

Banco del Bajío, SA, Inst. de Banca Múltiple



Julio 28, 2021

TRIMESTRAL

Servicios Financieros

BBAJIOO MM

PRECIO

(MXN, al 28/07/2021)
P\$35.20

FLOAT
41.5%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.156

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
41,885.6

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
54.3

PRECIO OBJETIVO

P\$39.7/ Var. PO 12.8%

COMPRA

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

Resultados 2T21

Recuperación en utilidad – La utilidad neta se ubicó en P\$1,070 mn, un alza de 51.6% a/a. El crecimiento en utilidad se vio impulsado por una menor generación de reservas.

Revisan al alza la guía – Bajío revisó al alza su expectativa de utilidad para 2021 a un rango de P\$4,200-P\$4,400 millones, que en el punto medio implica una revisión al alza de 15.4% respecto a la expectativa previa. En la comparación anual, se observaría un aumento en utilidad de 25.1% vs 2020.

Cautela en cartera de crédito – La cartera de crédito aumentó 7.1% a/a; sin embargo, Bajío revisó a la baja su expectativa de crecimiento a 3%-5% desde el 6%-8% esperado previamente. Cabe señalar que, contrario al sistema, Bajío enfrenta una base de comparación alta en la segunda parte del año.

Margen financiero – El margen antes de provisiones retrocedió 8.5% a/a. Bajío registra la mayor sensibilidad a tasas dentro de los bancos que cotizan en BMV, por lo que esperamos mejoras en este rubro ante posibles alzas de tasas de interés adicionales.



Fuente: Refinitiv

	2T21	2T20	Dif (%)
Cartera Total	197,280	184,276	7.1%
Morosidad (%)	1.1%	1.0%	7 pb
Ingresos por intereses	4,437	5,125	-13.4%
Gastos por intereses	1,798	2,240	-19.7%
Margen Financiero	2,639	2,885	-8.5%
Est. Preventiva	375	963	-61.1%
Margen Financiero aj.	2,264	1,922	17.8%
Ingresos Operativos	3,032	2,442	24.2%
Gastos Operativos	1,695	1,590	6.6%
Resultado operativo	1,337	852	57.0%
Utilidad Neta	1,070	706	51.6%
Índice de eficiencia	49.8%	46.7%	305 pb
MIN *	3.4%	3.2%	25 pb
ROA *	1.6%	1.1%	45 pb
ROE *	12.0%	8.6%	349 pb

*Anualizados

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

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Múltiplos	2018	2019	2020	UDM	2021e
P/U	9.0	6.7	9.4	11.9	10.0
P/VL	1.6	1.2	0.9	1.2	1.2

	2018	2019	2020	UDM	2021e
Cartera Total	170,254	180,209	197,280	197,280	210,400
Morosidad (%)	0.94%	0.94%	1.05%	1.10%	1.50%
Margen Financiero	11,447	12,447	11,215	10,444	11,523
Est. Preventiva	906	851	2,700	2,127	1,262
Margen Financiero aj.	10,541	11,596	8,515	8,857	10,260
Ingresos operativos	12,626	14,135	10,897	11,488	13,200
Gastos Operativos	5,897	6,499	6,498	6,603	6,967
Resultado de la operación	6,729	7,636	4,399	4,884	6,233
Utilidad Neta	5,076	5,613	3,436	3,508	4,400
UPA	4.3	4.7	2.9	2.9	3.7
VLPA	24.0	26.6	29.3	29.4	30.3

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

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Crecimiento arriba del sector, esperan desaceleración – La cartera de crédito total incrementó 7.1% a/a, viendo un ligero repunte respecto al crecimiento acumulado a mayo, aunque Bajío espera una desaceleración en la segunda mitad del año de acuerdo con la nueva guía. Por tipo de crédito, empresarial (79.7% de la cartera) aumentó 4.6% a/a, superando así el crecimiento del sistema. El mayor crecimiento se observa en segmentos que pesan menos en el total. Gobierno (11.5% de la cartera) creció un 69.6% a/a mientras que consumo (1.4% de la cartera) aumentó 17.1% a/a.

Crecimiento en depósitos, mejora fondeo – Los depósitos crecieron 14.1% a/a, en donde los depósitos a la vista aumentaron 34.2% a/a mientras que los depósitos a plazo crecieron 2.7% a/a. Este cambio en mezcla de depósitos favorece el costo de fondeo, el cual pasó de 4.2% en 2T20 a 3.1% en 2T21.

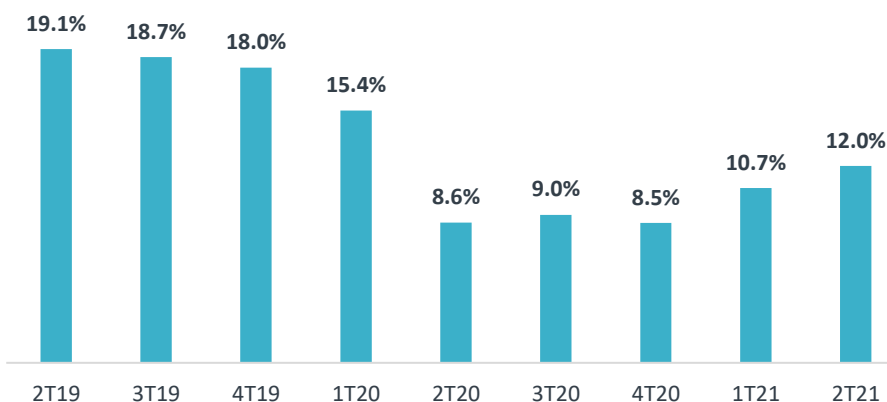
Menores tasas afectan margen – El margen financiero, antes de provisiones, disminuyó 8.5% a/a, ante la disminución en tasas de interés, ya que en el período la TIIE disminuyó 175 pb. De acuerdo con Bajío, esto impactó al margen en P\$1,119 millones. A nivel de margen ajustado, se observó el beneficio del menor costo de riesgo, que se ubicó en 1.54% vs 3.39% en 2T20, cuando la empresa generó reservas adicionales de manera preventiva. Con lo anterior, las estimación preventiva retrocedió 61.1% a/a y el margen ajustado aumentó 17.8% a/a.

Buen desempeño en ingresos distintos a intereses – En ese renglón se observó un crecimiento de 46.7% a/a. Por tipo de ingreso el aumento anual fue: Comisiones netas 19.0%, Intermediación 265%, y otros 9.1%.

Mantiene capitalización alta – El ICAP preliminar de junio, que ya reconoce el pago de dividendos aprobado por CNBV, se ubicó en 17.54%.

Mejora en cifras – Vemos positiva la recuperación en utilidad de Bajío, además de la revisión en alza en guía. Hacia adelante, creemos que la expectativa de alzas en tasas será favorable para el banco.

ROE Anualizado



Fuente: Reportes la compañía.

Bajío – Guía 2021

Crecimientos	Anterior	Nueva
Cartera	6%-8%	3% - 5%
Depósitos	7%-10%	7%-10%
Margen financiero neto	(4.4%)-(5.4%)	(3.7%) - (4.2%)
Otros ingresos	12%-15%	16% - 19%
Gastos	6.2%-7.6%	6.2%-7.6%
Utilidad Neta	6.2%-10.6%	22.2%-28.0%
Niveles		
Índice de Eficiencia (%)	<52%	<52%
%IMOR	< 1.8%	< 1.6%
MIN %	3.9%-4.0%	4.0%-4.1%
ICAP	>16%	>17%
ROE	9.9%-10.5%	11.5%-12.2%

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	ghernandezo@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
---------------------	---------------------	-------------------------

BAJIO "O" : precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	06-sep-19	28-abr-20	29/04/2021
Precio objetivo	40.1	29.6	39.7
Recomendación	1	1	1

*Recomendación: 1=Compra, 2=Mantener, 3=Venta