

BVC | Entrega de Notas 3T21

Volúmenes de renta fija sacan pecho

BVC presentó resultados POSITIVOS para el 3T21. Observamos resultados positivos en la utilidad neta de la compañía al ubicarse en COP 12.409 MM (+17,5% A/A sin utilidades por operaciones descontinuadas y +4,6% T/T), producto en mayor medida por mejor desempeño de las líneas de negocio, principalmente del segmento de Emisores, dadas las atractivas condiciones del mercado para la emisión de bonos. Adicionalmente, se lograron leves eficiencias en los gastos operacionales que favorecieron al EBITDA (COP 19.633 MM en el 3T21), llevando a ubicar el margen EBITDA por encima de los observado durante los últimos 12 meses (37,9%). En contraste, la rueda de renta variable aún presenta desafíos tras los bajos volúmenes de negociación que han sido compensados por la mejor dinámica del mercado de renta fija, lo cual esperamos se modere de manera paulatina pese a observar el aumento leve de los volúmenes de negociación en octubre. Lo anterior, considerando la cercanía de elecciones presidenciales a nivel nacional, y que iniciativas como el proceso de integración regional aún se encuentra en etapas tempranas.

Hechos relevantes

- **Continúa buen desempeño en líneas de negocio:** La utilidad neta de la compañía se ubicó en COP 12.409 MM (-10,8% A/A y +4,6% T/T) al excluir del ejercicio la operación de Sophos y la incorporación de la fusión entre la CRCC y la Cámara de Compensación de Divisas. Sin embargo, sin considerar las utilidades por operaciones descontinuadas en el 3T20, el rubro es superior +17,5% A/A. Los mejores resultados obedecen al mejor desempeño de las líneas de negocio, principalmente del segmento de Emisores, dadas las buenas condiciones del mercado de renta fija relacionado con las bajas tasas de interés que hicieron atractiva la emisión de bonos, lo que favoreció en +7% A/A el rubro. Asimismo, se logró eficiencias en gastos operacionales que llevaron al Margen EBITDA a ubicarse en 37,3%, siendo el más alto en los últimos 12 meses. Además, esperamos que para los siguientes trimestres el comportamiento de las emisiones en renta fija se modere, considerando los incrementos en la tasa del emisor que llevan a un aumento del costo de financiación por esta fuente.
- **Los volúmenes de negociación son un reto:** El contexto en volúmenes de negociación continúa siendo un desafío, considerando que en la rueda de renta variable para lo corrido del año los volúmenes se han situado en mínimos históricos. Si bien iniciativas como TRII (aunque no hace parte de la BVC), el acceso a emisores del mercado chileno y colombiano y el proceso de integración regional, son medidas que responden a este reto para el mercado local, que impactarían el segmento de Negociación, estas iniciativas aún se encuentran en etapa temprana. Consideramos que un cambio de postura por parte de los inversionistas Extranjeros, quienes han sido los mayores vendedores netos en el año, juega un papel fundamental para aumentar los volúmenes de negociación en el mercado de Renta Variable y favorecer el desempeño del índice Colcap. Sin embargo, es importante mencionar que la incertidumbre relacionada con las elecciones presidenciales en 2022 generen volatilidad y mantengan los volúmenes de negociación contenidos.

9 de noviembre de 2021

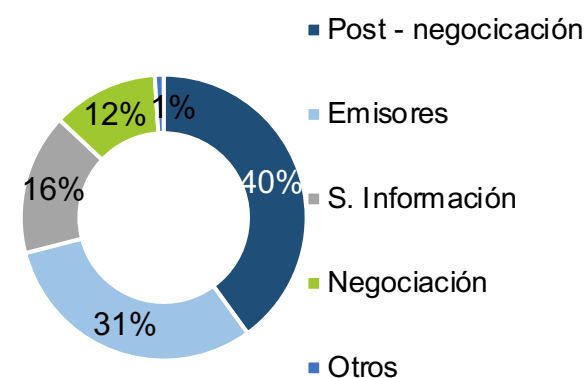


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	13.500
Recomendación	Neutral
Market Cap (BN)	0,6
Ultimo Precio	9.700
YTD (%)	-13,7%

Gráfica 1. Distribución ingreso por línea de negocio BVC



Fuente: Informes financieros BVC. Construcción: Casa de Bolsa SCB.

Alejandro Ardila

Analista Renta Variable

alejandro.ardila@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Gerente de Estrategia

Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Fuente: Informes financieros BVC. Construcción: Casa de Bolsa SCB.

Estados consolidados pro-forma.

Resumen resultados financieros

Cifras en COP MM	BVC			Var % A/A	Var % T/T
	3T20	2T21	3T21		
Ingresos operacionales	49.415	49.683	52.598	6,4%	5,9%
EBITDA	16.249	15.369	19.633	20,8%	27,7%
Utilidad Neta (Controladora)	13.910	9.544	12.409	-10,8%	30,0%
Margen EBITDA	32,9%	30,9%	37,3%	444	639
Margen neto	28,1%	19,2%	23,6%	-456	438