

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



El Oráculo de Vehículos Inmobiliarios

Dividend Yield en ascenso

Daniel Bustamante

Analista Renta Variable

Daniel.bustamante@casadebolsa.com.co

Omar Javier Suárez Triviño

Gerente de Estrategia Renta Variable

Omar.Suarez@casadebolsa.com.co

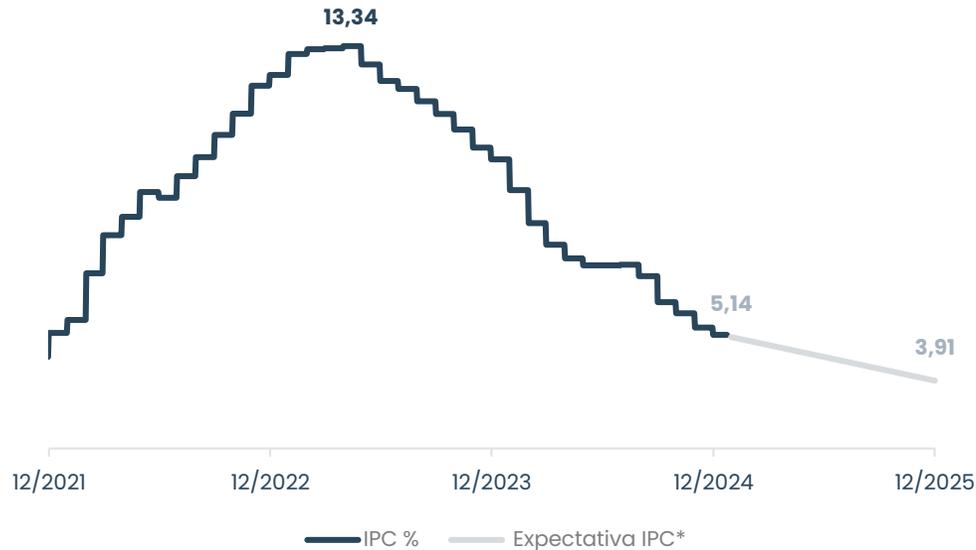
El Oráculo de Vehículos Inmobiliarios

Dividend Yield en ascenso



Gráfica 1. Comportamiento IPC

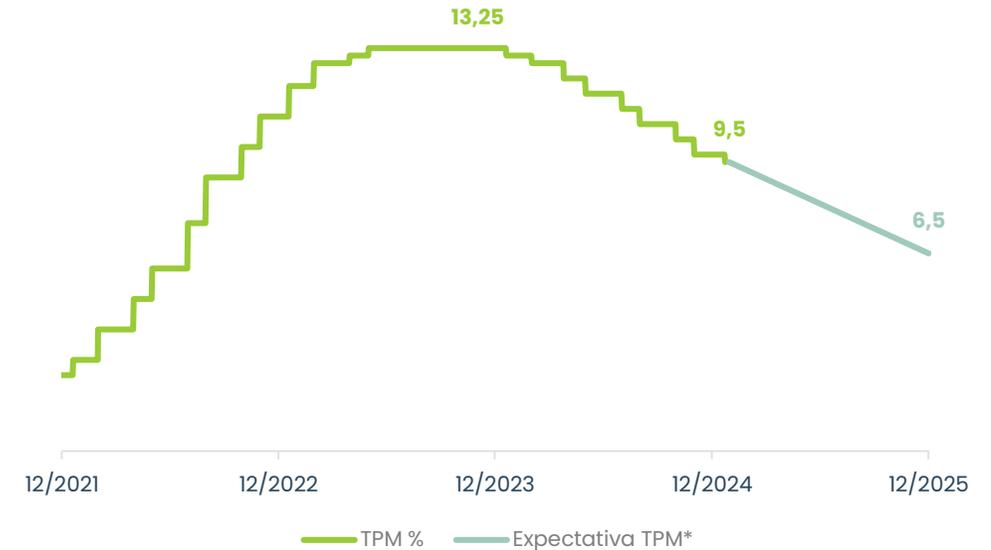
Cifras en %



* Encuesta BanRep Dic 2024

Gráfica 2. Comportamiento TPM

Cifras en %



* Encuesta BanRep Dic 2024

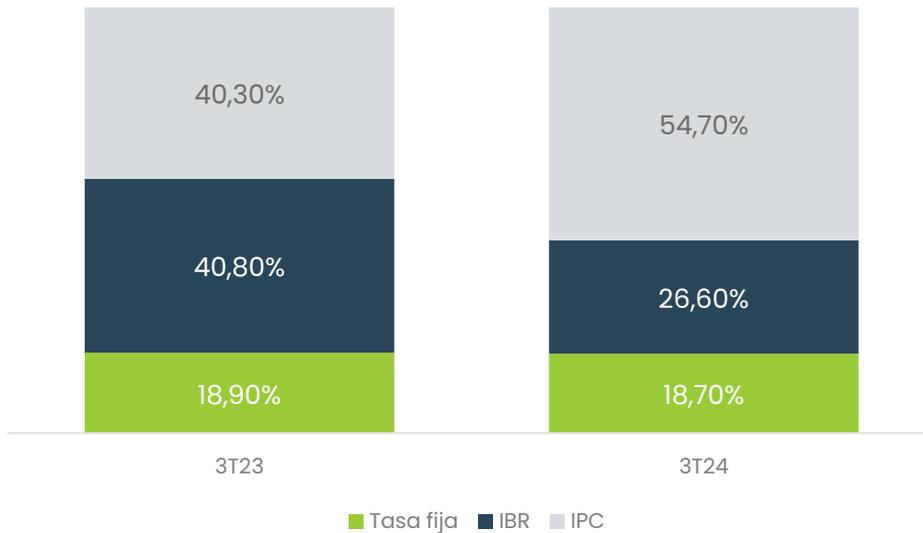
La política monetaria expansiva implementada por el Banco de la República desde finales de 2023, donde la TPM (Tasa de Política Monetaria) ha presentado una reducción significativa, desde su máximo de 13,25% que perduró de mayo a diciembre de 2023, hasta los 9,5% en diciembre de 2024, **ha generado un impacto positivo en la rentabilidad de los dividendos de los vehículos inmobiliarios PEI y TIN**. Este contexto ha permitido a los vehículos disminuir sus Gastos Financieros, reflejando una mejora en el FCD (Flujo de Caja Distribuible) y un aumento paulatino en el Dividend Yield. Estos efectos han sido explicados debido a la estructura de deuda de ambos vehículos, la cual registra una alta exposición a Tasas Variable y a una gestión de la deuda que ha buscado aprovechar este entorno de reducción de tasas de interés. Según la encuesta sobre expectativas económicas realizada por el Banco de la República en Diciembre de 2024, el promedio de los analistas espera que la inflación total se ubique alrededor del 3,91% y que el emisor continúe disminuyendo su Tasa de Intervención a 6,5% a finales del año 2025, lo cual seguiría beneficiando la recuperación del Dividend Yield en ambos vehículos.

El Oráculo de Vehículos Inmobiliarios

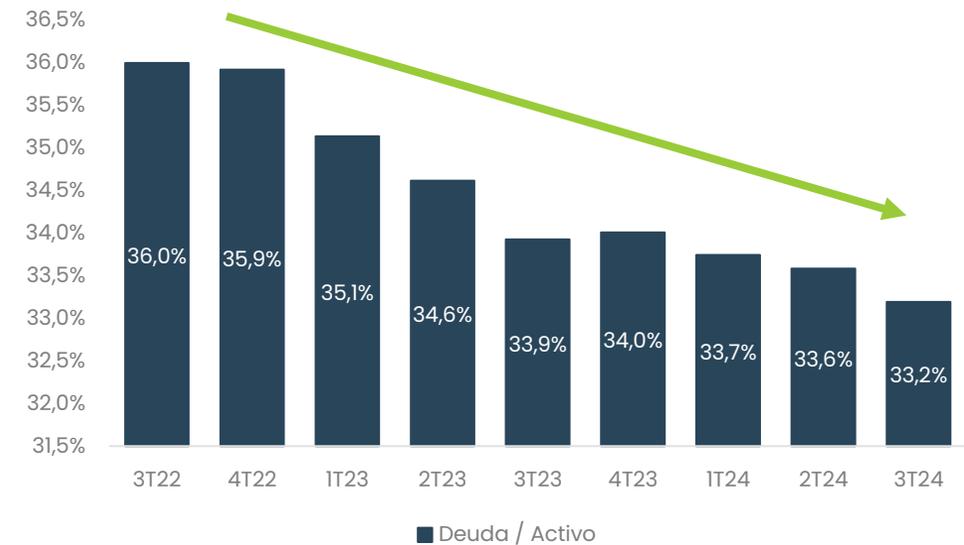
Deuda a tasas variable beneficia a PEI



Gráfica 3. Estructura de Deuda PEI



Gráfica 4. Nivel de endeudamiento financiero PEI



En el caso del PEI, **su estructura de deuda refleja una creciente exposición a obligaciones indexadas al IPC, que aumentaron del 40,3% al 54,7% entre el 3T23 y el 3T24**, mientras que la deuda vinculada a la tasa IBR disminuyó de 40,8% al 26,6% y la tasa fija se mantuvo estable en 18,7%. Este perfil de deuda le ha permitido al vehículo beneficiarse de la reducción de la inflación y recortes de tasas de interés, disminuyendo la carga de Gastos Financieros. En cuanto al nivel de endeudamiento de PEI, medido como la relación Deuda/Activos, se evidencia una relativa estabilidad, registrando reducciones moderadas desde su máximo de 36% en el 3T22 a 33,2% en el 3T24.

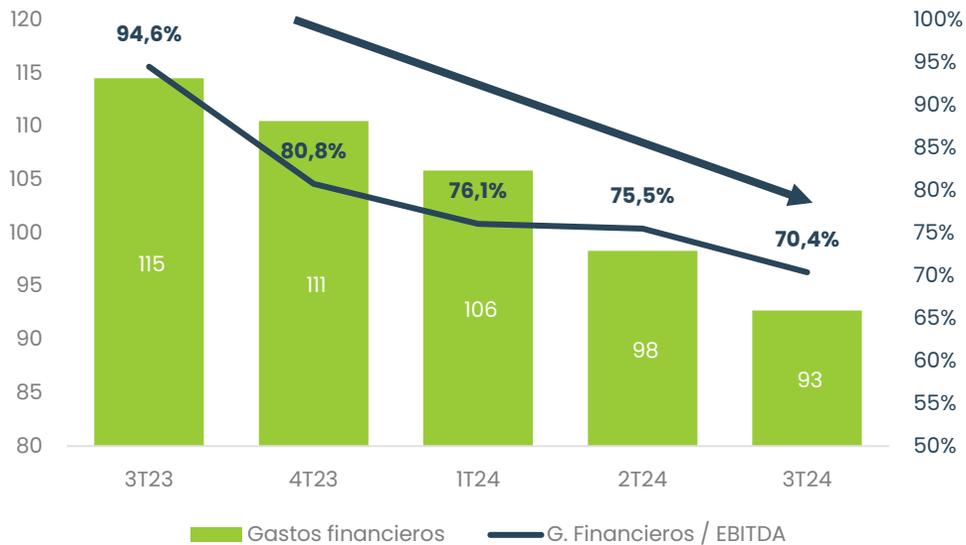
El Oráculo de Vehículos Inmobiliarios

Menores Gastos Financieros = Mayor Dividend Yield



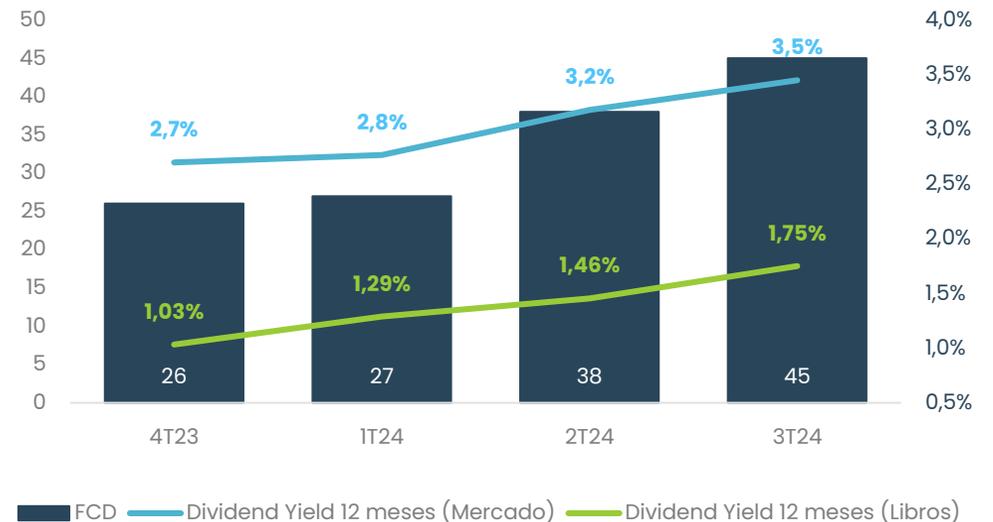
Gráfica 5. Relación Gastos Financieros / EBITDA PEI

Cifras Gastos Financieros en COP Mil MM



Gráfica 6. FCD y Dividend Yield PEI

Cifras FCD (Eje izquierdo) en COP Mil MM



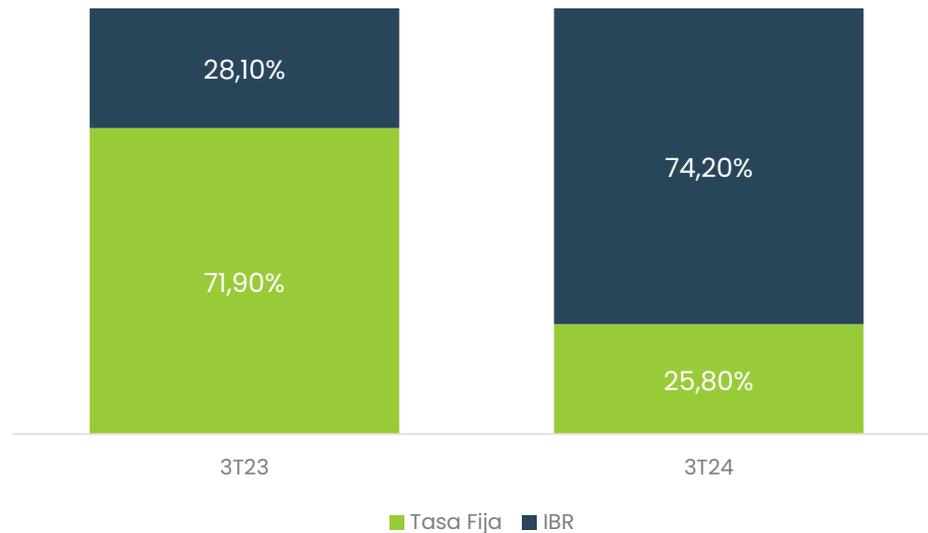
Este contexto se ha reflejado positivamente en los Gastos Financieros, que pasaron de COP 115 mil millones en el 3T23, con una relación sobre el EBITDA de 94,6%, a COP 93 mil millones en el 3T24, representando una variación de -19% y una relación sobre el EBITDA más saludable del 70,4%. **Paralelamente, el Flujo de Caja Distribuible ha aumentado 142%, desde COP 19 mil millones en el 3T23 hasta 45 mil millones en el 3T24**, destacando una mejora en la capacidad de generar rendimientos a los accionistas. Este fortalecimiento del Flujo de Caja ha registrado un aumento de 75pbs en el Dividend Yield (12 meses a precio de mercado), recuperándose desde su mínimo de 2,7% en el 4T23 hasta ubicarse en un 3,5% para el 3T24.

El Oráculo de Vehículos Inmobiliarios

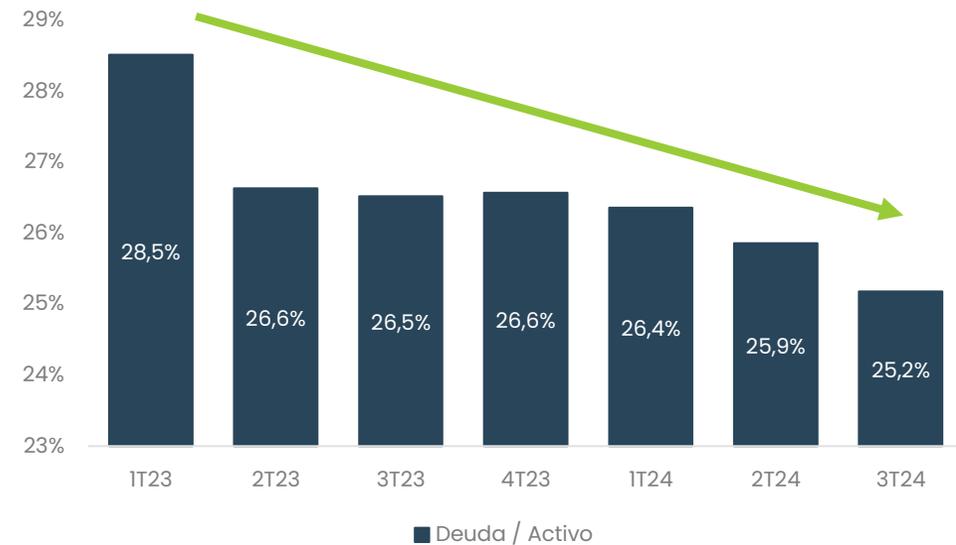
Menor Endeudamiento favorece Dividend Yield

Gráfica 7. Estructura de Deuda TIN

Cifras con corte al 3T24



Gráfica 8. Nivel de endeudamiento financiero TIN



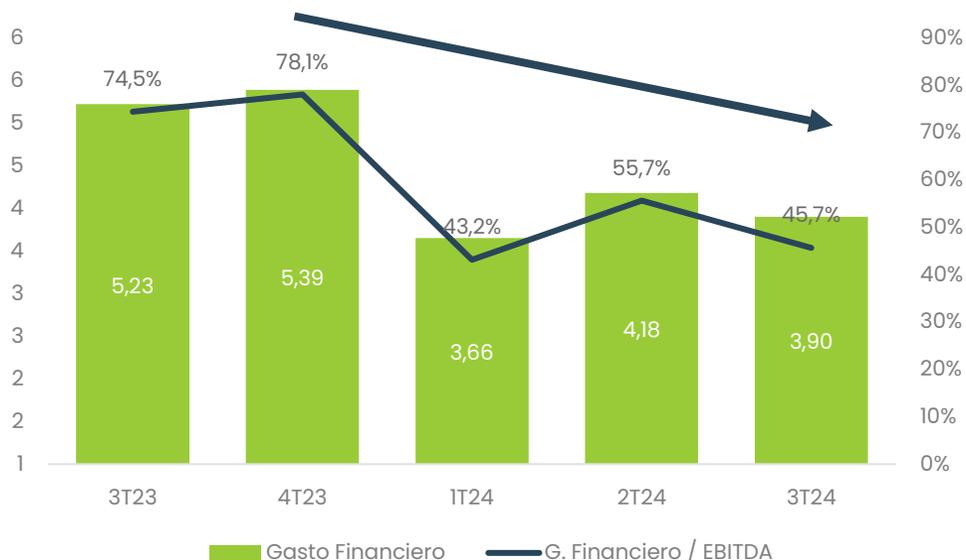
Por su parte, **TIN presenta una estructura de deuda con una alta exposición a Tasa Variable, gracias a su estrategia de aumentar de un 28,1% en 3T23 a 74,2% en el 3T24 la participación de la deuda indexada al IBR**, mientras que la proporción de deuda a tasa fija disminuyó de 71,9% a 25,8%, no obstante, TIN presenta una proporción de tasa fija superior a PEI (18,7%). Este perfil de deuda ha posicionado estratégicamente a TIN para capturar los beneficios de tasas de interés más bajas. Ahora bien, el nivel de endeudamiento, medido como la relación Deuda/Activos, también ha presentado reducciones moderadas, desde su máximo de 28,5% en el 1T23 a 25,2% en el 3T24. Cabe mencionar que TIN registra un nivel de endeudamiento más bajo frente a PEI en 802 pbs.

El Oráculo de Vehículos Inmobiliarios

Dividend Yield favorecido por menores tasas

Gráfica 9. Relación Gastos Financieros / EBITDA TIN

Cifras Gastos Financieros en COP Mil MM



Gráfica 10. FCD y Dividend Yield TIN

Cifras FCD (Eje izquierdo) en COP Mil MM



* Precio promedio ponderado de negociación. Para el año 2024 es de 89,1%

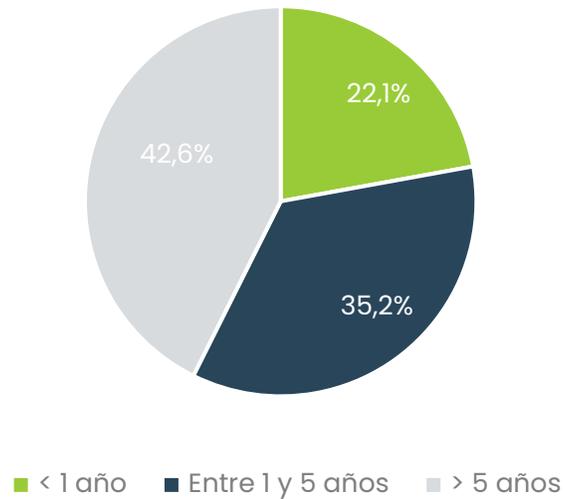
Del mismo modo, se ha visto una reducción en los Gastos Financieros de TIN, que disminuyeron 25,33% A/A, desde COP 5,2 mil millones en el 3T23 a COP 3,9 mil millones en el 3T24, registrando una considerable disminución de 2.878 pbs en su relación sobre el EBITDA desde el 3T23 (74,5% 3T23 a 45,7% 3T24). **Este alivio en los Costos de la Deuda ha contribuido a un incremento de 28,5% YTD en el Flujo de Caja distribuable, pasando de COP 3,4 mil millones en el 1T24 a COP 4,4 mil millones en el 3T24.** Por otro lado, el Dividend Yield (12 meses a precio de mercado) ha presentado un incremento de 49 pbs desde su mínimo en el 4T23, aumentando la capacidad de ofrecer mejores retornos a sus inversionistas.

El Oráculo de Vehículos Inmobiliarios

Dividend Yield en ascenso



Gráfica 11. Perfil de Vencimiento deuda PEI



Gráfica 12. Perfil de Vencimiento deuda TIN



Por último, el Perfil de Vencimiento de la deuda de PEI y TIN refleja estrategias financieras diferentes. PEI distribuye sus obligaciones, con un 22,1% de la deuda venciendo en menos de un año, un 35,2% entre 1 y 5 años, y el 42,6% a más de 5 años. Por su parte, TIN presenta un perfil altamente concentrado, con el 100% de su deuda con vencimiento menor a 1 año, bajo condiciones de crédito tipo "Bullet", donde los intereses se pagan mensualmente y el capital se amortiza al vencimiento. Este esquema permite aprovechar mejor el contexto de disminución de tasas de interés, sin embargo, podría generar presiones de liquidez si no se refinancian oportunamente.

El Oráculo de Vehículos Inmobiliarios

Dividend Yield en ascenso



CONCLUSIÓN

La gestión estratégica del apalancamiento de PEI y TIN, y la alta concentración de deuda indexada a tasa variable, les ha permitido capturar los beneficios inmediatos de la senda bajista de la inflación y las tasas de interés decrecientes, mejorando su Flujo de Caja Distribuible y aumentando la rentabilidad para los inversionistas vía Dividendos. De cara a 2025, con la expectativa de que la inflación continúe disminuyendo hasta su rango meta (2%-4%) y que el Banco de la República continúe implementando recortes adicionales en la TPM, desde 9,5% hasta alrededor del 6,5% para finales de 2025, consideramos que se seguirán aliviando los Gastos Financieros y fortaleciendo aún más los Dividendos y Flujos de Caja de los vehículos inmobiliarios PEI y TIN.

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Juan David Ballén
Director de Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



Nicolás Aguilera Peña
Analista II de Renta Fija
nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



Carlos David Alape
Analista II de Renta Fija
carlos.alape@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22603



Angel Moreno
Practicante de Renta Fija
angel.moreno@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



Daniel Bustamante
Analista II de Renta Variable
daniel.bustamante@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



Harold Stiven Rubio
Analista II de Renta Variable
harold.rubio@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22636

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco 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. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

Contáctenos

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co

Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 www.casadebolsa.com.co

Accede a todos
nuestros informes
escaneando el
siguiente código QR



Bogotá

t. (601) 606 21 00
d. Cra 13 No 26-45, Oficina
502, Edificio
Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70
d. Cl 3 sur No 41-65, Of.
803, Edificio Banco de
Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00
d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (607) 647 07 10
d. Cra 27 No 36-14, Piso 10

Barranquilla

t. (605) 368 10 00
d. Cra 52 #74-56, Oficina 803
Torre Banco de Occidente

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. (“Corficolombiana”) y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Casa de Bolsa”). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. 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.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y 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.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.