

Expectativas financieras

GENEREA: 2016

Principales cifras

COMPRA	VE: 12M \$	36.00			
Precio (MXN) (serie "I")					
Máx./mín. (18M)	33.82 / 25.39	32.34			
Rendimiento esperado		11.3%			
Valor de mercado (MXN M)		52,996			
Valor de la empresa (MXN M)		52,996			
Acciones en circulación (M)		1,639			
Flotante		6.3%			
Importe prom. 60 días (MXN M)		98			
Cifras normalizadas en millones de pesos, precios al 15 de Diciembre de 2015					
	2014	2015 e	% var.	2016 e	% var.
Ingresos por intereses	14,451	17,027	18%	19,820	16%
Gastos por intereses	822	880	7%	1,233	40%
Margen financiero	13,629	16,147	18%	18,587	15%
Gastos de Admón y Prom	7,940	8,336	24%	11,577	18%
Resultado de la oper.	4,147	4,681	13%	5,394	15%
Resultado neto	3,161	3,176	0%	3,658	15%
Resultado neto incluy. Part.	3,124	3,168	1%	3,659	15%
Activo total	30,543	43,210	41%	49,141	14%
Inversiones en valores	220	3,951	1694%	983	-75%
Car. de Crédito Total	23,951	28,198	18%	32,889	17%
Car. de crédito vigente	23,166	27,322	18%	31,866	17%
Car. de Crédito Vencida	785	876	11%	1,023	17%
Est. Prev. para riesgos	(1,294)	(1,136)	-12%	(1,329)	17%
Pasivo	878	23,741	2604%	25,453	7%
Capital contable	12,058	13,785	14%	16,125	17%
PAU	15.6x	16.7x		14.5x	
P/VL	4.1x	3.6x		3.3x	
ROE	29.4%	25.0%		24.7%	
ROA	11.8%	8.9%		7.9%	
Índice de Eficiencia	70.1%	67.8%		68.2%	
Índice de Morosidad	3.3%	3.1%		3.1%	

Los múltiplos se calculan con base al precio del 15 de Diciembre de 2015

e = Estimado

▲ Fuente: VectorAnálisis

► *Mantenemos una opinión conservadora de crecimiento del sector de micro créditos y en el caso de Genera prevemos que el 2016 podría ser igual al año previo, con tasas de crecimiento en la derrama crediticia del 17% y en el resultado neto con un aumento del 15% para 2016, por lo que determinamos un Valor Intrínseco 12 meses en MXN 36 con una opinión de inversión en Compra.*

Prevedemos que Genera registrará un crecimiento relativamente más moderado en su actividad crediticia en el 2016, con un avance alrededor del 17% en el año, menor al 18% que proyectamos para el cierre del 2015 donde el crédito comerciante y el crédito individual que son productos más rentables, tendrán una mayor contribución al portafolio del banco respecto del crédito mujer que disminuirá su contribución del 55% que pesaba en el 2015 al 50% de la cartera en el 2016.

Asimismo, consideramos que Genera continuará con los controles de calidad de sus activos por lo que previsiblemente pensamos que registrará en el 2016 un índice de morosidad de la cartera similar al mostrado en el 2015 del 3.1% a pesar que los productos crédito comerciante y crédito individual representan mayor riesgo.

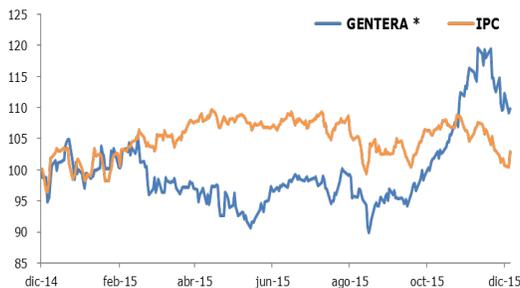
En términos del índice de eficiencia, estamos proyectando un indicador para 2016 en 68%, similar al 67.8% que prevemos registraría en el 2015, donde los gastos de administración continúan considerando los gastos en el sistema SAP y los relacionados con tecnología del proyecto de captación y afiliados de Yastas, así como la adaptación de la red de sucursales de Intermex para la operación de remesas.

Para 2016 proyectamos un resultado neto por MXN 3,659 millones, un crecimiento del 15% respecto del que prevemos cierre el 2015 en MXN 3,169 millones, con lo que la rentabilidad de capital (ROE) esperada pasaría del 25.0% en 2015 al 24.7% en el 2016, mientras que la rentabilidad de activos la proyectamos en 8.9% en 2015 y en 7.9% en 2016.

El principal riesgo que identificamos es un riesgo interno de ejecución debido a que Genera es una institución que ha tenido desde su constitución un contacto muy estrecho entre sus acreditados y sus promotores de crédito, desarrollando una lealtad mutua en la que incluso se premia al acreditado por su puntualidad en los pagos y al promotor con la calidad de su cartera, asimismo, no se podría descartar un riesgo regulatorio con un eventual tope en tasas, sin embargo, no hay discusiones sobre la mesa en este tema, sobretodo en el caso mexicano en el que hay una sub-bancarización y una falta de inclusión de los servicios financieros, donde Genera precisamente ha enfocado sus estrategias con gran éxito.

En términos de las oportunidades, el esquema de Micro créditos es ampliamente utilizado en toda la república mexicana donde participan más de 80 instituciones

Precio vs. IPC



▲ Fuente: VectorAnálisis

P/VL vs PROM



▲ Fuente: VectorAnálisis

Revelación de los análisis

Disclosure

Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153), Gaspar Quijano Paredes (gquijano@vector.com.mx, ext. 3687), Rafael Escobar y Cárdenas (rescobar@vector.com.mx, ext. 3734), Marco Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Héctor Manuel Maya López (hmaya@vector.com.mx, ext. 3284), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrera@vector.com.mx, ext. 3777), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su 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 y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El listado de las emisoras objeto de las recomendaciones respecto de los valores referidos por cada uno de los Analistas es presentado en la última página o contraportada del Semanario Financiero, o en la primera página del reporte de análisis que se trate, así como el nombre e información del Analista en el pie de página de la recomendación de la emisora.

Los señores Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153) y/o Rodolfo Navarrete Vargas (rnavarre@vector.com.mx, ext. 3646) indistintamente son las personas encargadas de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser 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 privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

Remuneración de Analistas

La remuneración de los Analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales 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 financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

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

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, 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. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

Vector Casa de Bolsa, en el transcurso de los últimos doce meses, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de financiamiento corporativo, 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: AB&C Leasing, Asea, Aeromex, Cemex, Chdraui, Consubanco, Cultiba, Finn, Fibramq, Funo, Gfamsa, Gfnorte, Gfinter, Gicsa, Interjet, Medica, Mexchem, Nafin, Pinfra, Sanmex, Sare.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses

Vector Casa de Bolsa o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta financiamiento corporativo, 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

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen 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 valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos, a excepción de las siguientes emisoras en las que se mantiene o supera dicho porcentaje: RLH, Gfamsa, IASASA, Axtel, Pasa, DATPCK, EDZ, Urbi, ACWI, Q, Pochtec, Geo, FMTY, EDC, Autlan, Cemex, CMR, Soriana, Savia, Sare, ICA, Ahmsa, Maxcom, Accelsa, Teak, Fez, VEA, Danhos.

Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de las siguientes emisoras: Bolsa, Gfamsa.

Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos 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.

GENERAR Historia de recomendaciones

Opinión de Inversión	Criterios de calificación
COMPRA	Rendimiento esperado del precio de la acción superior al esperado para el Benchmark (IPC).
MANTENER	Rendimiento esperado del precio de la acción similar al esperado para el Benchmark (IPC) y mayor al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.
VENTA	Rendimiento esperado del precio de la acción inferior del esperado para el Benchmark (IPC), o inferior o similar al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
2015/12/10	Compra	36.0
2015/10/06	Compra	34.0
2015/08/05	Compra	35.0
2015/04/30	Compra	32.0
2014/12/12	Compra	35.0
2014/07/29	Compra	37.0
2014/07/07	Compra Espec	29.3
2014/02/25	Compra Espec	28.0

Determinación del valor intrínseco 12 meses

Para el cálculo del valor intrínseco 12 meses (VI 12 M) estimados 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. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo o valores intrínsecos calculados para los valores por los analistas de Vector Casa de Bolsa, 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.

Vector Casa de Bolsa	Compra	Mantener	Venta	En Revisión	No Calificada
Distribución de las calificaciones de Análisis	67%	16%	2%	14%	-
Distribución de las calificaciones, incluye Banca de Inversión	66%	16%	2%	14%	2%

Datos al 30 septiembre, 2015