

TRIMESTRAL

Servicios Financieros

BBAJIOO MM

PRECIO

(MXN, al 27/01/2021)
P\$24.49

FLOAT
41.5%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.172

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
29,141.4

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
54.5

PRECIO OBJETIVO

P\$29.6/ Var. PO 20.9%

COMPRA

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

Resultados 4T20

Utilidad en línea con lo esperado – La utilidad neta se ubicó en P\$734 millones durante el trimestre, cifra un poco menor vs nuestro estimado (P\$762 millones) y en línea con lo esperado por el consenso, por lo que vemos una implicación neutral. Como se anticipaba, la utilidad sigue reflejando el efecto de las menores tasas y la generación de reservas.

Alto crecimiento en cartera – La cartera registró un aumento de 10.7% a/a, mayor a nuestra expectativa, ante un repunte en el mes de diciembre, ya que a noviembre el banco acumulaba un crecimiento de 7.0% a/a. Destacamos que contrario a lo observado para el sector, que vio una desaceleración a finales de año, Bajío vio un repunte.

Disciplina en gastos – En el trimestre el gasto de operación aumentó ligeramente (+0.9%). Para el año completo, el incremento fue de 0.1% a/a.

Guía – Para 2021, el banco espera: un aumento anual en cartera de entre 6-8%; morosidad debajo de 1.8%; un crecimiento en utilidad de 8.4% y un ROE de entre 9.9% y 10.5%.



Fuente: Refinitiv

	4T20	4T19	Dif (%)
Cartera Total	199,424	180,209	10.7%
Morosidad (%)	1.1%	0.9%	11 pb
Ingresos por intereses	4,519	5,681	-20.5%
Gastos por intereses	1,906	2,514	-24.2%
Margen Financiero	2,613	3,168	-17.5%
Est. Preventiva	592	196	202.0%
Margen Financiero aj.	2,021	2,972	-32.0%
Ingresos Operativos	2,707	3,663	-26.1%
Gastos Operativos	1,713	1,707	0.3%
Resultado operativo	994	1,956	-49.2%
Utilidad Neta	734	1,403	-47.7%
Índice de eficiencia	51.9%	44.2%	769 pb
MIN *	3.1%	5.2%	-207 pb
ROA*	1.1%	2.3%	-125 pb
ROE*	8.5%	18.0%	-948 pb

*Anualizados

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

Múltiplos	2018	2019	UDM	2021e
P/U	9.0	6.7	8.5	9.1
P/VL	1.6	1.2	0.8	1.0

	2018	2019	UDM	2021e
Cartera Total	170,254	180,209	199,424	212,142
Morosidad (%)	0.94%	0.94%	1.05%	1.70%
Margen Financiero	11,447	12,447	11,219	11,456
Est. Preventiva	906	851	2,700	1,697
Margen Financiero aj.	10,541	11,596	8,519	9,759
Ingresos operativos	12,626	14,135	10,904	12,196
Gastos Operativos	5,897	6,499	6,498	6,808
Utilidad Neta	5,076	5,613	3,436	3,891
UPA	4.3	4.7	2.9	3.3
VLPA	24.0	26.6	29.3	30.0

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

Crecimiento por segmento – El crecimiento anual por tipo de crédito durante el trimestre fue: empresarial (incluye entidades financieras) +5.8%; gobierno +77.4%; consumo +10.4% e hipotecario -4.0%. Destaca el crecimiento en gobierno, que ya representa un 11.6% de la cartera total, mientras consumo apenas representa un 1.3%. Empresarial, que es el principal segmento, tiene un peso de 83.9%.

Alto crecimiento en depósitos – Los depósitos crecieron 21.0% a/a, en donde los depósitos a la vista aumentaron 27.4% a/a mientras que los depósitos a plazo crecieron 16.7% 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.

Deterioro en MIN por menores tasas – El margen financiero, antes de provisiones, disminuyó 17.5% a/a, ante la disminución en tasas de interés. En el año, la TIIE disminuyó 307 pb. La tasa activa en 4T20 fue de 7.0% y la pasiva de 3.3%, resultando en un diferencial de 3.7% y un MIN de 4.1%. En 4T19, la diferencia entre tasa activa y pasiva fue de 4.9% y el MIN de 5.5%.

Ingresos distintos a intereses – En 4T20 las comisiones netas incrementaron 3.3% a/a, mientras que respecto al 3T20 vieron un repunte de 11.3%, por el crecimiento en operaciones de crédito.

Estabilidad en gastos – Durante el trimestre los gastos aumentaron 0.9% a/a, con lo que en el acumulado en 2021 aumentaron apenas 0.1%. Con lo anterior, el índice de eficiencia 12 meses cerró en 47.8% vs 46% en 2019.

Rentabilidad estable en 2021 – De acuerdo a la guía de la compañía, el MIN podría seguir disminuyendo en 2021, ubicándose en 4.0%, ante la sensibilidad del banco a los ajustes en tasas de interés; sin embargo, se espera un menor costo de riesgo de entre 0.6%-0.8%, vs el nivel de 1.4% observado en 2020, con lo cual el ROE se ubicaría en 9.9%-10.5%, mientras que en 2020 fue de 10.3%.

Cartera de crédito empresarial (variación a/a)



Incluye empresarial y entidades financieras
Fuente: Reportes la compañía.

Bajío, cifras acumuladas 2020 y guía 2021

Crecimientos	Acumulado 2020	Guía 2020
Cartera	10.7%	6%-8%
Depósitos	21.0%	7%-10%
Margen financiero neto	-9.9%	(4.4%)-(5.4%)
Otros ingresos	1.0%	12%-15%
Gastos	0.1%	6.2%-7.6%
Utilidad Neta	-38.8%	6.2%-10.6%
Niveles		
Índice de Eficiencia (%)	47.8%	<52%
%IMOR	1.1%	< 1.8%
MIN %	4.6%	3.9%-4.0%
ICAP	16.9%	>16%
ROE	10.3%	9.9%-10.5%

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 y Gustavo Hernández Ocádiz, 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
-------------------	---------------------	--------------------

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
---------------------	---------------------	-------------------------