

Resultados Trimestrales

Banco del Bajío, SA, Inst. de Banca Múltiple



Análisis Bursátil

25 de octubre de 2023

Por: Eduardo López Ponce | elopezp@vepormas.com

| Sector | Clave pizarra | Precio (al 25/10/2023) | Float | BETA (3a vs. MEXBOL) | Valor mercado (mdp) | Bursatilidad promedio (mdp) | Compra |
|------------|---------------|---------------------------|-------|-------------------------|------------------------|-----------------------------------|---------------------------|
| Financiero | BAJIOO MM | \$55.7 | 42% | 0.836 | 66,326.8 | 141.6 | Precio Objetivo \$69.7 |

- **Mantiene impulso por altas tasas de interés.** Al 3T23, la utilidad neta de Bajío creció 30.6% a/a, mientras que el margen de interés neto (MIN) se ubicó en 7.17% desde el 6.11% en 3T22.
- **Reporte en línea con lo esperado.** Los resultados se ubicaron de acuerdo con lo esperado, además de que avanzan en línea con la expectativa de la compañía, por lo que vemos una implicación neutral del reporte.

Crecimiento en cartera. La cartera de crédito de Bajío cerró el trimestre con un crecimiento de 8.6%. El crédito a empresas creció 10.8% a/a.

Crecimiento en margen financiero. Como resultado del aumento en cartera y de las mayores tasas de interés, el margen financiero, antes de reservas, aumentó 28.6% a/a. Las estimaciones preventivas aumentaron 60.3%, con lo que el costo de riesgo se ubicó en 0.9% desde el 0.6% de 3T22.

Sensibilidad a tasas. El MIN continuó expandiéndose debido a la sensibilidad del banco las tasas de interés. Al 3T23 el MIN cerró en 7.17% desde 6.11% en 3T22. La expansión de 106 pb se explica en 97 pb por sensibilidad a la TIIE y 9 pb debido a la mezcla de activos. De acuerdo con Bajío, a septiembre la sensibilidad del MIN es de 26 pb por cada cambio de 100 pb en TIIE; lo que equivale a P\$510 millones para un año completo (4.7% de la utilidad últimos doce meses).

Buen desempeño en otros ingresos. Las comisiones netas aumentaron 17.4% a/a mientras que los ingresos por intermediación crecieron 21.9% a/a.

Mejora eficiencia. El índice de eficiencia se ubicó en 31.6% desde 37.2% hace un año.

Dividendo extraordinario. En noviembre, Bajío pagará un dividendo adicional de P\$1.35 por acción, que representa un rendimiento de 2.4% al último cierre. Este dividendo se suma al pagado en mayo por un monto de P\$4.1 por acción, con lo que Bajío habrá distribuido un 80% de la utilidad neta del 2022. Después del pago de dividendos, la capitalización quedaría en 16.4%.

Reporte neutral. La utilidad de Bajío mantuvo un crecimiento alto, además de que los indicadores de rentabilidad se mantienen elevados, no obstante, el reporte se ubicó de acuerdo con lo esperado, por lo que vemos una implicación neutral.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

| | 3T23 | 3T22 | Var. % |
|----------------------------|---------|---------|--------|
| Cartera Total | 229,782 | 211,664 | 8.6% |
| Morosidad (%) | 1.3% | 1.2% | 16 pb |
| Margen Financiero | 5,526 | 4,297 | 28.6% |
| Est. Preventiva | 489 | 305 | 60.3% |
| Margen Financiero Ajustado | 5,037 | 3,992 | 26.2% |
| Ingresos Operativos | 5,717 | 4,483 | 27.5% |
| Gastos Operativos | 1,959 | 1,783 | 9.9% |
| Resultado operativo | 3,758 | 2,700 | 39.2% |
| Utilidad Neta | 2,755 | 2,109 | 30.6% |

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Múltiplos y cifras anuales

| Resultados (MXN mill.) | 2021 | 2022 | UDM | 2023e |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Cartera Total | 199,960 | 225,133 | 229,782 | 240,892 |
| Morosidad (%) | 1.1% | 1.2% | 1.3% | 1.4% |
| Margen Financiero | 11,117 | 16,160 | 21,220 | 22,162 |
| Est. Preventiva | 1,243 | 1,104 | 1,524 | 1,566 |
| Margen Financiero Aj | 9,874 | 15,056 | 19,696 | 20,596 |
| Utilidad de operación | 5,756 | 10,443 | 14,649 | 14,373 |
| Utilidad Neta | 4,806 | 8,041 | 10,823 | 10,997 |
| UPA | 4.0 | 6.8 | 9.1 | 9.2 |
| VLPA | 31.8 | 30.9 | 33.9 | 34.8 |

| Múltiplos | 2021 | 2022 | UDM | 2023e |
|-----------|------|------|-----|-------|
| P/U | 12.3 | 9.1 | 6.1 | 6.0 |
| P/VL | 1.6 | 2.0 | 1.6 | 1.6 |

Fuente: Análisis Bx+ / 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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo López Ponce, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan 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 Bx+** 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 Bx+**, 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.

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 Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

| | | |
|--------------------------------|---------------------|-----------------------|
| Alejandro Javier Saldaña Brito | 55 56251500 x 31767 | asaldana@vepormas.com |
|--------------------------------|---------------------|-----------------------|

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo | Minoristas

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

Analista Financieras | Fibras

| | | |
|---------------------|---------------------|----------------------|
| Eduardo Lopez Ponce | 55 56251500 x 31453 | elopezp@vepormas.com |
|---------------------|---------------------|----------------------|

Analista Industriales

| | | |
|-------------------------------|---------------------|----------------------|
| Elisa Alejandra Vargas Añorve | 55 56251500 x 31508 | evargas@vepormas.com |
|-------------------------------|---------------------|----------------------|

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

| | | |
|--------------------------|---------------------|-------------------------|
| Gustavo Hernández Ocadiz | 55 56251500 x 31709 | ghernandez@vepormas.com |
|--------------------------|---------------------|-------------------------|

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

| | | |
|-------------------------|---------------------|----------------------|
| Angel Iván I. Huerta M. | 55 56251500 x 31725 | ahuerta@vepormas.com |
|-------------------------|---------------------|----------------------|

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

| | | |
|--------------------|---------------------|--------------------|
| Adolfo Ruiz Guzmán | 55 11021800 x 32056 | aruiz@vepormas.com |
|--------------------|---------------------|--------------------|

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

| | | |
|--------------------------|---------------------|-------------------------|
| Javier Torroella de Cima | 55 56251500 x 31603 | jtorroella@vepormas.com |
|--------------------------|---------------------|-------------------------|

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

| | | |
|----------------------|---------------------|-----------------------|
| Manuel Ardines Pérez | 55 56251500 x 31675 | mardines@vepormas.com |
|----------------------|---------------------|-----------------------|

Director Promoción Bursátil Norte

| | | |
|---------------------|---------------------|-------------------------|
| Lidia Gonzalez Leal | 81 83180300 x 37314 | ligonzalez@vepormas.com |
|---------------------|---------------------|-------------------------|

BAJO "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

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

