

TRIMESTRAL

Servicios Financieros

BOLSAA MM

PRECIO

(MXN, al 19/07/2022)
P\$35.76

FLOAT
80.0%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.713

VALOR DE MERCADO (MXN MM)
20,910.6

BURSATILIDAD (PROM. MXN MM)
49.8

Resultados 2T22

Resultados en línea con lo esperado – En 2T22 Bolsa registró un crecimiento en ingresos de 3.3% a/a, lo cual estuvo en línea con nuestros estimados y los del consenso. Así mismo a nivel EBITDA (+3.9% a/a).

Crecimiento en ingresos – El crecimiento en ingresos del trimestre se vio apoyado por mayores ingresos en los negocios transaccionales (capitales, derivados y OTC), y por los servicios de información, lo que contrarrestó la menor conversión de valores en el mercado global, que afectó los ingresos en el Depósito Central de Valores.

Eficiencia en gastos – Los gastos de operación aumentaron 1.8% a/a, reflejando las eficiencias en personal alcanzadas el año pasado.

Mejora en márgenes – La eficiencia en gastos explica la mejora en márgenes de rentabilidad en la comparación anual. El margen EBITDA se ubicó en 61.2% desde 60.8% en 2T21.

Incrementó en Utilidad Neta – Derivado de un incremento en el RIF de P\$67 millones, la utilidad neta presentó un avance de 14.8% a/a, resultado superior a nuestro estimado.



Fuente: Refinitiv

	2T22	2T21	Dif (%)
Ingresos	997	965	3.29
Utilidad Operativa	554	530	4.46
EBITDA	610	587	3.91
Utilidad Neta	404	352	14.8
			Dif pb
Mgn. Operativo	55.5	54.9	62.0
Mgn. EBITDA	61.2	60.8	36.1
Mgn. Neto	40.5	36.4	407

Datos en millones de MXN a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2019	2020	2021	UDM
P/U	18.1 x	18.5 x	14.2 x	12.0 x
P/VL	3.5 x	3.8 x	3.1 x	3.0 x
VE/EBITDA	10.3 x	10.4 x	8.0 x	7.2 x

	2019	2020	2021	UDM
Ingresos	3,577	3,914	3,924	4,123
EBITDA	2,073	2,332	2,416	2,523
Margen EBITDA	58.0%	59.6%	61.6%	61.2%
Utilidad Neta	1,338	1,493	1,597	1,749
Margen Neto	37.4%	38.1%	40.7%	42.4%
UPA	2.3	2.5	2.7	3.0
VLPA	11.6	12.4	12.8	11.8
Deuda Neta	-3,100	-3,679	-3,705	-3,190
Deuda Neta/EBITDA	-1.5x	-1.6x	-1.5x	-1.3x

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

Depósito central de valores – En el Depósito Central De Valores (Indeval), que representa 30% de los ingresos, se observó una disminución en ingresos de 8.9% a/a, lo cual de acuerdo con la compañía, se explica principalmente por menores servicios relacionados al mercado global (conversión, dividendos, formatos fiscales).

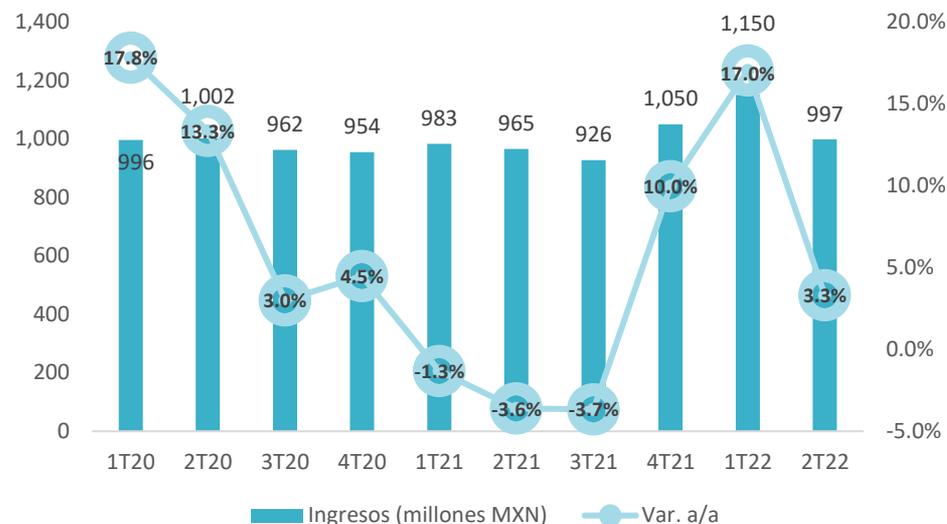
Buen crecimiento en negocios transaccionales – En estos segmentos de negocio se observaron las siguientes variaciones a/a: Capitales +6.2%; Derivados +15.8% y OTC (SIF ICAP) +15.5%. En OTC (SIF ICAP, 18% de los ingresos totales), el crecimiento se explica por los ingresos de SIF ICAP Chile que aumentaron 26% a/a, debido a la mayor volatilidad y volumen operado por el alza de tasas del Banco Central. Lo anterior contrarrestó los menores ingresos en México. En capitales (14% de los ingresos), se tuvo un aumento en el valor operado diario de 10% a/a, resultado del mercado local +21% a/a, ya que el SIC permaneció sin cambios.

Disminución en segmento de Emisoras, buen desempeño en servicios de información – En Emisoras (12% de los ingresos totales) se observó una disminución en ingresos de 3.3% a/a, en donde los ingresos por mantenimiento disminuyeron 3.5% a/a mientras que por cuotas de listado retrocedieron 0.9% a/a. En el segmento de servicios de la información (17% de los ingresos totales) los ingresos aumentaron 13.7% a/a, en donde en la venta de Información los ingresos incrementaron 11% a/a y en Valmer 20% a/a.

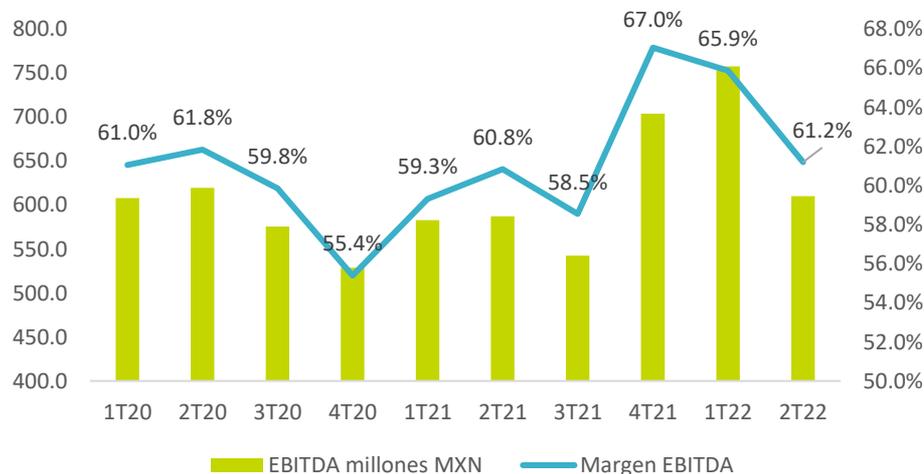
Eficiencia en gastos y mejora en márgenes de rentabilidad – Los gastos totales aumentaron 1.8% a/a, en donde personal, que es el principal rubro de los gastos, aumentó 2.5% a/a. La eficiencia en gastos explica las mejoras de 62 pb en el margen operativo y los 36 pb en el margen EBITDA. La utilidad neta creció 14.8% a/a, viéndose beneficiada por las mejoras a nivel operativo y el crecimiento en el resultado integral de financiamiento de P\$67 millones, donde P\$29 millones fueron debido a la depreciación del MXN frente al USD y P\$38 millones por el alza de tasas por parte del Banco de México.

Implicación neutral/positiva – Los números de Bolsa estuvieron en línea con lo esperado; sin embargo, destacaríamos de forma positiva la mejora en márgenes de rentabilidad.

Ingresos Trimestrales



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	ghernandezo@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	ligonzalez@vepormas.com
-------------------	---------------------	-------------------------