

BVC publicó resultados financieros NEUTRALES. Destacamos la buena dinámica de Sophos, cuyo EBITDA registró un aumento del 38,4% anual, dado el buen desempeño de su operación tanto a nivel local como internacional en medio del incremento en el número de proyectos, los cuales se ubicaron en 496 (+54% A/A). En ese sentido, a pesar del negativo aporte de BVC individual por segundo trimestre consecutivo, presionado por los menores volúmenes transaccionales registrados en los diferentes mercados, la compañía a nivel consolidado presentó un EBITDA de COP 21,3 mi MM (+7,8% A/A y +3,1% T/T), no obstante, su margen retrocede, limitado por el fuerte aumento del nivel de costos y gastos consolidados. De esta manera, la utilidad neta de la controladora registró a nivel anual un decrecimiento del 2,1% A/A (+34% A/A). Finalmente, es importante mencionar que BVC continúa su proceso de implementar un nuevo modelo comercial y de servicio, en medio de la implementación de proyectos estratégicos.

Hechos relevantes

• **Sophos sigue por buen camino:** Resaltamos el mal desempeño anual de los ingresos de BVC en términos individuales, presionados por una negativa dinámica del negocio de mercado de capitales (-3,5% A/A). Lo anterior, en medio de menores volúmenes trazados en los mercados de renta fija, renta variable y derivados, de -COP 9 BN, -COP 2 BN y -COP 20 BN de forma respectiva. No obstante, el buen desempeño de Sophos (+42,9%) ante un significativo aumento anual de 54% en el número de proyectos, que se reflejó en el buen desempeño de su operación en Colombia (+59% A/A), jalónó principalmente los ingresos consolidados de BVC para el 2T19.

• **Fuerte aumento en costos y gastos limita EBITDA:** No obstante lo mencionado en el punto anterior, el fuerte aumento del nivel de costos y gastos consolidados para el trimestre analizado de BVC, explicado en gran medida por Sophos (+51,5%), cuyo peso dentro del mix de la compañía es del 44%, limitaron la dinámica del EBITDA, cuyo margen se ubicó en 31,6%, 223 pbs menor al registrado en el 2T18. Por su parte, la utilidad neta a nivel consolidado evidenció un comportamiento anual estable (+0,8% A/A y +34% T/T) en medio de un menor impacto tributario.

• **Deceval disminuye su aporte:** Por su parte, para el trimestre analizado, Deceval reportó un aumento en sus ingresos de 9,6% A/A, no obstante, el fuerte incremento de los costos y gastos (+11,9% A/A) limitó la dinámica del EBITDA, cuyo margen se situó en 50,0%, 1 p.p. menor frente al registrado en el 2T18.

• **Consideraciones finales:** BVC continúa su proceso de implementar un nuevo modelo comercial y de servicio, en medio de la implementación de proyectos estratégicos, respecto a los cuales destacamos el próximo lanzamiento de Inet MT el 23 de agosto.

Resumen resultados financieros

Cifras en miles COP MM	BVC				
	2T18*	1T19	2T19	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	58,3	61,5	67,3	15%	9%
Costos y Gastos	42,4	46,0	50,1	18%	9%
EBITDA consolidado	19,8	20,6	21,3	8%	3%
Utilidad Neta (Controladora)	11,9	8,8	11,7	-2%	34%
Margen EBITDA	33,9%	33,6%	31,6%	-223 pbs	-194 pbs
Margen Neto	20,5%	14,2%	17,4%	-310 pbs	314 pbs

BVC + Subsidiarias; *Proforma

21 de agosto de 2019



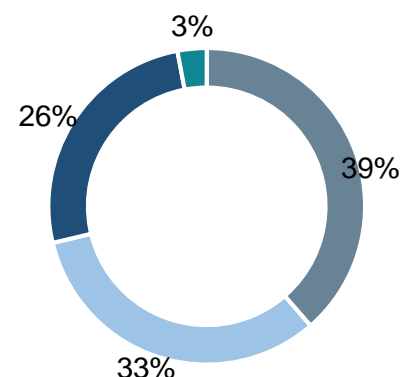
Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	12.000
Recomendación	Neutral
Market Cap (BN)	0,7
Ultimo Precio	12.600
YTD (%)	4,8%

Gráfica 1. Distribución de ingresos por compañías YTD

■ Sophos ■ Deceval ■ BVC ■ Precia



Juan Felipe D'luyz
Analista Renta Variable

Omar Suarez
Gerente de Estrategia
Renta Variable

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

Diego Velásquez
Analista Renta Fija
diego.velasquez@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

Deisi Cañon
Practicante Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

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

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

Felipe Medina
Gerente Mesa Institucional
felipe.medina@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 2863300

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.