

# FLASH Bx+

## Actualización de Precio Objetivo – Banco del Bajío

Febrero 17, 2022

Actualizamos nuestro precio objetivo (PO) 2022 para Bajío a **P\$53.9** por acción desde nuestro estimado previo de P\$44.0. El nuevo PO representa un rendimiento potencial de 8.2% considerando el último precio de cierre. Con lo anterior, nuestra recomendación es de **MANTENER**. Si el regulador permite la distribución del dividendo, estaríamos actualizando nuestra recomendación derivado el rendimiento acumulado estimado.

**Posibilidad de dividendo atractivo** – La capitalización de Bajío es alta, a noviembre de 2021 el ICAP era de 18.2%. El pago de dividendos, si el regulador lo aprueba, podría ser de entre P\$3.3-4.7 mil millones, en el punto medio el dividendo por acción sería de P\$3.4 por acción, que la último precio representaría un rendimiento de 6.8%.

**Crecimiento en utilidad** – La guía 2022 de Bajío considera que la utilidad neta crecería entre 24%-31% en el año. Nuestro estimado es de un crecimiento de 27.1%.

### BAJIO "O"



Fuente: Refinitiv

**Crecimiento en cartera** – Para 2022, Bajío anticipa un crecimiento en cartera de crédito de entre 6-8%, luego de que en 2021 prácticamente no registró crecimiento. Nuestra expectativa es que el crecimiento es de 10.0%.

**Sensibilidad a tasas** – Dentro de los bancos que cotizan en BMV, Bajío es el que más se beneficia por los aumentos en tasas de interés. La sensibilidad estimada del margen de interés (MIN) de Bajío es de un incremento de 32 pb por cada incremento de 100 pb en tasas de interés.

**Mejoras en rentabilidad** – La mejora en MIN, el crecimiento en otros ingresos y una mejora en el índice de eficiencia se traducirán en mejoras en rentabilidad. Esperamos que Bajío finalice el año con un ROE de 17.0%.

Guía 2022	Reportado 2021	Guía 2022
Cartera	+0.3%	6% - 8%
Depósitos	+2.7%	8%-10%
Margen financiero	-0.9%	24%-25%
Otros ingresos	+19.5%	12%-13%
Gastos	+7.2%	12%-13%
Utilidad Neta	+39.8%	24%-31%
<b>Niveles</b>		
Índice de Eficiencia	49.9%	<47%
IMOR	1.1%	< 1.5%
MIN	4.2%	5.0%
ICAP	18.5%	>16%
ROE 12 meses	13.2%	15.0%-16.5%

Fuente: Compañía

## Actualización de Precio Objetivo

Actualizamos nuestro precio objetivo (PO) 2022 para Bajío a **P\$53.9** por acción. El nuevo PO representa un rendimiento potencial de 8.2% considerando el último precio de cierre, por lo que la recomendación de rendimiento de capital es **MANTENER**. Sin embargo, un posible pago de dividendo podría tener un **Yield** atractivo de ~6.8%, con lo que el rendimiento acumulado sería de 15.1%.

La revisión de nuestro precio contempla la mayor generación en utilidad neta esperada para 2022, que se explica principalmente por la sensibilidad del banco a los aumentos en tasas de interés. Creemos que lo anterior ya ha sido reconocido en parte por el mercado, en el año los títulos de Bajío acumulan un alza de 31.4%.

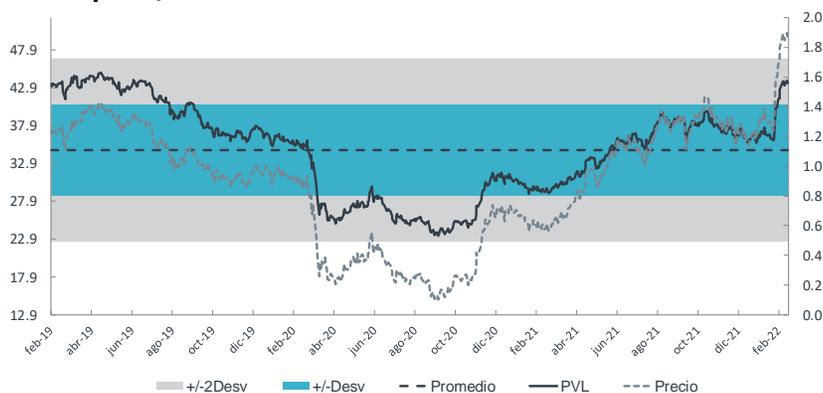
Con el alza de este año, Bajío cotiza a un múltiplo P/VL de 1.6x, mientras que su promedio de los últimos 5 años es de 1.4 veces. Nuestro estimado considera el múltiplo de 1.6x, el cual aplicamos al capital por acción estimado para 2022 de P\$33.7, donde ya incluimos el posible pago de dividendos. Creemos que este mayor múltiplo de valuación respecto al histórico se justificaría por la tendencia de mejora en rentabilidad y crecimiento en cartera que se espera observar en el año.

El PO de P\$53.9 por acción implica un múltiplo P/U 2022 de 10.2x, considerando nuestro estimado en UPA de P\$5.3. Actualmente Bajío cotiza a un P/U de 12.3x, mientras que su promedio de 5 años es de 8.2x.

### PO y P/VL estimados

<i>r</i>	12.0%
<i>g</i>	4.0%
ROE 2022	17.0%
VLPA	\$ 33.7
P/VL e	1.6 x
<b>PO</b>	<b>\$ 53.9</b>
Último precio	49.7
Rendimiento esperado	8.3%

### Múltiplo P/VL BAJIO "O"



Fuente: Bloomberg

### Análisis de sensibilidad

		Sensibilidad PO				
		1.50 x	1.55 x	1.60 x	1.65 x	1.70 x
VLPA 2022	33.8	50.7	52.4	54.1	55.8	57.5
	34.3	51.5	53.2	54.9	56.6	58.3
	<b>33.7</b>	50.6	52.2	<b>53.9</b>	55.6	57.3
	35.3	53.0	54.7	56.5	58.2	60.0
	35.8	53.7	55.5	57.3	59.1	60.9

		Sensibilidad rendimiento PO				
		1.50 x	1.55 x	1.60 x	1.65 x	1.70 x
Yield	1.8%	5.2%	8.6%	12.0%	15.4%	
	3.3%	6.8%	10.2%	13.7%	17.1%	
	1.5%	4.9%	8.3%	11.7%	15.1%	
	6.3%	9.9%	13.4%	17.0%	20.5%	
	7.9%	11.4%	15.0%	18.6%	22.2%	

Fuente: Análisis BX+ y reportes de 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 López Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo 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.

## 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

## DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

### Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 [jrich@vepormas.com](mailto:jrich@vepormas.com)

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 [mhuerta@vepormas.com](mailto:mhuerta@vepormas.com)

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo López P. 55 56251500 x 31453 [elopezp@vepormas.com](mailto:elopezp@vepormas.com)

### Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 [ghernandezo@vepormas.com](mailto:ghernandezo@vepormas.com)

## ESTRATEGIA ECONÓMICA

### Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 [ahuerta@vepormas.com](mailto:ahuerta@vepormas.com)

## COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz G. 55 11021800 x 32056 [aruiz@vepormas.com](mailto: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](mailto:jtorroella@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 [mardines@vepormas.com](mailto:mardines@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez L. 81 83180300 x 37314 [ligonzalez@vepormas.com](mailto:ligonzalez@vepormas.com)

## BAJIO "O" : precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	06/09/2019	28/04/2020	29/04/2021	28/09/2021	16/02/2022
Precio objetivo	40.1	29.6	39.7	44.1	53.9
Recomendación	1	1	1	1	2

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