

Consideramos los resultados de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) como **POSITIVOS**. En el 2T18 se presentó una buena dinámica en ingresos (6,5% A/A y 12% T/T), jalonados por mayores Servicios de Emisión, dados los aportes provenientes de la integración con Deceval. Sumado a lo anterior, un mejor desempeño de subsidiarias como Deceval y Sophos (línea de tecnología e innovación) aportaron al consolidado. Cabe mencionar que en los ingresos acumulados a junio del 2018, Deceval representó un 35%, seguido de la BVC con 32%, Sophos con el 29% y Precia con 4%. Consideramos importante monitorear la estrategia de la BVC en las distintas líneas de negocio en Colombia y la región, dentro de las cuales están las capturas de sinergias, los nuevos proyectos tecnológicos y los desarrollos de mercado, los cuales incluyen la reducción en las tarifas cobradas y la inclusión en el mercado de derivados del futuro sobre la acción de GEB, entre otros.



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

### HECHOS RELEVANTES

• **Ingresos con buena dinámica:** En el 2T18 los ingresos proforma registraron un aumento significativo (6,5% A/A y 12% T/T) hasta los COP 58,3 mil MM, principalmente por mayores Servicios de Emisión (COP 14,3 mil MM), en medio de un incremento en los ingresos por Depósito de Emisiones provenientes de la unión con Deceval, la cual generó a su vez ingresos por Post – Trading, con una buena dinámica en el 2T18 (+6% A/A), liderados por el rubro de Custodias. En el 2T18 se realizó la recompra de acciones de Valorem, junto a la venta de acciones de Gas Natural Fenosa, cuya suma totalizo COP 1,4 BN, mientras que la emisión de bonos en el trimestre totalizo COP 3,5 BN.

• **Subsidiarias le dan la mano a la BVC:** Algunas de las subsidiarias de la BVC registraron un buen comportamiento en el 2T18: Por un lado, Deceval presentó un incremento en sus ingresos (+6,2% A/A y +3% T/T), principalmente por depósitos de emisiones. Adicionalmente, Sophos (línea de tecnología e innovación) tuvo un mejor desempeño (+7% A/A y +31% T/T) jalonado por una mejor dinámica en los proyectos realizados en Colombia, Panamá, México y Chile. Cabe mencionar que, acorde a la BVC, dentro de los proyectos en desarrollo, se encuentran proyectos con Grupo Aval, junto a la renovación de proyectos de Tecnología con otras instituciones financieras.

02 de agosto de 2018

Información de la especie	
<b>Precio Objetivo (COP)</b>	<b>12.000</b>
<b>Recomendación</b>	<b>Neutral</b>
Cap. Mcdto (COP bn)	0,72
Último Precio (COP)	11.900
% Precio YTD	-7,75%
Beta Ajustado	0,50



BVC					
Cifras en COP millones	2T18	2T17	1T18	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	58.322	54.786	52.091	6,5%	12,0%
Costos y Gastos	42.353	37.533	38.325	12,8%	10,5%
Utilidad Operacional	16.644	15.437	13.164	7,8%	26,4%
Utilidad Neta	11.940	10.594	10.176	12,7%	17,3%
EBITDA consolidado	19.757	18.677	16.464	5,8%	20%
Margen EBITDA	34%	34%	32%	-22 pbs	227 pbs
Margen Operativo	29%	28%	25%	36 pbs	327 pbs
Margen Neto	20%	19%	20%	114 pbs	94 pbs



**Omar Suarez**  
Gerente de Renta Variable

**Roberto Carlos Paniagua**  
Analista de Acciones

# 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

**Diego Velásquez**  
Analista de Renta Fija  
diego.velasquez@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**  
Analista de Renta Variable  
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.