

Consideramos los resultados de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) como NEUTRALES. En el 1T18 se vieron los resultados positivos de la integración con Deceval, con los ingresos proforma registrando un aumento del 3,1% A/A hasta los COP 52 mil MM, dentro de los cuales Sophos (línea de tecnología e innovación) representó el 27% y los Servicios de Emisión un 25%, fortalecido por la presencia de Deceval en el consolidado, junto a la emisión pública de acciones de Celsia, pero afectados por una reducción del 43% A/A en las emisiones de renta fija. A nivel trimestral los ingresos se redujeron 62,7% T/T. Cabe recordar que tras el reverse split del 30 de Abril el factor de conversión fue de 500 acciones a 1, con un nuevo precio de la acción de COP 11.260. Se debe monitorear si la reciente reducción en las tarifas cobradas será suficiente para incentivar mayores volúmenes de negociación.



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

HECHOS RELEVANTES

• **Deceval aporta su granito a los ingresos:** En el 1T18 los ingresos proforma registraron un aumento del 3,1% A/A hasta los COP 52 mil MM, principalmente por un crecimiento del 10% A/A en servicios de emisión (COP 13,2 mil MM), en medio de mayores ingresos por Depósito de Emisiones (7% A/A) provenientes de la unión con Deceval y la emisión pública de acciones de Celsia, pese a una reducción del 43% A/A en emisiones de renta fija. Dicha unión generó una nueva línea de ingresos denominados Post – Trading (+5% A/A), liderados por el rubro de Custodias. De esta manera, los ingresos diferentes al “Trading” (+5% A/A) jalonaron los ingresos consolidados, mientras que los de Trading decrecieron 0,5% A/A. Pese a mayores Costos y Gastos (+3,1% A/A) por la integración con Deceval, un incremento del 82,5% A/A en Ingresos de Asociadas aportaron a la Utilidad Neta, cuyo Margen se ubicó en 20% (+370 pbs A/A), mientras que el Margen EBITDA se mostró estable (32%).

• **Deceval fortalece el Patrimonio de la BVC:** El incremento del Patrimonio (+335% A/A) se debió principalmente a un aumento significativo de los Excedentes de Capital (+ COP 277 mil MM) y de las Reservas de COP 11,5 mil MM como resultado de la operación con Deceval. Cabe recordar que, tras el reverse split del 30 de Abril el factor de conversión fue de 500 acciones a 1 acción, generando que el nuevo precio de la acción sea de COP 11.260, con dividendo ordinario de COP 500 en efectivo, pagadero en dos cuotas iguales.

02 de mayo de 2018

Información de la especie	
Precio Objetivo (COP)	12.000
Recomendación	Neutral
Cap. Mcdo (COP bn)	0,68
Último Precio (COP)	23
% Precio YTD	-12,79%
Beta Ajustado	0,50



Omar Suarez
Gerente de Renta Variable

Roberto Carlos Paniagua
Analista de Acciones

BVC					
Cifras en COP millones	1T18	1T17	4T17	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	52.091	50.535	139.733	● 3,1%	● -62,7%
Costos y Gastos	38.325	37.177	41.295	● 3,1%	● -7,2%
Utilidad Operacional	13.164	12.629	14.343	● 4,2%	● -8,2%
Utilidad Neta	10.176	8.000	90.026	● 27,2%	● -88,7%
EBITDA consolidado	16.464	15.706	18.360	● 4,8%	● -10%
Margen EBITDA	32%	31%	13%	● 53 pbs	● 1847 pbs
Margen Operativo	25%	25%	10%	● 28 pbs	● 1501 pbs
Margen Neto	20%	16%	64%	● 370 pbs	● 4489 pbs

Contactos

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director de Inversiones
alejandro.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
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

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. 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.