

RESUMEN

Servicios Financieros

BBAJIOO MM

PRECIO

(MXN, al 22/07/2020)
P\$ 18.68

FLOAT
41.5%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.091

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
22,227.9

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
48.2

PRECIO OBJETIVO

P\$29.6/ Var. PO 59.3%

COMPRA

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

Resultados 2T20

Mayores reservas y menores tasas pegan a utilidad – La utilidad neta vio una disminución de 50.1% a/a, caída cercana a nuestra expectativa de -48.4% a/a. La utilidad se vio principalmente afectada por la generación de reservas, que aumentaron 744.7% a/a y por la disminución en tasas de interés, ante la sensibilidad del banco a dicho indicador.

Revisión de guía – Bajío espera una generación de utilidad neta de entre P\$2,800 y P\$3,200 para 2020, lo cual en el punto medio implicaría una caída de 46.6% a/a, cifra en línea con nuestra expectativa. En cartera de crédito, la compañía contempla un aumento para todo el año de entre 4%-7%. Para el ICAP se espera que se mantenga arriba 15%, una disminución respecto al último dato reportado de 16.1%.

Desaceleración en cartera – La cartera de crédito registró un crecimiento de 4.7% a/a, lo que representa una desaceleración respecto a meses previos.

Programas de apoyo – Los créditos beneficiados por el programa de apoyo por covid-19 representaron un 26.4% de la cartera del banco.



Fuente: Refinitiv

	2T20	2T19	Dif (%)
Cartera Total	184,276	175,990	4.7%
IMOR	1.0%	0.8%	18 pb
Ingresos por intereses	5,124	5,826	-12.1%
Gastos por intereses	2,239	2,765	-19.0%
Margen Financiero	2,885	3,062	-5.8%
Est. Preventiva	963	114	744.7%
Margen Financiero aj.	1,922	2,948	-34.8%
Ingresos Operativos	2,447	3,518	-30.4%
Gastos Operativos	1,591	1,605	-0.9%
Utilidad de Operación	856	1,898	-54.9%
Utilidad Neta	705	1,412	-50.1%
MIN	3.2%	5.2%	-206 pb
ROA	1.1%	2.4%	-129 pb
ROE	8.6%	19.1%	-1,059 pb

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario.

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Múltiplos	2017	2018	2019	UDM	2020e
P/U	11.1	9.0	6.7	4.1	8.8
P/VL	1.8	1.6	1.2	0.7	1.0

	2017	2018	2019	UDM	2020e
Cartera Total	146,168	170,254	180,209	184,276	187,417
Morosidad (%)	0.83%	0.94%	0.94%	1.03%	1.05%
Margen Financiero	9,210	11,447	12,447	12,270	12,278
Est. Preventiva	1,288	906	851	1,652	1,882
Margen Financiero aj.	7,922	10,541	11,596	10,619	10,396
Ingresos operativos	10,025	12,626	14,135	12,932	9,977
Gastos Operativos	5,075	5,897	6,499	6,485	5,926
Utilidad Neta	3,848	5,076	5,613	5,441	3,010
UPA	3.2	4.3	4.7	4.6	2.5
VLPA	20.3	24.0	26.6	27.5	21.3

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario.

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Resultados 2T20

Nueva guía – La nueva guía de resultados dada a conocer por Bajío considera una caída en utilidad neta de entre -48.5% y -43.0% para el 2020, por lo que esperamos una segunda mitad complicada en línea con lo observado en el 2T20. La cartera de crédito observaría un crecimiento moderado, aunque destaca que se espera un incremento de doble dígito en depósitos. De forma positiva, el IMOR se mantendría controlado, debajo de 1.6%, aunque vería incrementos en los próximos meses. El ICAP se mantendría arriba de 15%, una disminución desde el 16.1% actual, aunque aun en buen nivel.

Programas de apoyo – Bajío proporcionó una actualización del programa de alivio otorgado a los clientes por la crisis de covid-19. En ese sentido, los clientes que recibieron un beneficio representaron un 26.4% de la cartera total, distribuido como sigue: Comercial 24%, Hipotecaria 2% y consumo 0.4%. De acuerdo a datos de la ABM, los apoyos totales del sistema representan un 22% del crédito bancario.

Caída en margen financiero – Durante el trimestre el margen financiero antes de provisiones disminuyó 5.8% a/a, los que se explica por la reducción de la tasa de interés de referencia. Por otro lado, los activos productivos promedio crecieron 11.1% a/a mientras que los pasivos con costo aumentaron 9.0% a/a. En tasas, en comparación al 2T19 la tasa activa disminuyó 200 pb, mientras que la tasa pasiva se redujo 120 pb.

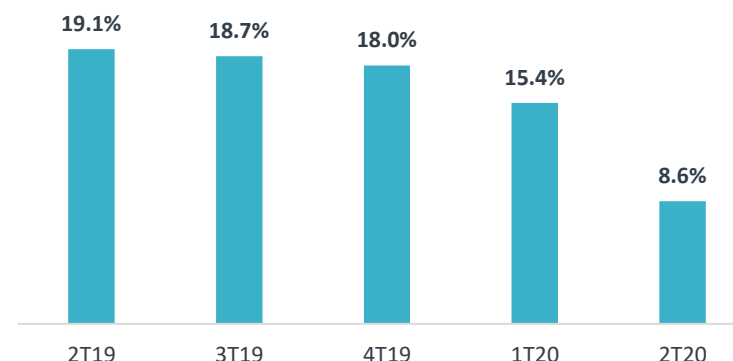
Fuerte presión por aumento en provisiones – Como resultado de la generación de reservas adicionales a las regulatorias, la empresa registró una estimación preventiva de P\$963 millones, cifra 744.7% superior a lo registrado en 2T19. La empresa generó reservas por posibles incumplimientos de los clientes que tomaron el beneficio de diferimientos de pagos.

Disminuciones en rentabilidad – El efecto de menores tasas de interés y la mayor generación de provisiones explica la caída de 50.1% a/a en utilidad neta.

Bajío, cifras acumuladas 2T2020 y guía 2020		
	Acumulado	
Crecimientos	2020	Guía 2020
Cartera	4.7%	4%-7%
Depósitos	9.6%	10%-12%
Margen financiero neto	-2.8%	(10.5%)-(11.7%)
Gastos	2.8%	0%-2%
Utilidad Neta	-31.1%	(48.5) - (43.0%)
Niveles		
%IMOR	1.03%	< 1.6%
MIN %	4.77%	4.4%-4.5%
ICAP	16.10%	< 15%
ROE	8.55%	8%-10%

Fuente: Reportes la compañía.

ROE Anualizado



Fuente: Reportes 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, Pamela Vázquez Flores y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, 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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

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

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F.	55 56251500 x 31541	pvazquez@vepormas.com
-------------------	---------------------	-----------------------

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	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 Guzmán	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 Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------