

TRIMESTRAL

Servicios Financieros

BBAJIOO MM

PRECIO

(MXN, al 26/01/2022)
P\$37.48

FLOAT
41.5%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.147

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
44,598.6

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
64.1

PRECIO OBJETIVO

P\$44.0/ Var. PO 17.4%

COMPRA

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

Resultados 4T21

Buen reporte a nivel de utilidades – La utilidad neta se ubicó en P\$1,541 millones, un alza de 109.8% a/a, gracias a la menores reservas y al aumento en ingresos por intereses. La cifra se ubicó arriba de lo esperado por nosotros y por el consenso. En cuanto cartera de crédito, Bajío terminó 2021 prácticamente en el mismo nivel que en 2020.

Guía 2022 positiva; alto crecimiento en utilidad – Para 2022, Bajío anticipa un crecimiento en cartera de crédito de entre 6-8%, mientras que la utilidad neta crecería entre 24%-31%. Luego de los resultados y esta guía, revisamos nuestra expectativa y esperamos un crecimiento de 25.9% en 2022.

El dividendo podría ser atractivo – De acuerdo a la guía, el ROE finalizaría 2022 entre 15.0% y 16.5%. 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 9.0%.



Fuente: Refinitiv

	4T21	4T20	Dif (%)
Cartera Total	199,960	199,424	0.3%
Morosidad (%)	1.1%	1.0%	4 pb
Ingresos por intereses	4,872	4,519	7.8%
Gastos por intereses	1,812	1,906	-4.9%
Margen Financiero	3,060	2,613	17.1%
Est. Preventiva	182	592	-69.3%
Margen Financiero aj.	2,878	2,021	42.4%
Ingresos Operativos	3,642	2,707	34.5%
Gastos Operativos	1,918	1,713	12.0%
Resultado operativo	1,724	994	73.4%
Utilidad Neta	1,541	735	109.8%
Índice de eficiencia	50.2%	51.9%	-176 pb
ROA*	2.3%	1.1%	117 pb
ROE*	16.6%	8.5%	811 pb

*Anualizados

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	9.1	9.3	8.7
P/VL	1.2	0.9	1.2	1.2	1.3

	2019	2020	2021	2022e
Cartera Total	180,209	199,424	199,960	225,948
Morosidad (%)	0.94%	1.05%	1.09%	1.10%
Margen Financiero	12,447	11,215	11,117	13,331
Est. Preventiva	851	2,700	1,243	1,582
Margen Financiero aj.	11,596	8,515	9,874	11,749
Ingresos operativos	14,135	10,897	12,723	14,915
Gastos Operativos	6,499	6,498	6,773	7,836
Resultado de la operación	7,636	4,399	5,949	7,079
Utilidad Neta	5,613	3,436	4,806	6,050
UPA	4.7	2.9	4.0	5.1
VLPA	26.6	29.3	31.8	32.9

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

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Finalizan el año sin crecimiento en cartera, aunque 2022 tendría mejor panorama – La cartera de crédito total incrementó 0.3% a/a, cerrando el año prácticamente sin crecimiento y por debajo de lo que esperaba la empresa en su guía, que era de entre 3-5%. La guía de Bajío para el 2022 contempla un crecimiento entre 6-8%, el cual nos parece conservador, ya que anticipamos que el banco podría retomar su crecimiento arriba del sistema.

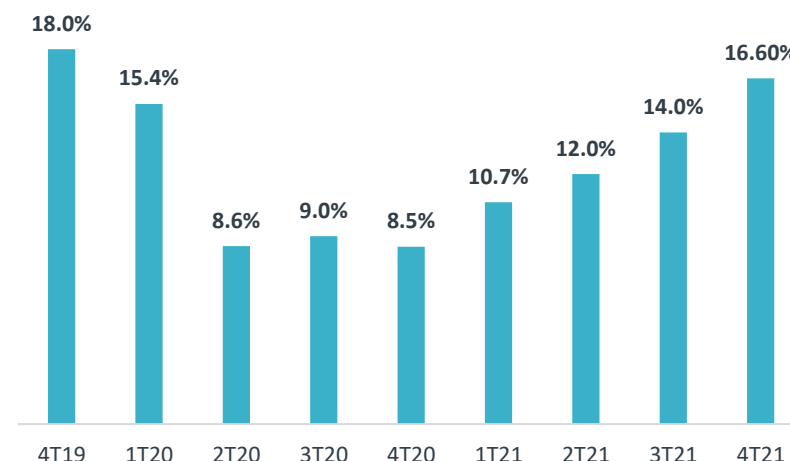
Mejora en MIN, mezcla de fondeo y mayores tasas– El margen de interés (MIN) vio un incremento de 64 pb a/a, en donde 47 pb se explican por la mejor mezcla de fondeo y 17 por el efecto de la tasas de interés, que ya empezó a reflejarse en 4T21. La mejora en MIN seguiría observándose en 2022.

Aumento en margen – El margen financiero incrementó 17.1%, en donde los ingresos por intereses crecieron 7.8% a/a y los gastos por intereses disminuyeron 4.9% a/a. El crecimiento en ingresos por intereses se explicaría por las mayores tasas, ya que la cartera no creció, mientras que la disminución en gastos por intereses se debe a la mejor mezcla de fondeo. Los depósitos a la vista (saldo promedio) crecieron 11.2% a/a, los depósitos a plazo 7.7% a/a y los préstamos interbancarios disminuyeron 13.3% a/a. El costo de fondeo de Bajío cerró en 3.2%.

Gastos de operación – En 4T21 los gastos crecieron 12.0% a/a, mientras que en el año completo aumentaron 7.2%. Con lo anterior, el índice de eficiencia mejoró, ubicándose en 49.9% con cifras 12 meses.

Guía positiva – Nos parece que la guía de Bajío es positiva, principalmente por el crecimiento en utilidad neta y mejora en rentabilidad que se anticipa. Asimismo, la posibilidad de un pago de dividendo atractivo también es un elemento positivo de cara a 2022, aunque lo anterior aún depende de la opinión de la CNBV.

ROE Trimestral Anualizado



Fuente: Reportes la compañía.

Bajío – Guía 2022

Crecimientos	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%
Niveles		
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: 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

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
Precio objetivo	40.1	29.6	39.7	44.0
Recomendación	1	1	1	1

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