

## TRIMESTRAL

Servicios Financieros

BBAJIOO MM

### PRECIO

(MXN, al 22/07/2020)  
P\$ 17.23

FLOAT  
41.5%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.124

VALOR DE MERCADO (MXN MM)  
20,502.5

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)  
46.3

### PRECIO OBJETIVO

P\$29.6/ Var. PO 71.8%

### COMPRA

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

## Resultados 3T20

**Caída en utilidad en línea a lo esperado, podrían terminar el año arriba de la guía** – La utilidad neta vio una disminución de 45.3% a/a, caída cercana a nuestra expectativa de -40.4%. A septiembre la utilidad acumulada es de P\$2,702 millones, mientras que la guía contempla un rango para el año de P\$2,800-P\$3,200 millones. Creemos que Bajío terminará el año con una utilidad superior a la guía.

**Crecimiento en cartera** – La cartera registró un aumento de 7.0% a/a, cifra mejor a nuestra expectativa. Por tipo de crédito las variaciones fueron: empresas +3.6%, gobierno +54.2%, consumo +22.7% e hipotecario -1.2%.

**Disminución en margen financiero, refleja caída en tasas** – Antes de provisiones, el margen disminuyó 16.1% a/a, reconociendo el efecto de las tasas de interés. La TIIIE promedio pasó de 8.3% en 3T19 a 4.98% en 3T20, es decir una reducción de 3.37%. Para el mismo período, el *yield* de los créditos de Bajío disminuyó 2.97% y el costo de depósitos decreció 1.92%.

**Capitalización** – El ICAP del banco sigue aumentando, ubicándose en 16.4% en 3T20 desde 15.7% en 2T20. Esperan finalizar el año en arriba de 15.0%.



Fuente: Refinitiv

	3T20	3T19	Dif (%)
Cartera Total	191,195	178,719	7.0%
Morosidad (%)	0.9%	1.0%	-10 pb
Ingresos por intereses	4,692	5,943	-21.1%
Gastos por intereses	2,061	2,805	-26.5%
Margen Financiero	2,631	3,138	-16.1%
Est. Preventiva	835	227	267.8%
Margen Financiero aj.	1,796	2,911	-38.3%
Ingresos Operativos	2,436	3,520	-30.8%
Gastos Operativos	1,535	1,630	-5.8%
Resultado operativo	901	1,890	-52.3%
Utilidad Neta	759	1,388	-45.3%
Índice de eficiencia	46.9%	43.5%	340 pb
ROA	1.2%	2.3%	-115 pb
ROE	9.0%	18.7%	-965 pb

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario.  
Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Múltiplos	2018	2019	UDM	2020e
P/U	9.0	6.7	5.0	6.1
P/VL	1.6	1.2	0.6	0.9

	2018	2019	UDM	2020e
Cartera Total	170,254	180,209	191,195	191,922
Morosidad (%)	0.94%	0.94%	0.87%	1.05%
Margen Financiero	11,447	12,447	11,773	11,305
Est. Preventiva	906	851	2,351	2,708
Margen Fin aj.	10,541	11,596	9,422	8,597
Ingresos op.	12,626	14,135	11,853	10,896
Gastos Operativos	5,897	6,499	6,492	6,375
Utilidad Neta	5,076	5,613	4,105	3,702
UPA	4.3	4.7	3.4	3.1
VLPA	24.0	26.6	28.6	21.3

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario.  
Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

## Resultados 3T20

**Programas de apoyo** – Al 3T20, la cartera de Bajío que se encontraba adherida a algún programa de apoyo representó un 24.6% de la cartera total del banco, lo cual representa una ligera disminución desde los registrado en 2T20. En el principal segmento de Bajío, que es crédito empresarial, un 25.9% de la cartera cuenta con programa de apoyo.

**Desaceleración en crédito empresarial, repunte en gobierno y consumo** – El crédito empresarial registró un crecimiento de 3.6% a/a, en línea con lo que esperábamos y con lo que hemos observado para el sector en general. Por otro lado, destacamos los aumentos en gobierno (+54.2% a/a) y consumo (+22.7%). Aunque estos dos segmentos representan poco respecto al portafolio total del banco, su crecimiento alto contribuye a explicar el aumento consolidado de 7.0% a/a en cartera.

**Efecto de menores tasas de interés** – El margen financiero, antes de provisiones, disminuyó 16.1% a/a, ante la disminución en tasas de interés; la TIIE promedio disminuyó 337 pb a/a. La tasa activa en 3T20 fue de 7.5% y la pasiva de 3.7%, resultando en un diferencial de 3.8% y un MIN de 4.2%. En 3T19, la diferencia entre tasa activa y pasiva fue de 4.9% y el MIN de 5.1%.

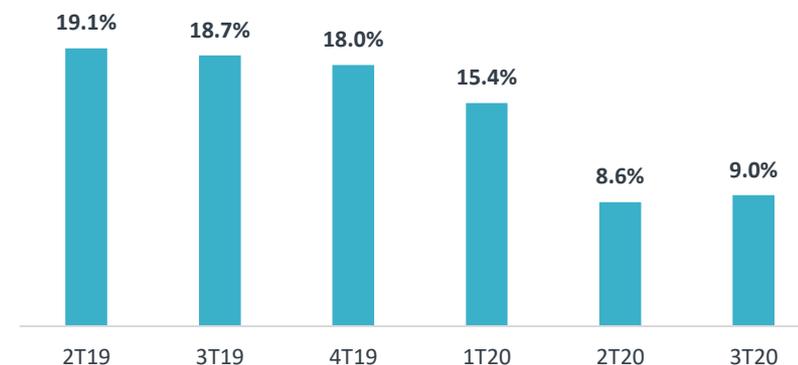
**Alto crecimiento en depósitos** – Los depósitos crecieron 15.3% a/a, en donde los depósitos a la vista aumentaron 19.8% a/a mientras que los depósitos a plazo crecieron 8.2% a/a. Al igual que para otros bancos, el mayor crecimiento en depósitos a la vista se explicaría por las menores tasas de interés y la preferencia por liquidez de los clientes. Este cambio en mezcla de depósitos favorece el costo de fondeo.

**Disminución en gastos** – Durante el trimestre los gastos disminuyeron 5.9% a/a, con lo que en el acumulado a septiembre disminuyen 0.1%. La guía de Bajío contempla una variación de entre 0% y 2% para este rubro. La eficiencia en gastos aligeró las presiones en margen de eficiencia, que se ubicó en 46.9%.

Bajío, cifras acumuladas y guía 2020		
Crecimientos	Acumulado 2020	Guía 2020
Cartera	7.0%	4%-7%
Depósitos	15.3%	10%-12%
Margen financiero neto	-7.3%	(10.5%)-(11.7%)
Gastos	-0.1%	0%-2%
Utilidad Neta	-35.8%	(48.5) - (43.0%)
Niveles		
%IMOR	0.87%	< 1.6%
MIN %	4.75%	4.4%-4.5%
ICAP	16.40%	>15%
ROE	11.0%	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](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, fungan 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
-------------------	---------------------	--------------------

### Analista Consumo / Minoristas

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

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P+once	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
---------------------	---------------------	-------------------------