

TRIMESTRAL

Servicios Financieros

BOLSAA MM

PRECIO

(MXN, al 18/10/2022)
P\$34.4

FLOAT
80.0%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.736

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
20,007

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
38.5

Resultados 3T22

Resultados en línea con lo esperado – En 3T22, Bolsa registró un crecimiento en ingresos de 5.6% a/a, lo cual estuvo en línea con nuestros estimados y los del consenso. A nivel de utilidades los resultados también estuvieron prácticamente en línea, por lo que vemos una implicación neutral del reporte.

Crecimiento en ingresos – El crecimiento en ingresos del trimestre se vio impulsado principalmente por: Servicios de información +15.3% a/a; OTC (SIF ICAP) +9.3% a/a y Derivados +17.5% a/a. Lo anterior contrarrestó las disminuciones en ingresos en Emisoras -1.1% a/a y Capitales -0.2% a/a.

Control en gastos – Los gastos de operación aumentaron 3.8% a/a, en donde destaca la disminución de 1.7% a/a en personal, renglón que representa 47.4% de los gastos totales.

Crecimiento en utilidad – La utilidad de operación y EBITDA aumentaron 8.9% a/a y 5.9% a/a, respectivamente. Por su parte, la utilidad neta aumentó 8.7% a/a, gracias al crecimiento a nivel operativo y también debido al mayor ingreso financiero por las mayores tasas de interés.



Fuente: Refinitiv

	3T22	3T21	Dif (%)
Ingresos	979	926	5.65
Utilidad Operativa	525	483	8.86
EBITDA	580	542	6.90
Utilidad Neta	400	368	8.68
			Dif pb
Mgn. Operativo	53.7	52.1	158
Mgn. EBITDA	59.2	58.5	69.2
Mgn. Neto	40.9	39.7	114

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	18.0 x	18.4 x	14.2 x	11.2 x
P/VL	3.5 x	3.8 x	3.0 x	2.8 x
VE/EBITDA	10.2 x	10.3 x	7.9 x	6.6 x

	2019	2020	2021	UDM
Ingresos	3,577	3,914	3,924	4,176
EBITDA	2,073	2,332	2,416	2,512
Margen EBITDA	58.0%	59.6%	61.6%	60.2%
Utilidad Neta	1,338	1,493	1,597	1,781
Margen Neto	37.4%	38.1%	40.7%	42.6%
UPA	2.3	2.6	2.7	3.1
VLPA	11.7	12.5	12.8	12.3
Deuda Neta	-2,894	-3,428	-3,444	-3,497
Deuda Neta/EBITDA	-1.4 x	-1.5 x	-1.4 x	-1.4 x

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

Crecimiento marginal en Depósito central de valores – Se observó un aumento de apenas 1.0% a/a en ingresos, o de P\$3 millones, en donde los servicios relacionados al mercado global tuvieron un crecimiento de P\$2 millones y los activos bajo custodia de un millón de MXN. El segmento representa el 29.5% de los ingresos totales de Bolsa.

Buen desempeño en Servicios de información y Derivados – En servicios de información los ingresos aumentaron 15.3% a/a, gracias al aumento de 17% a/a en venta de información y de 12% a/a en Valmer. En derivados, los ingresos crecieron 17.5% a/a, principalmente por una mayor operación en futuros del USD en MexDer y también por el mayor saldo promedio de las aportaciones iniciales mínimas (AIMS o depósitos de margen).

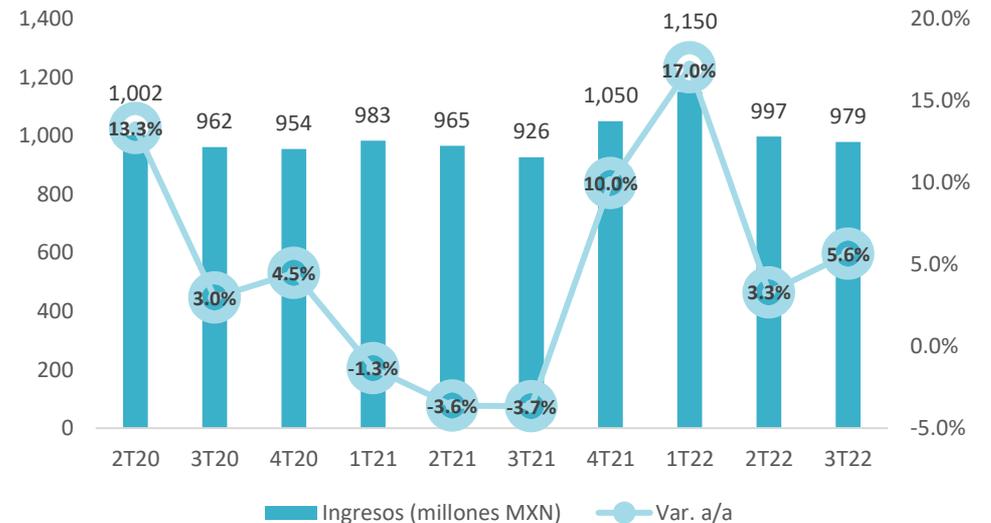
Disminución en segmento de Emisoras – En Emisoras se registró una disminución en ingresos de 1.1% a/a, en donde los ingresos por mantenimiento disminuyeron 1.3% a/a mientras que por cuotas de listado aumentaron 0.4% a/a.

Segmento de capitales, efecto de cambios regulatorios – Los ingresos del segmento de capitales permanecieron prácticamente en el mismo nivel que en el 3T21. Los ingresos por operación de acciones disminuyeron 0.5% a/a mientras que los ingresos por liquidación de acciones aumentaron 0.3% a/a. Por otro lado, de acuerdo con el reporte, los cambios regulatorios respecto a la asignación de operaciones de las casas de bolsa entraron en vigor en agosto de 2022, por lo que la BMV tuvo una participación de mercado del 87% en 3T22 comparado con 93% en 3T21. En 4T22, una vez que los cambios apliquen para un trimestre completo, veremos más claramente el impacto en participación de mercado, aunque no estimamos un efecto significativo en los ingresos de Bolsa.

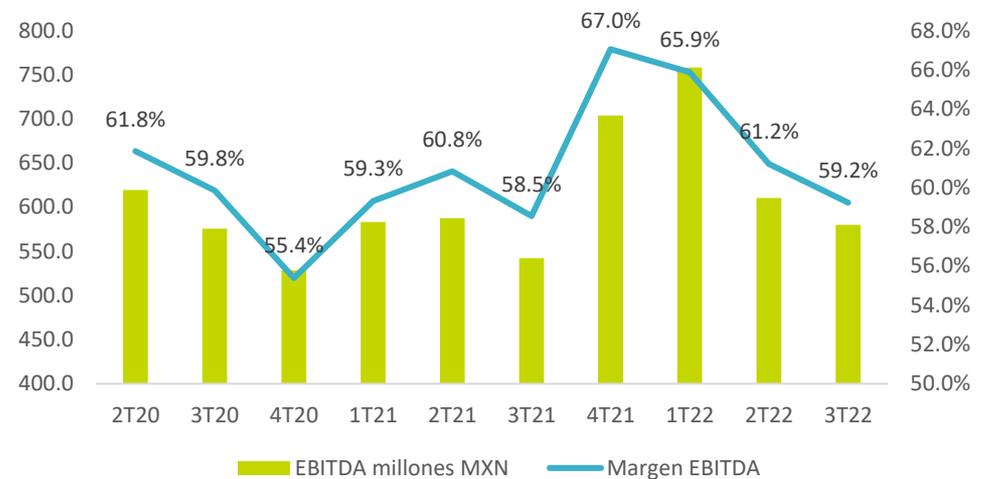
Mejora en márgenes de rentabilidad – La eficiencia en gastos, particularmente en personal, ayudó a que Bolsa siga registrando mejoras en márgenes operativos. En utilidad neta, Bolsa se beneficia por los aumentos en tasas de interés, que generó un incremento de P\$86 millones en ingresos financieros.

Implicación neutral - El reporte estuvo en línea con lo esperado. Sin embargo, destacamos las eficiencias en gastos y el aumento en utilidad neta, mientras que los segmentos de Capitales y Emisoras siguen presionados.

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 lgonzalez@vepormas.com