

# BVC Información relevante

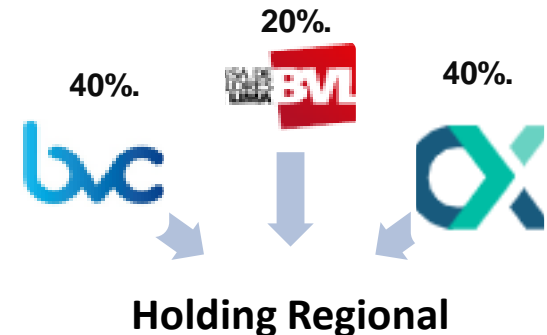
## La unión hace la fuerza

Dada la experiencia con el MILA, las bolsas de valores de Chile, Perú y Colombia se comprometieron en una unión más fuerte a través de la creación de una nueva Holding, de manera que es importante considerar los beneficios de cara a los inversionistas extranjeros o locales y al mercado de capitales colombiano respecto a este proyecto. En esta medida, buscamos i) Informar sobre las características generales del proceso, ii) Sus beneficios, iii) El avance logrado hasta el momento y nuestro view de cara a los siguientes periodos.

### i) Características generales

- La integración busca constituir una entidad de relevancia internacional respecto al mercado de valores en la región, así como fortalecer la oferta de productos y servicios y, finalmente, agregar mayor profundidad y liquidez a los mercados de valores actuales de los países.
- Bolsas de Valores participantes: Bolsa de Comercio de Santiago (BCS, Chile), Bolsa de Valores de Colombia (BVC, Colombia) y Bolsa de Valores de Lima (Grupo BVL, Perú).
- El proceso requiere la creación de una Holding Regional (HR), la cual tras el reporte de análisis para la localización de la nueva entidad se determinó que, por diversos criterios como: percepción y ranking internacional, presencia de bancos internacionales, carga tributaria, entre otros, la HR tendría domicilio en Chile.
- La Nueva Entidad tendrá presencia en toda la cadena de valor de la infraestructura de los mercados de capitales de los tres países (Bolsas de Valores, Cámaras de Compensación, Depósitos de Valores, entre otros).
- La Holding Regional tendría una composición accionaria en una relación de 40%, 40% y 20% de los accionistas de la BCS, BVC y Grupo BVL, respectivamente. De esta manera, lo anterior llevaría a que el valor patrimonial de la nueva entidad ascienda a un rango entre los USD 724-804<sup>1</sup> mil mm.

### 1. Términos de intercambio en Holding Regional



Fuente: Informe de Asesoría Estratégica, Bain & Company.

Alejandro Ardila  
**Analista de Sector Financiero**  
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co  
6062100 Ext 22703

Omar Suárez  
**Gerente Estrategia Renta Variable**  
omar.suarez@casadebolsa.com.co  
6062100 Ext 22619

15 de julio de 2022

# BVC Información relevante

## La Holding Regional de cara a los inversionistas

### ii) Principales beneficios para inversionistas:

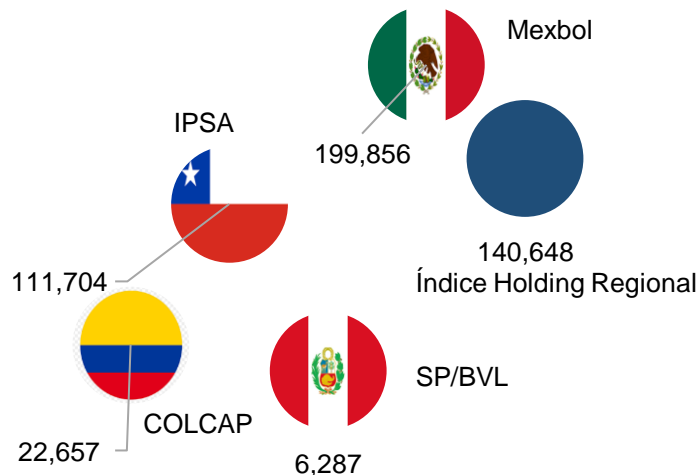
- Mayores alternativas de diversificación e inversión para los portafolios, gracias a una mayor oferta de emisores, en distintos sectores económicos que permitan una mejor relación riesgo/retorno de los portafolios.
- Crecimiento de la liquidez y por lo tanto, mejor formación de precio.
- Menores costos de transacción dado el aprovechamiento de las sinergias entre bolsas, que reduzcan el spread entre el Bid-Ask, lo cual se evidenció en la integración de los mercados financieros de Europa entre el 2003 -05<sup>2</sup>.
- Atracción de nuevos inversionistas (extranjeros) bajo la implementación de estándares y prácticas internacionales.
- La integración posibilitaría la convergencia tributaria, aunque no se considera esencial para el éxito del proceso, como es el caso de Euronext, el cual ha sido un proyecto factible a pesar del diferencial en el régimen tributario de cada país.

### iii) Avances logrados hasta el momento

En esta medida, en la actualidad, tanto el **AMI** (Acuerdo Macro Integrado) de Accionista como el de Entidades han sido **firmados exitosamente con la aprobación del 50%+1 de los accionistas de cada una de las bolsas en cuestión, lo que compromete estas en la ejecución de sus actividades orientadas a la implementación y perfeccionamiento de la Integración Regional.** Adicionalmente, recientemente la BCS, informó que la Junta Extraordinaria de Accionistas acordó la división de la BCS, en dos entidades: **(i)** La BCS que será la continuadora del negocio bursátil; y **(ii)** Una nueva sociedad anónima abierta no especial denominada "Sociedad de Infraestructura de Mercados S.A." cuyo objeto social será de inversiones y servicios. Lo anterior, como evidencia de un paso hacia adelante en este proceso.

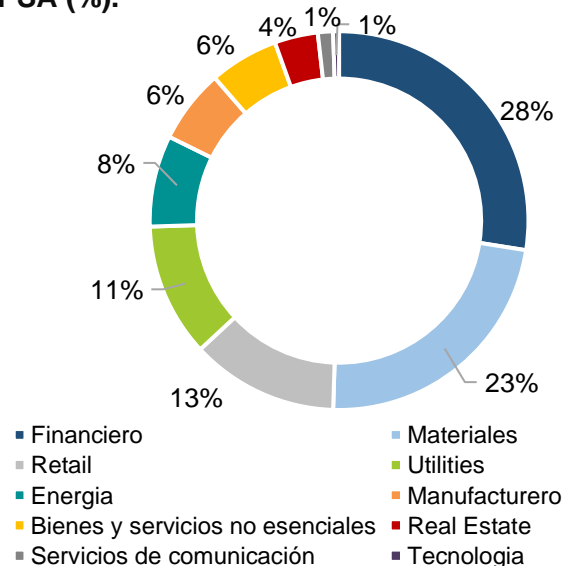
2. Fuente: Informe de Asesoría Estratégica, Bain & Company.

### 3. Volumen promedio diario histórico 10 años por índice de Renta Variable (USD miles)



Fuente: Bloomberg, Construcción: Casa de Bolsa.

### 4. Composición por Sectores del Índice Chileno IPSA (%).



Fuente: Factsheet SP.

# BVC Información relevante

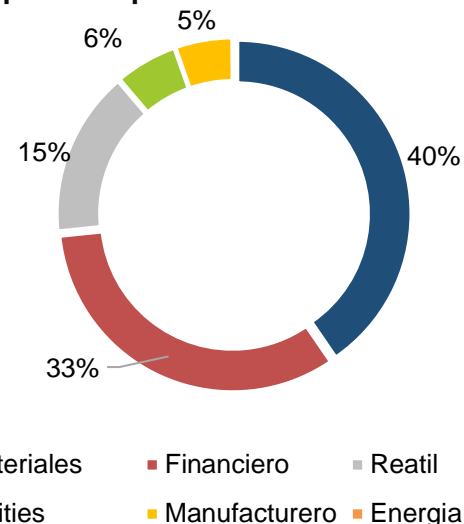
## Integración con buenos ojos

Es importante destacar que, según lo conversado con RI de la BVC, dado que el AMI fue firmado con el 64% de los accionistas, en septiembre de este año se espera presentar un documento adicional dirigido al remanente de la composición accionaria. Así las cosas, es necesario precisar que, aquellos accionistas que se suscriban al acuerdo tendrán sus acciones congeladas hasta el perfeccionamiento de la operación, donde una vez concretada, recibirán a cambio especies de la nueva Holding Regional. Por otro lado, una vez llevado a cabo este proceso y **en caso de existir un remanente fuera del acuerdo, se buscaría la realización de una OPA Sobreviniente por el remanente de acciones, donde las condiciones, plazo y número de acciones aún no están definidas, aunque podría llevarse a cabo hacia el 1T23**. Lo anterior, con el fin de avanzar con la transacción.

Por otro lado, de cara a los efectos sobre la BVC, es importante resaltar que al 1T22 la compañía goza de un market cap de USD 116,6 mm, la cual al sumarla respecto al de los demás integrantes, considerando los precios actuales de mercado, constituiría una Holding de alrededor de los USD 365 MM. Sin embargo, gracias a las sinergias que se lograrían y la mayor profundidad, entre otros beneficios de la integración, Bain & Company, compañía que hizo parte del proceso de asesoramiento estratégico, espera que en el mediano plazo la Holding logre una cifra entre USD 695-904 mm. Por otro lado, en términos de volumen de transacciones, respecto a la rueda de renta variable, el Colcap a 2022 tiene un volumen promedio diario histórico de 10 años de alrededor de USD 23 mm, mientras el IPSA lidera este desempeño con USD 111 mm, considerando la integración de la nueva holding, **al sumar el volumen promedio histórico diario de 10 años de cada bolsa, alcanzaría un volumen aproximado de USD140 mm, cercano al índice mexicano. Lo anterior, sin considerar los beneficios que la integración permitiría brindarían al nuevo mercado que permitirían incrementar este valor.**

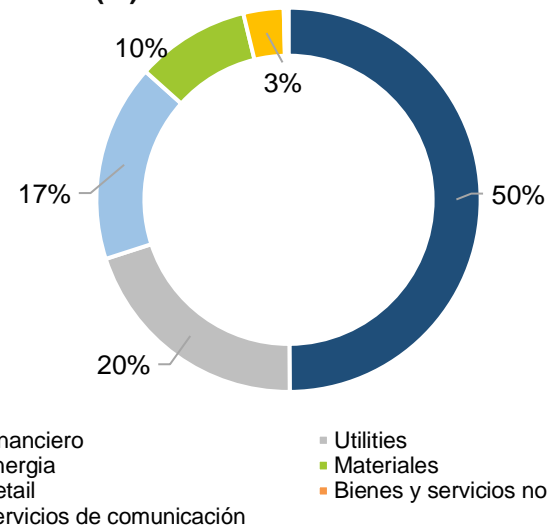
Por último, desde nuestra perspectiva observamos de manera positiva la operación, asimismo como el avance de la misma a la actualidad. **Destacamos que los términos de intercambio en el caso del emisor colombiano tras la operación oscilarían en un rango de COP 15.332-COP 16.963, considerando la TRM promedio año corrido.** Por otro lado, resaltamos las sinergias que se generarían para disminuir los costos de transacción e incentivar la entrada de nuevos emisores, posibilitando una mayor diversificación y atrayendo nuevos inversionistas. Sin embargo, el proyecto se encuentra en etapa aún temprana y cuenta con retos en materia de regulación y estandarización de la misma, por lo cual continuaremos pendientes al desarrollo de la operación.

### 5. Composición por Sectores del Índice SP/BVL (%)



Fuente: Factsheet SP.

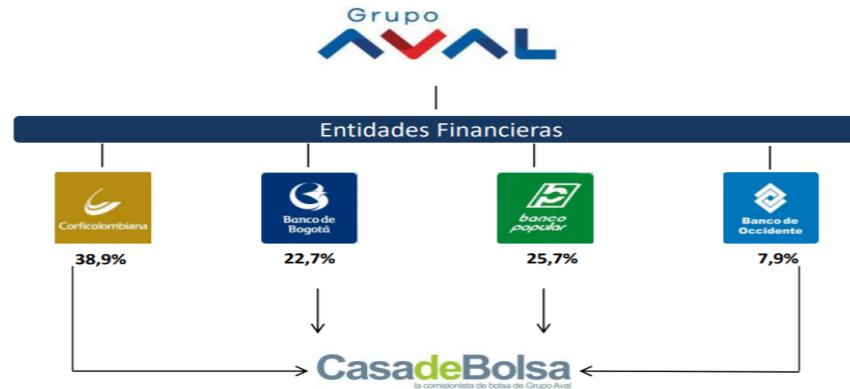
### 6. Composición por Sectores del Índice MSCI COLCAP (%)



Fuente: Factsheet SP.

# ¿Quiénes somos?

## Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Analista Junior Renta Fija	Luis Felipe Sánchez	<a href="mailto:luis.sanchez@casadebolsa.com.co">luis.sanchez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Diego Velásquez	<a href="mailto:diego.velasquez@casadebolsa.com.co">diego.velasquez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	José Achury	<a href="mailto:jose.achury@casadebolsa.com.co">jose.achury@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suárez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Sector Financiero	Alejandro Ardila	<a href="mailto:alejandrosardila@casadebolsa.com.co">alejandrosardila@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Analista Sector Consumo & Construcción	Laura López Merchán	<a href="mailto:laura.lopez@casadebolsa.com.co">laura.lopez@casadebolsa.com.co</a>	602100 Ext 22636
Analista Sector Oil & Gas y Utilities	Roberto Paniagua	<a href="mailto:roberto.paniagua@casadebolsa.com.co">roberto.paniagua@casadebolsa.com.co</a>	6021000

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco 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. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

# Advertencia

## ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. 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.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

## CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y 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.

## INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

**Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.**

# Análisis y Estrategia

---

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

## **Bogotá**

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 13 No 26-45, Oficina 502

Edificio Corficolombiana

## **Medellín**

TEL (604) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 16 sur No 43A-49, Piso 12

Edificio Corficolombiana

## **Cali**

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

*Accede a todos nuestros informes  
escaneando el siguiente código QR*



---

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco 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.