

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
Recomendación	PMPBX+
Precio Objetivo 2019	55.7
Potencial \$PO	24.5%
Potencial IPyC	10.2%
Peso en IPyC	0.0%
Var Precio en el año	24.3%
Var IPyC en el año	-0.7%

\*Portafolio Mediano Plazo

Carlos Norman Pérez Carrizosa  
cnperez@vepormas.com  
56251500 ext.1465

Julio 18, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

## Resultados 2T18

Banco del Bajío reportó cifras récord en el trimestre. El Margen Financiero y la Utilidad Neta crecieron 25.2% y 30.1% respectivamente ambas en línea con nuestras estimaciones. **BBAJIO forma parte de nuestro portafolio de Mediano Plazo, el PO 2019 de P\$55.7 implica un potencial de 24.5% vs. 10.2% esperado para el IPyC a la misma fecha.**

## La Emisora Mejoró su Guía de Resultados 2018

De acuerdo con la guía emitida por la compañía, el crecimiento de la Cartera de Crédito se ubicará entre 14% y 16%, la Utilidad Neta entre 23.4% y 26.0%, lo cual mejora la rentabilidad con NIM a niveles de 5.6% y ROE de 18.5%. Por lo que no descartamos revisiones en el precio objetivo por parte del consenso.

## Cartera Empresarial: Crecimiento con Calidad y Alta Rentabilidad

Los resultados sobresalientes se deben principalmente a: 1) el enfoque a *Crédito Empresarial* (94% del total de la cartera), 2) al adecuado control de la calidad de la cartera (IMOR de 0.95% vs. 2.2% del sector) que permite menores reservas por riesgos crediticios y 3) a una mayor captación de depósitos que han permitido superar al sector en cuanto a crecimiento y rentabilidad.

## Detrás de los Números

El **Margen Financiero** se vio favorecido por el aumento en los ingresos y el incremento en menor proporción de los gastos. La variación en **Ingresos por Intereses** se explica por dos factores 1) un crecimiento en la Cartera de Crédito de 17.3% y 2) mayores tasas de interés cobradas en 60 puntos base, reflejo del aumento acumulado en la tasa de referencia de 75pb por parte de Banxico en los últimos 12 meses. Por su parte, los **Gastos por Intereses** aumentaron en menor proporción, debido a una mayor captación de depósitos que mantuvo estable el costo de fondeo.

La **Utilidad Neta** incrementó más que el margen financiero debido al efecto combinado de menores reservas por riesgos crediticios y mayores Ingresos No Financieros (comisiones, intermediación y otros), los cuales más que compensaron el aumento en Gastos Operativos e Impuestos.

## BBAJIO - Resultados 2T18

Concepto	2T18	2T17	Var.Vs.2T17	Var. Vs. Est.
Ingresos por intereses	4,776	3,876	23.2%	
Gastos por intereses	1,994	1,654	20.6%	
Margen Financiero	2,782	2,222	25.2%	-0.1%
Ut. Neta	1,224	941	30.1%	1.3%
MIN	5.6%	5.1%	0.5 ppt	
ROE	19.2%	18.7%	0.5 ppt	
IMOR	1.0%	1.0%	-0.1 ppt	

Fuente: BX+ con datos de la Compañía. Cifras en millones de pesos

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”).

Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, Miriam Gómez Romero, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, 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.

### Categorías y Criterios de Opinión

Categoría	Características	Condición En Estrategia	Diferencia Vs. 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**

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@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:lgonzalez@vepormas.com">lgonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**Análisis Bursátil**

Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:dlniguez@vepormas.com">dlniguez@vepormas.com</a>
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	<a href="mailto:cnperez@vepormas.com">cnperez@vepormas.com</a>
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales / Aeropuertos / Aerolíneas / Hoteles / Transporte	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:ruribe@vepormas.com">ruribe@vepormas.com</a>
Miriam Gómez Romero	Analista Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mgomez@vepormas.com">mgomez@vepormas.com</a>
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:ghernandez@vepormas.com">ghernandez@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**Estrategia Económica**

Mariana Paola Ramírez Montes	Subdirector Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>

**Administración de Portafolios**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:pgutierrez@vepormas.com">pgutierrez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:bavila@vepormas.com">bavila@vepormas.com</a>

**Comunicación y Relaciones Públicas**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--