

15 de noviembre de 2018



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

Consideramos los resultados financieros de BVC como **NEUTRALES con sesgo positivo**. La consolidación de Deceval continúa su senda positiva dentro de los resultados consolidados de la compañía al corte del 3T18, reflejándose en una mejora significativa en los ingresos operacionales (+14,2% A/A). Sumado a lo anterior, mayores ingresos por método de participación y una menor tasa efectiva de impuestos permitieron que el margen neto se ubicara en el 18% (+ 321 pbs A/A y -3% T/T). Cabe mencionar que el proceso de integración lleva un avance del 97% al corte de septiembre del 2018 y que la captura de las sinergias esperadas se ubica en el 80%. De igual manera, la compañía sigue desarrollando los proyectos de consultoría relacionados con un nuevo modelo comercial y el rediseño de diversos procesos.

Hechos relevantes

- **Servicios de Emisión a la carta:** Una buena dinámica operacional acompañó los resultados de la BVC en el 3T18 donde el aumento significativo en ingresos (+14,2% A/A), estuvo liderado por el rubro de servicios de emisión (+30% A/A y participación del 26% en ingresos), donde la nueva línea de negocio proveniente de Deceval, “Depósito de Emisiones”, tuvo un buen comportamiento en medio de la 2da Etapa del Programa de Democratización de las acciones de GEB a finales de julio del 2018, entre otros. Por su parte, Sophos (+11,7% A/A y participación del 30% en ingresos) fue jalonado por Colombia. De igual manera, los servicios de información (+21,5% A/A y participación del 11% en ingresos) estuvieron influenciados por un mejor comportamiento de Precia y “Market Data”, donde este último ya no incluye la consolidación de Set – Icap FX. Por su parte, pese al aumento de los costos y gastos operacionales (+14,7% A/A) dados mayores beneficios a empleados y otros gastos ordinarios, los mayores ingresos por el Método de participación en Asociadas (+58,8%), junto a una menor tasa efectiva de impuestos (30,7% 3T18 vs 39,8% 3T17), permitieron una expansión en la Utilidad Neta (+39,6%) y del margen neto (+321 pbs hasta el 18%).

Información especie

Cifras en COP

| | |
|----------------------|---------|
| Precio objetivo | 12.000 |
| Recomendación | Neutral |
| Market Cap (BN) | 0,79 |
| Ultimo Precio | 13,000 |
| YTD (%) | 0,78% |
| Participación Colcap | 0,28% |

Resumen resultados financieros

Cifras en Millones COP. Proforma

| | BVC* | | | | |
|----------------------|--------|--------|--------|-----------|-----------|
| | 3T18 | 3T17 | 2T18 | Var % A/A | Var % T/T |
| Ingresos | 59.885 | 52.453 | 58.322 | 14,2% | 2,7% |
| Costos y Gastos | 43.830 | 38.212 | 42.359 | 14,7% | 3,5% |
| Utilidad Operacional | 16.458 | 13.749 | 16.638 | 19,7% | -1,1% |
| Utilidad Neta | 10.561 | 7.565 | 11.763 | 39,6% | -10,2% |
| EBITDA consolidado | 19.062 | 17.212 | 19.751 | 10,7% | -3% |
| Margen EBITDA | 32% | 33% | 34% | -98 pbs | -203 pbs |
| Margen Operativo | 27% | 26% | 29% | 127 pbs | -105 pbs |
| Margen Neto | 18% | 14% | 20% | 321 pbs | -253 pbs |

*BVC + Subsidiarias

Roberto Paniagua
Analista Acciones

Omar Suarez
Gerente Renta Variable

Gerencia de Inversiones

Mesa Distribución

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Pieschacon

Director de Inversiones
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Ricardo Herrera

Vicepresidente Comercial
ricardo.herrera@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 2226

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional
alejandfo.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

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

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Angela Pinzón

Analista de Renta Fija
angela.pinzon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22814

John Alexander Jiménez

Gerente Comercial Bogotá
jjimenez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22721

Mesa Institucional Renta Fija

Enrique Fernando Cobos

Gerente Mesa Institucional
enrique.cobos@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

Diego Velásquez

Analista de Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Ivette Cepeda

Gerente Comercial
i.cepeda@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Omar Suarez

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

Adda Padilla

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

Roberto Carlos Paniagua

Analista de Renta Variable
roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

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.