

Consideramos que BVC presentó resultados POSITIVOS para el 2T22. La utilidad neta presentó un importante crecimiento del +23% A/A, aunque cerrando levemente por debajo de lo observado en el trimestre anterior (-5% T/T). Lo anterior, gracias a los eventos corporativos de la rueda de renta variable, así como el incremento en la emisión de pagarés en RF y el buen desempeño en los volúmenes de negociación de todos los segmentos, favoreció los servicios de Listing, Trading y Post-trading (84% de los ingresos operativos). Así las cosas, el margen EBITDA 12 mantiene un margen del 37,8%, acercándose al objetivo de cierre de año (40%). Sin embargo, a pesar de que la operación presentó un buen desempeño, rubros no operacionales limitaron el crecimiento de la utilidad neta trimestral, manteniendo un margen Neto 12 meses del 20,7%. Consideramos que para el 2S22 el panorama es retador, mientras continuaremos monitoreando el avance en el proceso de integración, así como, la propuesta de reforma tributaria.

Hechos relevantes

• **OPAs del lado de la BVC:** La utilidad neta trimestral presentó un importante crecimiento del +23% A/A, aunque cerrando levemente por debajo de lo observado en el trimestre anterior (-5% T/T). Lo anterior, explicado principalmente por una dinámica en ingresos que se mantiene con un desempeño positivo, en donde los ingresos de emisores (33% de los ingresos consolidados), negociación (13% de los ingresos consolidados) y post-negociación (38% de los ingresos consolidados) lideraron los crecimientos anuales. En relación al segmento de emisores, es importante destacar los servicios otorgados para la operación de OPAs de emisores. Por otro lado, al acumulado del 2T22 los pagarés emitidos alcanzaron un crecimiento del 71% vs 1S21. En relación al segmento de negociación, el segundo trimestre se caracterizó por un positivo desempeño en los volúmenes de negociación para la rueda de Renta Fija, Renta Variable y Derivados, los cuales presentaron un crecimiento por encima del 15% anual cada uno. Finalmente, el rubro de post-negociación fue favorecido a través de los servicios de compensación y liquidación de la CRCC, aportando a los ingresos acumulados del semestre alrededor de COP 20 mil MM. En esa medida, a pesar del importante incremento en gastos operacionales a nivel trimestral, el EBITDA mantiene un margen 12 meses del 37,8%, acercándose al objetivo del largo plazo (40%), aunque a nivel trimestral este se reduce en 1.064 pbs.

• **Margen Neto con leve mejora:** Así las cosas, mientras los ingresos por método de participación se mantienen estables, mayores gastos de depreciación y amortización e impuesto de renta, llevaron a que el margen neto trimestral se contrajera en 61 pbs A/A y 151 pbs T/T, aunque el margen neto 12 meses mantiene su desempeño positivo, ubicándose en niveles del 20,7%.

• **Expectativas:** Consideramos que de cara al 2S22 el panorama es retador, debido a que las altas tasas de intereses podrían limitar la emisión de títulos en la rueda de Renta Fija, asimismo como, la ausencia de eventos corporativos respecto a lo observado en el 1S22 impactaría el rubro de emisores. Por otro lado, los volúmenes de negociación en julio registraron nuevos mínimos históricos para Renta Variable. Finalmente, continuaremos monitoreando los avances en el proceso de integración, así como la propuesta de reforma tributaria que podría acarrear efectos negativos sobre la operación, desestimulando el mercado de capitales.

Resumen resultados financieros

Cifras en COP MM	BVC				
	2T21	1T22	2T22	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos operacionales	49,683	61,901	63,401	27.6%	2.4%
EBITDA	15,369	27,128	21,040	36.9%	-22.4%
Utilidad Neta	9,833	12,768	12,121	23.3%	-5.1%
Margen EBITDA	30.9%	43.8%	33.2%	225	-1,064
Margen neto	19.8%	20.6%	19.1%	-67	-151

24 de agosto de 2022

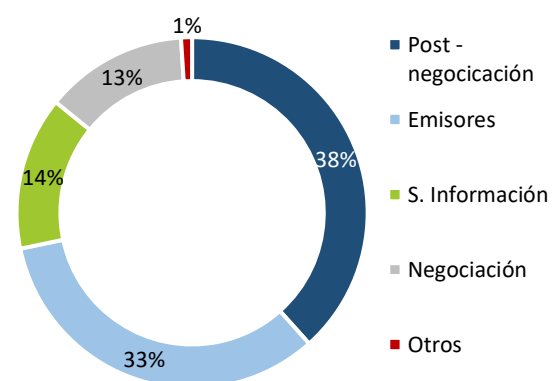


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	12.500
Recomendación	Neutral
Market Cap (BN)	0,5
Último Precio	8.595
YTD (%)	-12,96%
DVD Yield (%)	6,6%

Gráfica 1. Distribución ingreso por línea de negocio BVC



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

Alejandro Ardila

Analista de Sector Financiero

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.

Puntos Destacados de la Conferencia

- **En relación a la reforma tributaria, el emisor considera que si bien las proposiciones del nuevo gobierno entorno a los dividendos y ganancias ocasionales entre otros, podrían desestimular en cierta medida el mercado de capitales, es importante destacar que la administración considera que dado una postura del gobierno a discutir las propuestas, existe espacio para dialogar sobre estos puntos específicos.**
- **En relación a los efectos de la propuesta de reforma tributaria sobre el proceso de integración, la administración resaltó que a pesar del escenario adverso a nivel local, en dado caso de que esto sea aprobado, en Chile también se encuentran pendientes del proceso de la constitucional, de manera que aún así las bolsas han reafirmado su posición respecto a continuar con la integración.**

CRITERIOS ASG

- La compañía comentó que se encuentra en el proceso de medida para 2T22 de la huella de carbono tanto de la Holding como sus subsidiarias.
- Asimismo, el emisor destaca que se aprobó por parte de la administración las políticas de derechos humanos y la nueva estrategia de sostenibilidad.

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Luis Felipe Sánchez

Analista Junior Renta Fija
luis.sanchez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Diego Velásquez

Analista Junior Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Alejandro Ardila

Analista de Sector Financiero
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán

Analista de Sector Consumo y Construcción
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22636

Roberto Paniagua

Analista de Sector Oil & Gas y Utilities
roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

Jose Achury

Practicante Renta Fija
jose.achury@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Mesa Institucional Renta Fija

Olga Dossman

Gerente Comercial
Olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Adda Padilla

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

ADVERTENCIA

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señalados constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas. El (los) analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.