

TRIMESTRAL

Servicios Financieros

BOLSAA MM

PRECIO

(MXN, al 19/04/2022)
P\$40.37

FLOAT
80.0%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.746

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
23,793.6

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
56.2

Resultados 1T22

Reporte positivo – Bolsa registró un buen inicio de año al reportar cifras mejores a lo esperado, por lo que vemos una implicación positiva del reporte.

Crecimiento en ingresos, efectos no recurrentes – Los ingresos aumentaron 17.0% a/a. Para el trimestre se reconoció un ingreso no recurrente por P\$97 millones en el Depósito Central de Valores, así mismo, en SIF ICAP Chile se reconoció un efecto no recurrente por P\$32 millones. Excluyendo ambos efectos, el crecimiento en ingresos hubiera sido de 3.9% a/a.

Disminución en gastos – Un elemento positivo en los resultados de Bolsa sigue siendo la reducción en gastos, los cuales disminuyeron 1.4% a/a, derivado por el ahorro en gasto en personal por la reestructura corporativa de 2021.

Mejora en márgenes – El aumento en ingresos y la eficiencia en gastos explica los aumentos significativos en márgenes de rentabilidad.



Fuente: Refinitiv

	1T22	1T21	Dif %
Ingresos	1,150	983	17.0
Utilidad Operativa	702	528	33.0
EBITDA	758	583	30.0
Utilidad Neta	479	379	26.2
			Dif pb.
Mgn. Operativo (%)	61.0	53.7	732
Mgn. EBITDA (%)	65.9	59.3	657
Mgn. Neto (%)	41.6	38.6	304

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario.
Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Múltiplos	2019	2020	2021	UDM
P/U	18.1 x	18.5 x	14.3 x	14.0 x
P/VL	3.6 x	3.8 x	3.1 x	3.0 x
VE/EBITDA	10.4 x	10.5 x	8.1 x	7.7 x

Resultados (MXN mill.)	2019	2020	2021	UDM
Ventas	3,577	3,914	3,924	4,092
EBITDA	2,073	2,332	2,416	2,591
Margen EBITDA (%)	58.0%	59.6%	61.6%	63.3%
Utilidad Neta	1,338	1,493	1,597	1,697
Margen Neto (%)	37.4%	38.1%	40.7%	41.5%
UPA	2.3	2.5	2.7	2.9
VLPA	11.6	12.4	12.7	13.4
Deuda Neta	-2,894	-3,428	-3,444	-4,194
Deuda Neta/EBITDA	-1.4	-1.5	-1.4	-1.6

Fuente: Análisis BX+ y reportes de la compañía.

Crecimiento en ingresos – En 1T22 se observó un crecimiento significativo en ingresos (+17.0% a/a), explicado en buena medida por el impacto de efectos no recurrentes por P\$129 millones. Aún excluyendo lo anterior, se hubiera observado un aumento en ingresos de 3.9% a/a, como resultado del incremento en Servicios de Información y Capitales, principalmente.

Buen crecimiento en servicios de información y Capitales – Destaca positivamente el crecimiento en ingresos en servicios de información, que registró un incremento de 13.5% a/a, impulsado principalmente por *Market Data*. También veos positivo el aumento en el segmento de Capitales de 9.5% a/a, principalmente por la operación de acciones en BMV ante un mayor importe de operaciones.

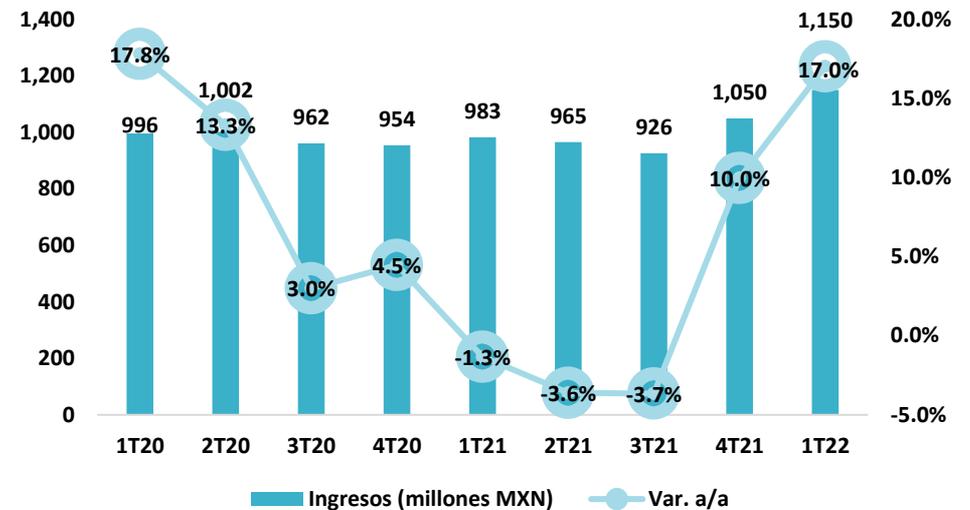
Otros segmentos – En Emisoras se observó un aumento de 1.0% a/a. En años anteriores el segmento se había visto afectado por disminuciones en cuotas, efecto que no se espera en 2022. En Derivados se observó un aumento de 3.2% a/a, debido a mayores operaciones de futuros del USD y actualizaciones de tarifas, lo cual contrarrestó la disminución de ingresos en Asigna debido a la disminución en las aportaciones iniciales mínimas o depósitos de margen.

Eficiencias – Los gastos totales disminuyeron 1.4% a/a, en donde personal, que es el principal rubro de los gastos, disminuyó 5.2% a/a. Lo anterior contrarrestó el aumento de 22.4% a/a en honorarios, mientras que los demás renglones de gastos tuvieron un desempeño más estable.

Mejora en márgenes de rentabilidad – La utilidad de operación y el EBITDA aumentaron 33.0% a/a y 30.0% a/a, respectivamente, con lo que vimos aumentos significativos en márgenes de rentabilidad. La utilidad neta aumentó 26.2% a/a.

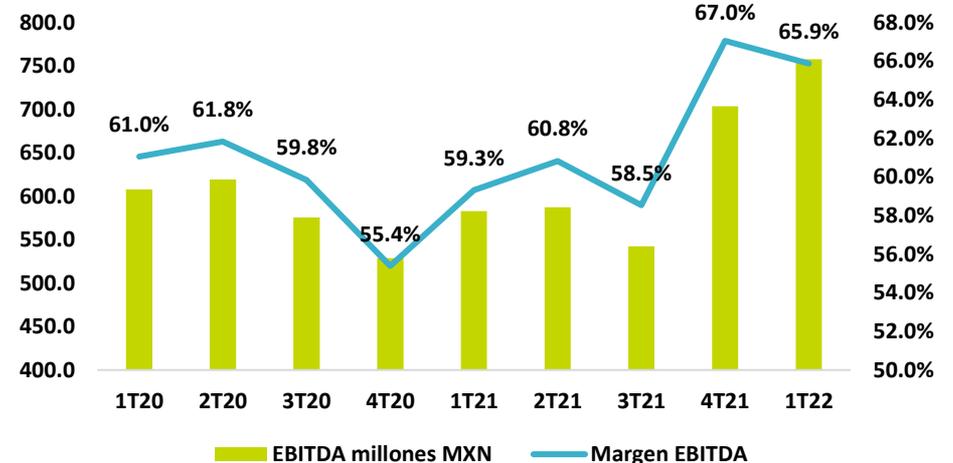
Implicación positiva – Los números de Bolsa superaron nuestros estimados y los del consenso, gracias al aumento en ingresos y ahorros en gastos, por lo que vemos una implicación positiva del reporte.

Ingresos Trimestrales



Fuente: Reportes la compañía.

EBITDA Trimestral



Fuente: Reportes la compañía.

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX Teléfonos 55 1102 1800

y del Interior sin costo 800 837 676 27

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrich@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 55 56251500 x 31453 elopezp@vepormas.com

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 gbernandezo@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 asaldana@vepormas.com

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 ahuerta@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz G. 55 11021800 x 32056 aruiz@vepormas.com

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C. 55 56251500 x 31603 jtorroella@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez L. 81 83180300 x 37314 lgonzalez@vepormas.com