, con precios más competitivos, buscando una mayor retención de los clientes, pero sin dejar de priorizar la calidad de los activos.

De esta forma, nuestros estimados para 2024 asumen un crecimiento en la cartera de créditos de 18.5% a/a para ubicarse en \$77,241 millones. Con ello en mente y considerando una disminución en tasas muy paulatina este 2024, reflejando un costo de fondeo de ~10.0% vs ~10.2% en 2023, el Margen Financiero podría aumentar 17.7% a/a a \$31,626 millones. Ajustado por riesgos podría ubicarse en \$23,342 millones, representando un crecimiento interanual del 14.5%, considerando un avance del 28.0% a/a en los niveles de provisiones. Con ello el MIN se ubicaría en 30.7% vs 29.7% en 2023. Mientras tanto, asumiendo un alza en los gastos operativos de doble dígito por las estrategias comentadas (+13.4% a/a), la utilidad neta se ubicaría en \$5,928 millones alineada con la guía de la compañía, y representando un incremento interanual del 17.4%. La estricta originación se verá reflejada en un índice de morosidad estable en 3.5%, con un ROE recuperándose a 23.2% en 2024 vs 19.1% en 2023.

Pago de dividendos

La compañía mantiene una política de distribuir hasta el 40% de la utilidad generada, esperando presentar la propuesta en la asamblea de accionistas a celebrarse en abril de 2024. Nuestro estimados asumen el pago de un dividendo a razón de \$1.20 por acción, pagadero en dos exhibiciones y que representaría un rendimiento sobre precios actuales del 5.0%.

Valuación y PO de \$30.00, recomendando COMPRA

Para el cálculo de nuestro precio objetivo utilizamos un método de valuación relativa. En ese sentido, subimos nuestro PO a \$30.00 desde \$21.00 previo, al considerar la perspectiva de crecimiento sostenido en utilidades y una revaluación esperada bajo el contexto de menores tasas de interés. Con los resultados del trimestre el múltiplo P/U mostró un abaratamiento muy interesante a 7.6x vs 8.2x previo. Mientras tanto el P/VL permaneció estable en 1.5x. Con ello en mente, y al considerar un múltiplo P/U de 8.0x vs 7.6x actual obtenemos un precio objetivo de \$30.00. Con un retorno estimado sobre dividendos del 5.0%, nuestro precio sugiere un rendimiento potencial del 29.0%. Por lo cual, nuestra recomendación es COMPRA. Además, bajo una perspectiva de crecimiento en utilidades que podría potencializarse en el mediano plazo, ante un contexto de menores tasas de interés y gastos operativos racionalizados, **hemos decidido incorporar a Gentera en nuestras emisoras favoritas.** En nuestra opinión, las acciones de la compañía son una muy interesante alternativa de inversión, con crecimiento sostenido, recuperación potencial en rentabilidad, atractiva valuación y riesgos acotados.

Valuación Relativa

EMISORA	PRECIO	Valor Mercado (US\$MM)	P/U	P/U 2023E	P/U 2024E	P/VL	P/VL 2023E	P/VL 2024E	Crec. UT NETA 2023E	Crec. UT NETA 2024E	ROE	ROE 2023E	ROE 2024E	ROA	ROA 2023E	ROA 2024E
MÉXICO																
GRUPO FINANCIERO BANORTE-O	Ps 183.96	31,107	10.1x	9.3x	8.6x	2.1x	2.0x	1.9x	9.9%	7.9%	21.6%	22.1%	22.2%	2.4%	2.4%	2.3%
GRUPO FINANCIERO INBURSA-O	Ps 53.35	19,088	11.5x	10.0x	9.7x	1.6x	1.4x	1.3x	6.9%	4.8%	14.7%	14.1%	12.9%	4.8%	4.8%	4.2%
BANCO DEL BAJO SA	Ps 66.08	4,611	7.1x	7.4x	7.9x	1.9x	1.8x	1.7x	-3.7%		28.2%	24.7%	21.4%	3.4%	3.4%	2.5%
REGIONAL SAB DE CV	Ps 163.64	3,147	9.5x	8.4x	7.8x	1.9x	1.7x	1.5x			21.2%	21.1%	20.8%	2.5%	2.5%	2.5%
GLOBAL																
ITAU UNIBANCO HOLDING S-PREF	R\$ 35.48	65,722	10.5x	8.7x	8.1x	1.8x	1.8x	1.7x	21.6%	7.0%	18.5%	21.5%	21.4%	1.4%	1.4%	1.5%
BANCO BRADESCO SA-PREF	R\$ 13.92	28,466	9.8x	7.6x	5.8x	0.9x	0.9x	0.8x	28.6%	30.7%	9.6%	11.5%	14.3%	0.8%	0.8%	1.2%
BANK RAKYAT INDONESIA PERSER	IDR 6,300.00	61,070	15.8x	14.0x	12.5x	3.1x	2.8x	12.5x	12.7%	11.8%	19.7%	20.8%	21.8%	3.1%	3.1%	3.5%
BANCO SANTANDER (BRASIL-UNIT	R\$ 0.00															
BANCO DO BRASIL S.A.	R\$ 59.44	34,490	5.0x		4.4x	1.0x	0.9x	0.8x	10.6%	2.5%	20.5%	20.7%	19.2%	1.6%	1.6%	1.5%
CREDICORP LTD	USD 168.29	13,385	10.5x	9.4x	8.3x	1.6x	0.4x	0.3x	8.9%	13.0%	15.8%	15.6%	16.1%	2.0%	2.0%	2.2%
BANCO SANTANDER CHILE	CLP 47.50	9,221	18.0x	11.5x	9.6x	2.0x	1.8x	1.7x	59.3%	18.8%	11.7%	16.4%	18.0%	0.7%	0.7%	1.2%
BANCO DE CHILE	CLP 113.40	11,800	9.2x	11.6x	11.0x		2.0x	1.9x	-19.4%	6.4%		18.3%	18.6%			1.8%
BANCOLOMBIA SA	COP 32,260.00	7,817	4.1x	5.3x	5.7x	0.8x	0.8x	0.8x	-6.9%	-7.3%	17.0%	15.3%	13.9%	1.9%	1.9%	1.5%
BANK DANAMON INDONESIA TBK	IDR 2,900.00	1,813	8.1x			0.6x					7.3%			1.7%	1.7%	
Promedio		20,852	9.6x	9.4x	8.3x	1.5x	1.5x	2.3x	11.7%	9.6%	17.2%	18.5%	18.4%	2.5%	2.5%	2.2%
Mediana		12,592	9.6x	9.3x	8.2x	1.6x	1.7x	1.6x	9.9%	7.4%	17.8%	19.5%	18.9%	2.0%	2.0%	2.0%
GENTERA SAB DE CV	Ps 24.18	2,251	8.1x	6.7x	5.8x	1.5x	1.4x	1.2x	20.5%	15.6%	18.5%	20.2%	21.0%	5.6%	5.6%	6.2%

Fuente: Bloomberg, Banorte

Glosario de términos y anglicismos

- **ABS:** Acrónimo en inglés de *Asset Backed Securities*. Son instrumentos financieros, típicamente de renta fija, que están respaldados por los flujos de efectivo generados por los ingresos futuros de una serie de activos, típicamente otros créditos, préstamos, arrendamientos y cuentas por cobrar, entre otros.
- **Backtest:** Se refiere a los métodos estadísticos que tienen el objetivo de evaluar la precisión de un modelo de predicción con base en cifras históricas.
- **Backwardation:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por encima de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **Bbl:** Abreviación de “barril”, medida estándar de cotización del petróleo en los mercados financieros.
- **Belly:** En los mercados de renta fija, se refiere a los instrumentos que se encuentran en la “sección media” de la curva de rendimientos, típicamente aquellos con vencimientos mayores a 2 años y por debajo de 10 años.
- **Benchmark(s):** Punto de referencia respecto al cual se compara y evalúa una medida. En teoría de portafolios, se refiere al estándar establecido bajo el cual una estrategia de inversión es comparada para evaluar su desempeño.
- **Black Friday:** Día enfocado a ventas especiales y descuentos en Estados Unidos de América, que ocurre el viernes posterior al jueves de Acción de Gracias.
- **BoE:** Acrónimo en inglés de *Bank of England* (Banco de Inglaterra), la autoridad monetaria del Reino Unido.
- **Breakeven(s):** Nivel de inflación esperada en un plazo determinado que sería necesario para obtener el mismo rendimiento al invertir en un instrumento de renta fija denominado en tasa nominal o real.
- **Carry:** Estrategia basada en pedir recursos prestados a una tasa de interés baja para invertir lo obtenido en un activo financiero con un mayor rendimiento esperado. Puede también referirse al rendimiento o pérdida obtenida bajo el supuesto de que los precios de los activos se mantienen constantes al nivel actual durante el horizonte de inversión.
- **Commodities:** También conocidos como materias primas. Son bienes que son intercambiados en los mercados financieros. Típicamente, se dividen en tres grandes categorías: agrícolas y pecuarios, energéticos y metales.
- **Contango:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por debajo de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **CPI - Consumer Price Index:** se refiere al índice de inflación al consumidor.
- **CPI Core – Consumer Price Index Subyacente:** se refiere al índice de inflación al consumidor excluyendo alimentos y energía.
- **Death cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo perfora a la baja al promedio móvil de 200 días.
- **Default:** Impago de la deuda.
- **Dot plot:** Gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
- **Dovish:** El sesgo de un banquero central hacia el relajamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por reducir las tasas de interés y/o incrementar la liquidez en el sistema financiero.
- **Dummy:** En el análisis de regresión, variable que puede tomar un valor de cero o uno y que se utiliza para representar factores que son de una naturaleza binaria, e.g. que son observados o no.
- **EBITDA:** Acrónimo en inglés de *Earnings Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization*. En contabilidad, ganancias de operación antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **ECB:** Acrónimo en inglés del *European Central Bank* (Banco Central Europeo), la autoridad monetaria de la Eurozona.
- **EIA:** Acrónimo en inglés del *Energy Information Administration* (Administración de Información Energética), dependencia de EE.UU. encargada de recolectar, analizar y diseminar información independiente e imparcial sobre los mercados energéticos.

- **Fed funds:** Tasa de interés de fondos federales, que es aquella bajo la cual las instituciones depositarias privadas en EE.UU. prestan dinero depositado en el banco de la Reserva Federal a otras instituciones depositarias, típicamente por un plazo de un día. Esta tasa es el principal instrumento de política monetaria del Fed.
- **FF:** Acrónimo en inglés de *Future Flow*. Son instrumentos financieros donde los pagos provienen únicamente de los flujos o aportaciones de alguna fuente de ingresos de operación –como lo pueden ser peajes de autopistas, partidas federales, impuestos u otros–, por lo que el riesgo está en función del desempeño de dichos flujos. Los activos que generan estos ingresos futuros no forman parte del respaldo para el pago de las emisiones.
- **FOMC:** Acrónimo en inglés del *Federal Open Market Committee*, que es el Comité de Mercado Abierto del Banco de la Reserva Federal. Es el comité que toma la decisión de política monetaria en Estados Unidos.
- **Friendshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países que se consideran más afines en términos culturales, políticos y/o económicos al país de origen.
- **FV:** Acrónimo en inglés que significa *Firm Value*. El valor de la compañía se calcula mediante el producto del total de las acciones en circulación por el precio de la acción más la deuda con costo menos el efectivo disponible.
- **Fwd:** Abreviación de ‘forward’. En el mercado accionario se refiere a la proyección de una variable, comúnmente la utilidad neta, que se espera que una compañía produzca en los próximos cuatro trimestres.
- **Golden cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo rompe al alza al promedio móvil de 200 días.
- **Hawkish:** El sesgo de un banquero central hacia el apretamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por aumentar las tasas de interés y/o reducir la liquidez en el sistema financiero.
- **ML:** Acrónimo en inglés de Machine Learning (Aprendizaje Automático), la subrama dentro del área de la Inteligencia Artificial que tiene el objetivo de construir algoritmos que generen aprendizaje a partir de los datos.
- **NLP:** Acrónimo en inglés de *Natural Language Processing* (Procesamiento de Lenguaje Natural), la subrama de la ciencia computacional que tiene el objetivo de que las computadoras procesen y “entiendan” el lenguaje humano en texto.
- **Nearshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países o regiones más cercanas a los centros de consumo final.
- **Nowcasting:** Modelos estadísticos que buscan predecir el estado de la economía ya sea en tiempo real y/o sobre el futuro o pasado muy cercano de un indicador económico determinado.
- **PADD3:** Acrónimo en inglés del *Petroleum Administration for Defense Districts (PADD)*, que son agregaciones geográficas en EE.UU. en 5 distritos que permiten el análisis regional de la oferta y movimientos de productos de petróleo en dicho país. El distrito número 3 corresponde al Golfo y abarca los estados de Alabama, Arkansas, Luisiana, Mississippi, Nuevo México y Texas.
- **Proxy:** Variable que aproxima el comportamiento de otra variable o indicador económico.
- **Rally:** En finanzas se refiere al momento en que se observan ganancias en activos.
- **Reshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa de regreso hacia su país de origen.
- **Score:** Generación de un valor numérico a través de un modelo estadístico para poder jerarquizar una variable de acuerdo con la estimación de la ponderación de las variables explicativas.
- **Spring Break:** Periodo vacacional de primavera para estudiantes –principalmente universitarios– en EE.UU.
- **Swap:** Acuerdo financiero en la cual dos partes se comprometen a intercambiar flujos de efectivo con una frecuencia determinada y fija por un periodo determinado.
- **Treasuries:** Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Santiago Leal Singer, 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, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Juan Carlos Mercado Garduño, Paula Lozoya Valadez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Jazmin Daniela Cuautencos Mora y Andrea Muñoz Sánchez 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 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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	21 febrero 2024	Compra	\$30.00
Gentera	22 febrero 2022	Mantener	\$21.00
Gentera	27 julio 2022	Compra	\$21.00
Gentera	27 octubre 2021	Compra	\$16.50

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).

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



Raquel Vázquez Godínez
Asistente DGA AEyF
raquel.vazquez@banorte.com
(55) 1670 - 2967



María Fernanda Vargas Santoyo
Analista
maria.vargas.santoyo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2586

Análisis Económico



Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com
(55) 1103 - 4046



Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com
(55) 5268 - 1694

Estrategia de Mercados



Santiago Leal Singer
Director Estrategia de Mercados
santiago.leal@banorte.com
(55) 1670 - 1751



José Itzamna Espitia Hernández
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espitia@banorte.com
(55) 1670 - 2249



Leslie Thalía Orozco Vélez
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com
(55) 5268 - 1698



Juan Carlos Mercado Garduño
Gerente Análisis Bursátil
juan.mercado.garduno@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 1746

Análisis Cuantitativo



Alejandro Cervantes Llamas
Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo
alejandro.cervantes@banorte.com
(55) 1670 - 2972



José De Jesús Ramírez Martínez
Subdirector Análisis Cuantitativo
jose.ramirez.martinez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Andrea Muñoz Sánchez
Analista Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandro.padilla@banorte.com
(55) 1103 - 4043



Itzel Martínez Rojas
Gerente
itzel.martinez.rojas@banorte.com
(55) 1670 - 2251



Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com
(55) 1670 - 2957



Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com
(55) 1670 - 1719



Carlos Hernández García
Subdirector Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com
(55) 1670 - 2250



Isaías Rodríguez Sobrino
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com
(55) 1670 - 2144



Paula Lozoya Valadez
Analista Análisis Bursátil
paula.lozoya.valadez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



José Luis García Casales
Director Análisis Cuantitativo
jose.garcia.casales@banorte.com
(55) 8510 - 4608



Daniel Sebastián Sosa Aguilar
Subdirector Análisis Cuantitativo
daniel.sosa@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2124



Lourdes Calvo Fernández
Analista (Edición)
lourdes.calvo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2611



Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com
(55) 1670 - 1821



Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2707



Víctor Hugo Cortes Castro
Subdirector Análisis Técnico
victorh.cortes@banorte.com
(55) 1670 - 1800



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



Miguel Alejandro Calvo Domínguez
Subdirector Análisis Cuantitativo
miguel.calvo@banorte.com
(55) 1670 - 2220



Jazmin Daniela Cuautencos Mora
Gerente Análisis Cuantitativo
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com
(55) 1103 - 4000