

TRIMESTRAL

Servicios Financieros

BBAJIOO MM

PRECIO

(MXN, al 26/07/2023)
P\$56.81

FLOAT
41.5%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.992

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
67,600.0

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
177.7

PRECIO OBJETIVO

P\$69.7 / Var. PO 22.7%

COMPRA

Eduardo López Ponce

elopezp@vepormas.com

(55) 5625 – 1500 ext. 31453

Resultados 2T23

Crecimiento en cartera – Al 2T23 el crecimiento en cartera de crédito de Bajío fue de 10.3% a/a, mientras que la morosidad se mantuvo controlada en un nivel de 1.3%.

Margen financiero – El margen financiero antes de reservas incrementó 47.8% a/a, mientras que las estimaciones preventivas aumentaron 61.8% a/a, con lo que el margen ajustado creció 47.0% a/a.

Mejora eficiencia pese a crecimiento en gastos – Los gastos operativos continuaron creciendo a doble dígito (+19.7% a/a); sin embargo, crecen por debajo de los ingresos (+45.5% a/a), por lo que siguió mejorando el índice de eficiencia.

Alto crecimiento en utilidades, en línea con lo esperado – La utilidad neta creció un 53.6% a/a, cifra ligeramente por arriba de nuestro estimado y por el consenso.



Fuente: Refinitiv

	2T23	2T22	Dif (%)
Cartera Total	225,172	204,093	10.3%
Morosidad (%)	1.3%	1.2%	12 pb
Ingresos por intereses	9,725	6,043	60.9%
Gastos por intereses	4,278	2,358	81.4%
Margen Financiero	5,447	3,685	47.8%
Est. Preventiva	330	204	61.8%
Margen Financiero aj.	5,117	3,481	47.0%
Ingresos Operativos	5,809	3,992	45.5%
Gastos Operativos	2,001	1,671	19.7%
Resultado operativo	3,808	2,321	64.1%
Utilidad Neta	2,782	1,811	53.6%
MIN*	7.3%	5.3%	192 pb
ROA*	3.5%	2.5%	100 pb
ROE*	28.8%	19.0%	980 pb

* Trimestrales Anualizados

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

Múltiplos	2020	2021	2022	UDM	2023e
P/U	9.4	12.3	9.1	6.6	8.1
P/VL	0.9	1.6	2.0	1.8	1.9

	2020	2021	2022	UDM	2023e
Cartera Total	199,424	199,960	225,133	225,172	240,892
Morosidad (%)	1.0%	1.1%	1.2%	1.3%	1.3%
Margen Financiero	11,215	11,117	16,160	19,991	22,162
Est. Preventiva	2,700	1,243	1,104	1,340	1,566
Margen Financiero aj.	8,515	9,874	15,056	18,651	20,596
Ingresos operativos	10,897	12,723	17,404	23,766	24,142
Resultado de la operación	4,399	5,949	10,443	13,589	14,373
Utilidad Neta	3,436	4,806	8,041	10,177	10,997
UPA	2.9	4.0	6.8	8.6	9.2
VLPA	29.3	31.8	31.1	31.6	36.1

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

Sensibilidad positiva a tasas de interés – El MIN trimestral se ubicó en 7.26% desde 5.34% en el 2T22. La expansión de 192 pb en margen se explica en 41 pb por una mejora en mezcla de portafolio y 151 pb debido a la sensibilidad a la TIIE. En ese sentido, de acuerdo con Bajío, al 2T23 la sensibilidad del MIN es de 26 pb por cada incremento de 100 pb en TIIE, lo que equivale a P\$795 millones en ingresos y P\$500 en utilidad neta, para un año completo. Bajío ha reducido paulatinamente su sensibilidad a tasas, aunque permanece alta. En 4T22 la sensibilidad del MIN era de 34 pb por cada aumento de 100 pb en tasas.

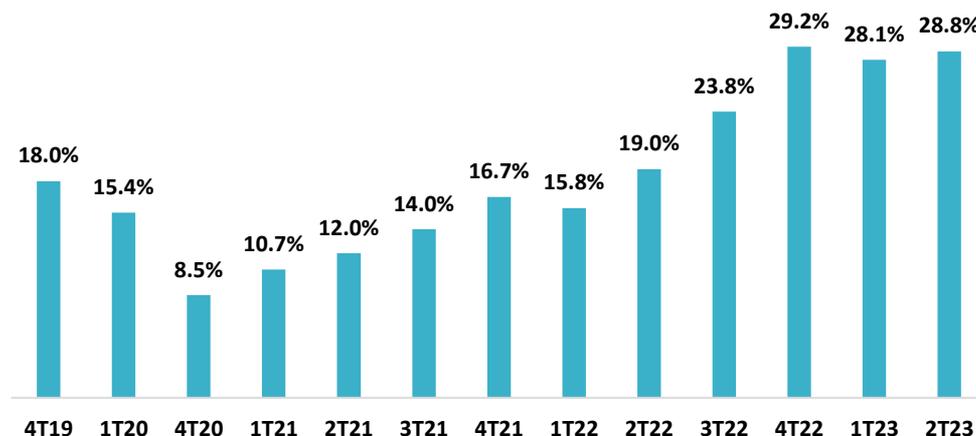
Buen desempeño en otros ingresos – Los ingresos distintos al margen financiero registraron las siguientes variaciones a/a: Comisiones netas +28.8% a/a; Intermediación +11.8% a/a y Otros -11.9%.

Mejora en índice de eficiencia a pesar de crecimiento de doble en gastos – Los gastos de operación incrementaron 19.7% a/a, en donde salarios y beneficios, que es el principal rubro (49.0% de los gastos totales), aumentó 21.2% a/a; sin embargo, los ingresos continuaron creciendo a tasa mayor que los gastos (+45.5% a/a), por lo que el índice de eficiencia mejoró ubicándose en 32.6% desde 39.8% en 2T22. La guía de Bajío para 2023 es de un índice menor a 35%.

Capitalización adecuada – El índice de capitalización (ICAP) preliminar al cierre de 2T23 se ubicó en 15.7%, nivel que ya descuenta el pago de dividendos realizado en mayo.

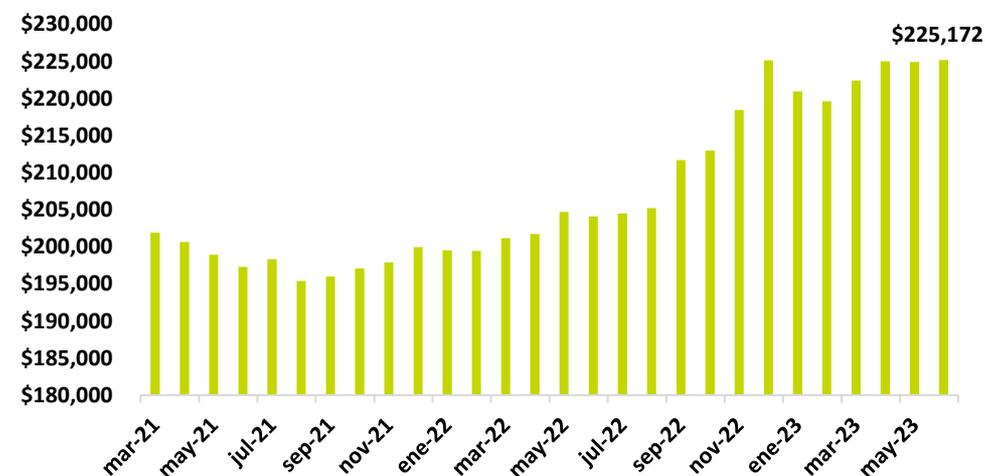
Buen reporte – Consideramos que el reporte de Bajío es positivo debido a que sigue reflejando el efecto de la sensibilidad del banco a las tasas de interés. La utilidad neta se ubicó ligeramente arriba de expectativas, lo cual podría estar descontado en parte por el mercado, debido al repunte en el precio de la acción observado en el mes.

ROE Trimestral Anualizado



Fuente: Análisis BX+ con información de la Compañía.

Cartera de crédito (millones MXN)



Fuente: Análisis BX+ con información 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 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	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 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	06/12/2022
Precio objetivo	40.1	29.6	39.7	44.1	53.9	69.7
Recomendación	1	1	1	1	2	1

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