

TRIMESTRAL

Servicios Financieros

BBAJIOO MM

PRECIO

(MXN, al 26/10/2022)
P\$54.45

FLOAT
41.5%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.126

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
64,791

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
85.8

PRECIO OBJETIVO*
P\$53.9 / Var. PO -1.1%

MANTENER

*Precio Objetivo en revisión

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

Resultados 3T22

Continúa buena tendencia, resultados positivos – Los resultados de Bajío continuaron registrando una tendencia positiva, mostrando un repunte en crecimiento en cartera y en utilidad neta, por lo que la compañía revisó al alza su guía 2022.

Crecimiento en cartera – Al cierre de 3T22 la cartera registró un crecimiento de 8.0% a/a, mientras que la morosidad se ubicó en 1.2%, prácticamente estable vs 3T21.

Mayores tasas impulsan rentabilidad – La utilidad neta del trimestre se incrementó 68.7% a/a, mientras que el ROE anualizado fue de 23.8%, viéndose impulsado por el crecimiento en utilidad y el pago de dividendos.

Revisión al alza de guía 2022 – Bajío revisó nuevamente al alza sus estimados para 2022, ante las tendencias observadas al 3T22. Ahora espera un crecimiento en cartera de entre 6%-8% y un crecimiento en utilidad neta de entre 60%-62% a/a.



Fuente: Refinitiv

	3T22	3T21	Dif (%)
Cartera Total	211,664	195,974	8.0%
Morosidad (%)	1.2%	1.2%	3 pb
Ingresos por intereses	7,139	4,520	57.9%
Gastos por intereses	2,842	1,667	70.5%
Margen Financiero	4,297	2,853	50.6%
Est. Preventiva	305	361	-15.5%
Margen Financiero aj.	3,992	2,492	60.2%
Ingresos Operativos	4,483	3,001	49.4%
Gastos Operativos	1,783	1,500	18.9%
Resultado operativo	2,699	1,501	79.8%
Utilidad Neta	2,109	1,250	68.7%
MIN *	6.1%	4.4%	170 pb
ROA*	2.8%	1.8%	100 pb
ROE*	23.8%	14.0%	980 pb

*Anualizados

** 3T21 se re expresó considerando los cambios en el reconocimiento de cuotas al IPAB
Datos en millones de MXN a menos que se exprese lo contrario. Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Múltiplos	2019	2020	2021	UDM	2022e
P/U	6.7	9.4	12.3	9.3	8.3
P/VL	1.2	0.9	1.6	1.9	1.8

	2019	2020	2021	UDM	2022e
Cartera Total	180,209	199,424	199,960	211,664	215,957
Morosidad (%)	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	1.1%
Margen Financiero	12,447	11,215	11,117	14,292	15,786
Est. Preventiva	851	2,700	1,243	789	1,080
Margen Financiero aj.	11,596	8,515	9,874	13,503	14,707
Ingresos operativos	14,135	10,897	12,723	12,379	17,176
Resultado de la operación	7,636	4,399	5,949	8,863	9,725
Utilidad Neta	5,613	3,436	4,806	6,987	7,746
UPA	4.7	2.9	4.0	5.9	6.5
VLPA	26.6	29.3	31.8	28.8	30.4

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

Crecimiento en cartera – En 3T22 Bajío registró un crecimiento en cartera de crédito de 8.0% a/a, por lo que se observa un repunte respecto a lo observado en la primera mitad del año, en donde el banco crecía a un dígito bajo. Con lo anterior, Bajío revisó al alza su expectativa de crecimiento para el año a un crecimiento de entre 6%-8% desde 4%-6% previo.

Crecimiento en margen financiero – El margen financiero incrementó 50.6% a/a, en donde los ingresos por intereses crecieron 57.9% a/a, y los gastos por intereses aumentaron 70.5% a/a. El rendimiento de la cartera aumentó de 7.85% en 3T21 a 10.77% en 3T22, un aumento de 292 pb, mientras que para el mismo período el costo de los depósitos aumentó 162 pb, pasando de 2.89% a 4.51%.

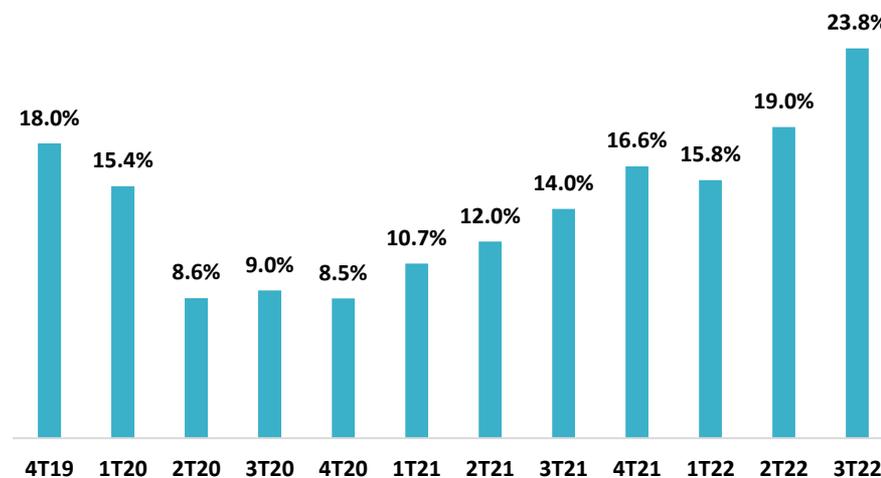
Mejora en MIN impulsada por mayores tasas de interés – El MIN se ubicó en 6.1% desde 4.4% en 3T21. La expansión de 176 pb en margen se explica en 45 pb por mejora en mezcla de portafolio y 131 pb debido a la sensibilidad a la TIIE. En ese sentido, de acuerdo a Bajío la sensibilidad del MIN es de 32 pb por cada incremento de 100 pb en TIIE, lo que equivale a P\$880 millones en ingresos y P\$554 en utilidad neta, para un año completo.

Aumento en gastos de operación, mejora en eficiencia – Los gastos de operación, considerando la reclasificación de las cuotas del IPAB en otros ingresos, crecieron 18.9% a/a, aun así, el índice de eficiencia mejoró ubicándose en 37.2% desde 47.9% en 3T21, gracias al aumento en ingresos

Capitalización y ROE, efecto de dividendos – El ROE anualizado fue de 23.8%, nivel significativamente alto, que se explica por el crecimiento en utilidad, así como por un efecto en el denominador, debido a la reducción en capital por el pago de dividendos en el año. El ICAP preliminar a septiembre se ubicó en 14.82%.

Nueva revisión al alza en guía 2022 – Debido a los resultados acumulados, Bajío revisó al alza su guía, en donde ahora espera un crecimiento en utilidad neta de entre 60%-62% para todo el año.

ROE Trimestral Anualizado



Fuente: Reportes la compañía.

Bajío – Revisión de guía 2022

	Reportado 2021	Anterior	Nueva
Crecimientos			
Cartera	0.3%	4% - 6%	6% - 8%
Depósitos	2.7%	6%-8%	8%-10%
Margen financiero	-0.9%	35%-42%	44%-45%
Ingresos totales	19.5%	30%-34%	37%-39%
Gastos	7.2%	15%-17.5%	17%-18%
Utilidad Neta	39.8%	46%-52%	60%-62%
Niveles			
Índice de Eficiencia	49.9%	<41%	<40%
IMOR	1.1%	< 1.5%	< 1.5%
MIN	4.2%	5.7%	5.9%
ICAP	18.5%	>15%	>15%
ROE	13.2%	19%-20%	20%-21%

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 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

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P.	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 G.	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 L.	81 83180300 x 37314	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