

TRIMESTRAL

Servicios Financieros

BBAJIOO MM

PRECIO

(MXN, al 27/04/2022)
P\$51.14

FLOAT
41.5%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.122

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
60,853

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
98.7

PRECIO OBJETIVO

P\$53.9 / Var. PO 5.4%

MANTENER

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

Resultados 1T22

Buen crecimiento en utilidad – La utilidad neta se ubicó en P\$1,526 millones, un alza de 61.5% a/a. La cifra se estuvo arriba de lo esperado por nosotros y por el consenso.

Revisión de guía 2022, menor crecimiento en cartera, mayor utilidad – Para 2022, Bajío revisó a la baja su estimado de crecimiento en cartera a un rango de entre 4-6% desde 6-8% previo, mientras que la expectativa de generación de utilidad se revisó al alza a P\$6,500-6,700 millones, lo cual en el punto medio del rango implica una revisión al alza de 7.8%.

Asamblea aprueba dividendo – La Asamblea de Bajío aprobó el pago de un dividendo de P\$3.9 por acción, el cual al último precio representa un rendimiento de 7.2%. El dividendo corresponde a las utilidades de 2019 a 2021 que no se habían distribuido por recomendación del regulador.

Reporte positivo – Vemos una implicación positiva en el reporte debido a que la utilidad superó estimados, además de la revisión al alza en la guía de utilidades.



Fuente: Refinitiv

	1T22	1T21	Dif (%)
Cartera Total	201,182	201,896	-0.4%
Morosidad (%)	1.1%	1.1%	9 pb
Ingresos por intereses	5,255	4,327	21.5%
Gastos por intereses	2,005	1,762	13.8%
Margen Financiero	3,250	2,565	26.7%
Est. Preventiva	98	325	-69.9%
Margen Financiero aj.	3,152	2,239	40.8%
Otros**	(164)	(303)	-45.9%
Ingresos Operativos	3,627	2,617	38.6%
Gastos Operativos**	1,631	1,424	14.5%
Resultado operativo	1,996	1,193	67.4%
Utilidad Neta	1,526	945	61.5%
Índice de eficiencia	43.8%	52.0%	-819 pb
ROA*	2.2%	1.4%	80 pb
ROE*	15.8%	10.7%	511 pb

*Anualizados

** 1T21 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	12.7	9.7
P/VL	1.2	0.9	1.6	1.6	1.6

	2020	2021	UDM	2022e
Cartera Total	199,424	201,182	201,182	215,265
Morosidad (%)	1.05%	1.15%	1.15%	1.10%
Margen Financiero	11,215	11,117	10,445	14,297
Est. Preventiva	2,700	1,243	2,127	1,430
Margen Financiero aj.	8,515	9,874	9,427	12,867
Ingresos operativos	10,897	12,723	11,622	16,071
Gastos Operativos	6,498	6,773	6,773	7,586
Resultado de la operación	4,399	5,949	4,421	8,485
Utilidad Neta	3,436	4,806	4,806	6,600
UPA	2.9	4.0	4.0	5.5
VLPA	29.3	31.8	31.8	33.0

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

Cambios IFRS – De acuerdo con el desglose de la compañía, los cambios contables que entraron en vigor en 2022 tuvieron un impacto negativo por P\$59 millones en la utilidad neta de 1T22. Los principales impactos descritos por Bajío son: En el margen financiero, una disminución por el diferimiento en el reconocimiento de comisiones por originación. En otros ingresos, un cambio en el reconocimiento de los ingresos por derivados. Las cuotas al IPAB pasaron a descontarse en otros ingresos, antes se reconocían como gasto. Un impacto de una vez por P\$49 millones en capital derivado del cambio en el requerimiento de reservas.

Inicia año con retroceso en cartera – La cartera de crédito total registró un retroceso de 0.4% a/a, ante una reactivación lenta de la demanda y prepagos de clientes.

Crecimiento en margen, efecto positivo por mayores tasas – El margen financiero incrementó 26.7%, en donde los ingresos por intereses crecieron 21.5% a/a y los gastos por intereses aumentaron 13.8% a/a. En el trimestre, el rendimiento de la cartera aumentó de 7.50% en 1T21 a 8.68% en 1T22, un aumento de 1.18%, mientras que para el mismo período el costo de los depósitos aumentó 0.4%, pasando de 3.03% a 3.43%.

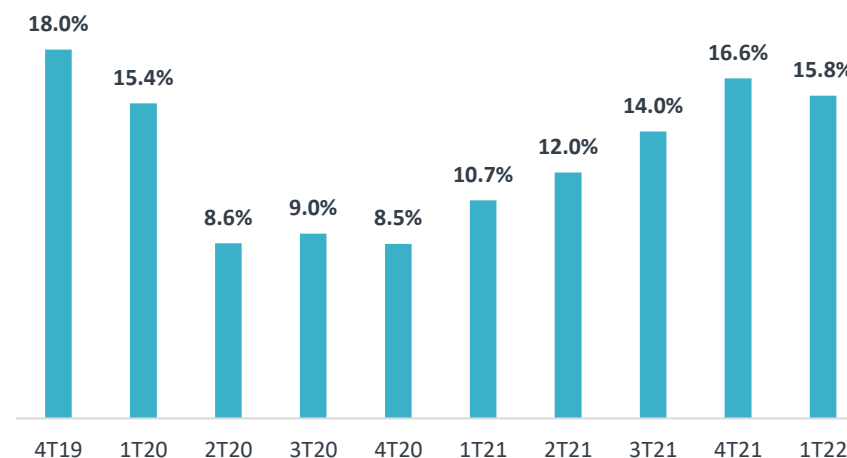
Otros ingresos – Los ingresos distintos al margen financiero crecieron 26.0% a/a. El crecimiento en intermediación contrarrestó la disminución en comisiones y otros, derivados de los cambios contables.

Gastos de operación – Los gastos de operación disminuyeron 0.8% a/a como resultado de los cambios contables. Incorporando este cambio a los números de 1T21, hubieran aumentado 14.5% a/a.

ICAP alto – El ICAP preliminar a marzo es de 19.2%, cifra alta y que respalda el pago de dividendos aprobado por Bajío.

Cambio en Guía-la nueva guía 2022 – Contempla un menor crecimiento en cartera, lo cual esperamos para el sector en general, aunque reconoce el beneficio por mayores tasas de interés en la utilidad neta.

ROE Trimestral Anualizado



Fuente: Reportes la compañía.

Bajío – Revisión de guía 2022

Crecimientos	Anterior	Nueva
Cartera	6% - 8%	4% - 6%
Depósitos	8% - 10%	6% - 8%
Margen financiero	24% - 25%	30% - 32%
Ingresos totales	22.7% - 24%	24% - 26%
Gastos	12% - 13%	10% - 12%
Utilidad Neta	24% - 31%	35% - 39%
Niveles		
Índice de Eficiencia	<47%	<42%
IMOR	< 1.5%	< 1.5%
MIN	5.0%	5.4%
ICAP	>16%	>16%
ROE	15.0% - 16.5%	17.0% - 17.5%

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	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