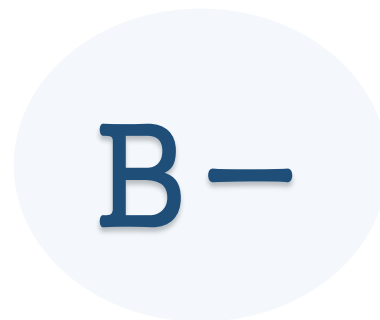


Consideramos los resultados de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) como **NEUTRALES**, con sesgo negativo. En el 4T17 los ingresos registraron un aumento del 53% A/A hasta los COP 246.7 mil MM, jalonados por un aumento de COP 84 mil MM en otros ingresos relacionado con la actualización del valor justo de las acciones de Deceval. Excluyendo este rubro, la variación fue de solo 0,3% A/A. Respecto a la integración con Deceval, esta busca generar mayores sinergias y el fortalecimiento del mercado de capitales. Finalmente, consideramos que los resultados financieros de la BVC en el 2018 se verán favorecidos por mayores eficiencias tras la integración paulatina con Deceval, la mejora que puede tener la infraestructura del mercado de capitales y mayores ingresos relacionados con la emisión de acciones de Celsia y las transacciones en renta variable de GEB y Promigas.



A: Positivo; B: Neutral; C: Negativo
+/-: Sesgo

HECHOS RELEVANTES

• **Ingresos sin cambio al descontar Deceval:** En el 4T17 los ingresos registraron un aumento del 53% A/A hasta los COP 246.7 mil MM, jalonados por un aumento de COP 84 mil MM en otros ingresos relacionado con la actualización del valor justo de las acciones de Deceval que eran propiedad de la BVC antes de la transacción. Excluyendo este rubro, la variación fue de solo 0,3% A/A. Dentro de los ingresos, se destaca la disminución del 20% A/A en servicios de emisión, del 5% A/A en mercado de capitales (principalmente por menor volumen en el mercado de acciones y derivados) y del 1% A/A en la línea de negocio de innovación y soluciones tecnológicas.

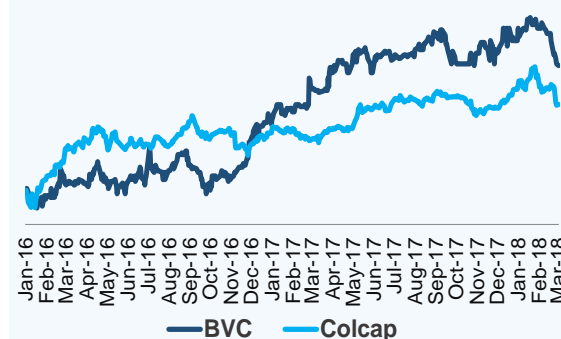
• **Sophos aumenta los costos:** Un aumento del 5% A/A en costos debido principalmente a Sophos, y una variación del +14% A/A en gastos, generó una reducción del 27% A/A en la utilidad operacional. Pese a la inclusión de Deceval en los ingresos, en el EBITDA presentado no está incluido. Respecto a la integración con Deceval, esta busca: **1)** mejorar la operatividad de la Bolsa; **2)** generar mayores eficiencias; **3)** fortalecer el mercado de capitales, **4)** enfocarse en negocio de “Trading y Post Trading”; y **5)** llevar a cabo transformación digital enfocada en el cliente. Esta integración permite la creación de un nuevo segmento de negocio, el Post – Trading Services.

• **Posible “Reverse Split” :** La propuesta de modificación del valor nominal de las acciones de la BVC, de COP 1 a COP 500 (Reverse – Split), busca generar mayor liquidez en la acción y atraer más inversionistas extranjeros eliminando la limitación de “Penny Stocks”.

05 de marzo de 2018

Información de la especie	
Precio Objetivo (COP)	24
Recomendación	Neutral
Cap. Mcdto (COP bn)	0.69
Último Precio (COP)	24
% Precio YTD	-5.43%
Beta Ajustado	0.58

Comportamiento de la acción



Omar Suarez
Gerente de Renta Variable

Roberto Carlos Paniagua
Analista de Acciones

BVC					
Cifras en COP millones	4T17	3T17	4T16	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	130.128	38.479	43.782	238,2%	197,2%
Costos y Gastos	36.230	31.308	33.855	15,7%	7,0%
Utilidad Operacional	9.378	7.164	10.369	30,9%	-9,6%
Utilidad Neta	89.802	4.040	6.027	2122,8%	1390,0%
EBITDA consolidado	13.039	10.056	12.581	29,7%	4%
Margen EBITDA	10%	26%	29%	-1611 pbs	-1872 pbs
Margen Operativo	7%	19%	24%	-1141 pbs	-1648 pbs
Margen Neto	69%	10%	14%	5851 pbs	5524 pbs

Contactos

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon

Director de Inversiones

alejandra.pieschacon@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director de Investigaciones

juan.ballen@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Angela Pinzón

Analista de Renta Fija

Angela.pinzon@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22814

Omar Suarez

Gerente de Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Lina Cuéllar

Analista de Renta Fija

lina.cuellar@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Roberto Paniagua

Analista de Renta Variable

Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Raúl Moreno

Practicante

raul.moreno@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Mesa Institucional

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional

alejandra.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

Enrique Fernando Cobos

Gerente Mesa Institucional

enrique.cobos@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

Ivette Cepeda

Gerente Comercial

i.cepeda@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Distribución

Ricardo Herrera

Vicepresidente Comercial

ricardo.herrera@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 2226

Guillermo A. Magdalena Buitrago

Gerente Comercial Cali

gmagdalena@casadebolsa.com.co

Tel: (572) 898 06 00 Ext. 3881

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín

jvelez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Adda Padilla

Gerente Comercial

adda.padilla@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

Inversiones

Carlos E. Castro Leal

Gerente Fondos de Inversión Colectiva

ccastro@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22641

Diana Serna

Gerente APTs

diana.serna@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22772

Oscar Mauricio López

Gerente Mercados Globales

oscar.lopez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22972

Andrés Angarita

Gerente Divisas y Derivados

andres.angarita@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22726

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. 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.