

BVC publicó resultados financieros NEUTRALES. No obstante una saludable dinámica a nivel de ingresos (+24,4% A/A), jalonados principalmente por los negocios de Tecnología e Innovación y Servicios de emisores, en medio de un mayor número de emisiones de renta fija y ofertas públicas en el mercado de renta variable, el menor control a nivel de costos y gastos de BVC, llevó al margen EBITDA a ubicarse en 27,8% (-328 pbs A/A), mínimo de 2019. En ese sentido, el considerable aumento de la utilidad neta en el 4T19 (+157,5% A/A) se debió mayormente por una significativa reducción del gasto de impuestos (-52% T/T). No obstante, resaltamos que, en medio de la completa consolidación del nuevo modelo comercial y de servicio de la compañía, la utilidad neta anual se ubicó en COP 51,4 mil millones (+31% A/A). Finalmente, resaltamos que la BVC propondrá un dividendo de COP 752 por acción (+ COP 202 A/A) el cual sería equivalente a un *dividend yield* de 7,4%. Dicha propuesta, será considerada en la Asamblea General de Accionistas, que se llevará acabo el día 25 de marzo.

Hechos relevantes

- **Menor eficiencia en costos y gastos limita dinámica operacional:** Destacamos el importante aumento a nivel ingresos consolidados (+9,8 T/T y +24,4% A/A), principalmente favorecidos por el mayor aporte del negocio de Tecnología e Innovación, donde Sophos sumó 269 nuevos proyectos, y de Servicios de emisores, en medio de un mayor número de emisiones de renta fija y ofertas públicas en el mercado de renta variable, entre ellas la de Almacenes Éxito. Sin embargo, el EBITDA de BVC se ubicó en COP 21,8 mil MM, y su margen retrocedió 328 pbs frente al 4T18 (-588 pbs T/T), al ubicarse en 27,8%, mínimo del año 2019, debido a una menor eficiencia a nivel de costos y gastos, los cuales incrementaron 16,4% A/A, relacionados en gran medida a la operación de Sophos.
- **Impuestos favorecen repunte del resultado neto:** Con base en lo mencionado en el punto anterior, el relevante repunte de la utilidad neta de la compañía en el trimestre (+157,5% A/A) se explicó por la significativa disminución del nivel de impuestos (-52% T/T). En el año, la utilidad neta ascendió a COP 51.448 millones, 31% superior a la presentada en 2018, y su margen se ubicó en 21%, en medio de la consolidación total del nuevo modelo comercial y de servicio.

Sin embargo, consideramos relevante monitorear el comportamiento de los costos y gastos operacionales en los próximos trimestres, ya que en el año aumentaron 14,1%.

- **Consideraciones finales:** Finalmente, resaltamos la propuesta de distribución de dividendos por parte de BVC, la cual será considerada en la Asamblea General de Accionistas del día 25 de marzo, que contempla un dividendo por acción de COP 752, que equivaldría a un *dividend yield* de 7,4% y un aumento de 36,7% frente al dividendo de distribuido en 2019.

Resumen resultados financieros

Cifras en miles COP MM	BVC				
	4T18	3T19	4T19	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	63,0	71,5	78,5	24,4%	9,8%
Costos y Gastos	51,3	51,6	59,7	16,4%	15,7%
EBITDA consolidado	19,6	24,1	21,8	11,3%	-9,4%
Utilidad Neta (Controladora)	6,7	13,7	17,3	157,5%	27,0%
Margen EBITDA	31,1%	33,7%	27,8%	-328 pbs	-588 pbs
Margen Neto	10,7%	19,1%	22,1%	1143 pbs	300 pbs
BVC + Subsidiarias					

9 de marzo de 2020

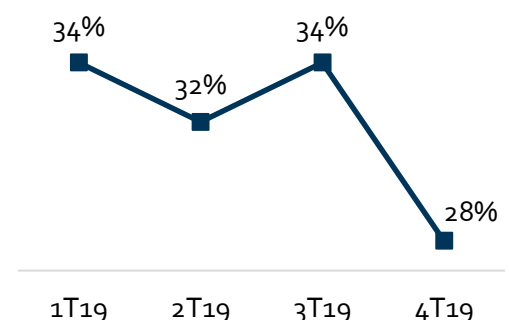


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	12.000
Recomendación	Neutral
Market Cap (BN)	0,6
Ultimo Precio	10.560
YTD (%)	-9,0%

Gráfica 1. Comportamiento margen EBITDA BVC



Juan Felipe D'luyz

Analista Renta Variable

6062100 Ext 22703

juan.dluyz@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Gerente de Estrategia

Renta Variable

6062100 Ext 22619

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director Estrategia de Producto
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

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

Mariafernanda Pulido
Analista Renta Fija
maria.pulido@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Santiago Clavijo
Analista Junior Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

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

Juan Felipe D'luyz
Analista Junior Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Sergio Segura
Analista Junior Renta Variable
sergio.segura@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext:

Daniel Jiménez
Practicante Renta Fija
daniel.jimenez@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.