

Resumen Resultados Financieros 3T24



Un trimestre con mayor dinamismo

Harold S. Rubio
Analista Renta Variable
Harold.rubio@casadebolsa.com.co

Daniel Leonardo Bustamante
Analista Renta Variable
Daniel.bustamante@casadebolsa.com.co

Omar Javier Suárez Triviño
Gerente de Estrategia Renta Variable
Omar.Suarez@casadebolsa.com.co

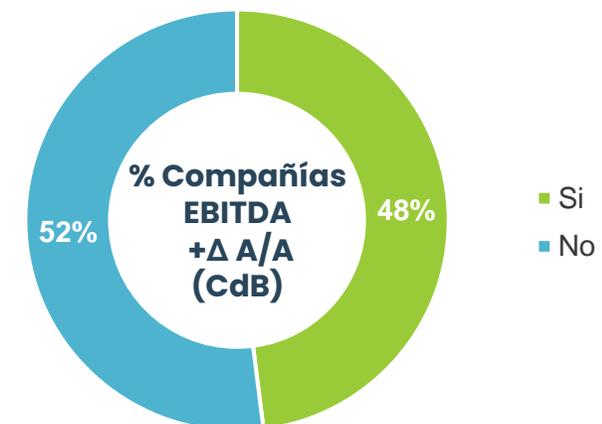
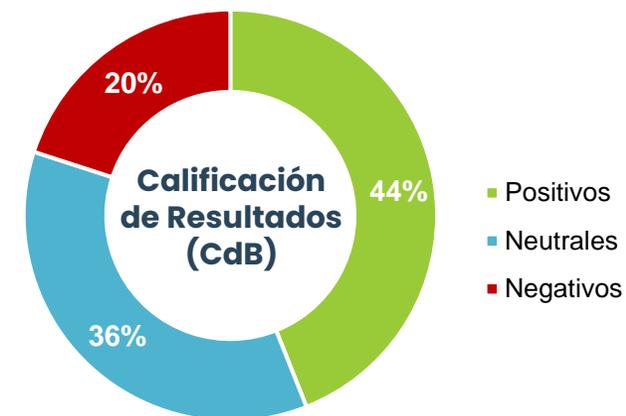


Resumen Resultados Financieros 3T24

Un trimestre con mayor dinamismo

En general se observa que el **80% de las empresas tuvieron un desempeño Estable o Positivo**, con un 44% de casos Favorables y un 36% de resultados Neutros, mientras que solo un 20% registró resultados negativos, esto último por cuenta de las empresas del sector *Petróleo & Gas*, que han experimentado los desafíos derivados de menores precios internacionales y ajustes operativos. De igual manera, los resultados corporativos evidencian el efecto en la reducción de las tasas de interés de referencia llevadas a cabo por el Banco de la República, dada la desaceleración de la inflación. Esto, sumado a algunas iniciativas de desapalancamiento, han contribuido a la disminución de los Gastos Financieros, trayendo consigo un mejoramiento de las Utilidades Netas Controladoras.

- **Sector Inmobiliario:** Los vehículos inmobiliarios experimentaron un aumento en sus Ingresos Operacionales, impulsado por la indexación al dato de inflación, mejoras en eficiencia operativa y una efectiva reducción de Gastos Financieros mediante estrategias de desapalancamiento. Estos factores incrementaron el flujo de caja hacia los inversionistas, elevando los rendimientos financieros y generando un mayor valor para los accionistas.
- **Sector Energía:** Estas empresas presentaron resultados positivos y estables en lo relacionado con el aumento de los Ingresos, la generación de Utilidades Operacionales y el aumento de Excedentes Netos. Se observa en general que los problemas de *generación de energía hídrica* ha tenido impacto importante en los resultados financieros, dada la extensión del Fenómeno de "El Niño", y el tenue comportamiento de la temporada de lluvias en curso.
- **Sector Financiero:** En este sector destacan resultados estables y positivos, por cuenta de una mejora en los niveles del Ingreso Neto por Interés (NII) dadas las reducciones de tasas del banco central, una estrategia de fondeo optimizada por un menor costo, y la colocación de créditos indexados, a un mayor plazo. Así mismo, se observa en general una disminución de las Provisiones, por cuenta de un mejor comportamiento de la cartera, y una mejora en las expectativas económica en el futuro.
- **Sector Consumo:** Los resultados en este segmento reflejan aún el impacto que la inflación ha tenido en los patrones de consumo en los diferentes países. Sin embargo, se muestran signos de recuperación, siendo Colombia la plaza principal de dicha mejora. En **Grupo Éxito**, se observa una mejora en los Ingresos Operacionales frente al trimestre y año anterior, y una leve mejora en el EBITDA frente al pasado. En **Terpel**, sus Ingresos sufrieron un retroceso por cuenta de contracciones en el volumen negociado del segmento industrial.
- **Sector Petróleo & Gas:** El sector mostró un desempeño con desafíos derivados de menores precios internacionales y ajustes operativos, pero con ciertas señales de resiliencia. **Canacol** alcanzó récord en rentabilidad gracias a precios favorables del gas y eficiencias. En **Ecopetrol**, los resultados fueron menos favorables debido a presiones en Ingresos, Utilidades y márgenes, sumadas a tensiones estratégicas ocasionadas por decisiones regulatorias. Sin embargo, se destaca el sólido desempeño en la producción del *Permian*, donde la compañía tiene participación, contribuyendo a sostener las cifras de producción.



Resumen Resultados Financieros 3T24

Un trimestre con mayor dinamismo

- **Sector Infraestructura:** El entorno económico marcado por el alza en tasas de interés ha generado resultados diversos en las empresas, con utilidades operativas positivas, pero también casos de pérdidas netas. **Cementos Argos** presentó un crecimiento modesto en sus ingresos y un EBITDA positivo. **Concreto**, aunque enfrentó una disminución en sus ingresos, compensó este efecto mediante estrategias de control de costos, logrando mantener un EBITDA positivo, y también extendió esta buena gestión a una mejora en su Utilidad Neta frente a los períodos pasados, gracias a la optimización de capital y desapalacamiento financiero que viene trabajando con las entidades bancarias.
- **EE.UU: Nubank** continúa registrando excelentes resultados, con crecimientos en sus Ingresos y Excedentes Netos, gracias a la expansión de su base de clientes que ya alcanza los 105 millones a nivel mundial. Los resultados de **Apple** se ubican en línea con las expectativas del mercado, caracterizándose por una recuperación de las ventas de Ipad, y el aumento de ingresos por Ventas de Servicios a doble dígito por cuarto trimestre consecutivo. **Amazon** presentó resultados positivos con ingresos en línea con lo esperado por el mercado, y una Utilidad Neta mayor a lo esperado en un 38%. **Bank of America (BAC)**, obtuvo resultados neutrales con sorpresa positiva en su Utilidad Neta.
- **Chile:** Los resultados de las empresas chilenas muestran un panorama mixto. **Cencosud** registró un crecimiento en Ingresos, pero los márgenes operativos se vieron presionados por mayores costos y un consumo moderado. **SQM**, afectada por la caída en los precios del litio, experimentó una disminución en sus Utilidades Netas, aunque su desempeño en otros productos agrícolas, como el potasio, fue sólido. En cuanto a **Falabella**, aunque vio una caída en ventas debido a una baja en la actividad comercial en Chile y Perú, implementó estrategias de reestructuración, como la recompra de bonos y la venta de activos no estratégicos, para mejorar su posición financiera. Finalmente, **Banco de Chile** destacó por un sólido crecimiento en sus utilidades, impulsado por la mayor demanda de crédito y un buen manejo de costos y riesgos.

Resumen Resultados Financieros 3T24

Calificación Resultados 3T24

Haga click en el emisor de cada compañía para remitirse al informe realizado

POSITIVOS



NEUTRALES



NEGATIVOS



Resumen Resultados Financieros 3T24 – Colombia

Cifras en COP MM	Ingresos					EBITDA					Utilidad Neta Controladora				
	3T23	2T24	3T24	Var % T/T	Var % A/A	3T23	2T24	3T24	Var % T/T	Var % A/A	3T23	2T24	3T24	Var % T/T	Var % A/A
Bancolombia	4.851	5.187	5.153	-1%	6%	0	0	0	N.A.	N.A.	1.492	1.440	1.501	4%	1%
Davivienda	2.012	2.171	2.179	0%	8%	-	-	-	N.A.	N.A.	-364	-74	109	N.A.	N.A.
GEB	1.870	1.924	2.022	5%	8%	906	842	1.208	44%	33%	764	589	802	36%	5%
Grupo Argos	3.074	3.685	3.310	-10%	8%	851	993	1.136	14%	33%	190	189	332	76%	75%
Grupo Sura	6.298	7.311	7.390	1%	17%	-	-	-	N.A.	N.A.	453	325	534	64%	18%
ISA	3.153	3.446	3.521	2%	12%	1.928	2.225	3.024	36%	57%	512	708	891	26%	74%
Mineros¹	102	133	141	6%	38%	33	50	63	26%	91%	-33	18	29	61%	N.A.
PEI²	175	185	188	2%	7%	121	130	132	2%	9%	434	888	1.052	18%	142%
TIN	9,86	10,73	11,08	3%	12%	7,02	9,55	8,54	-11%	22%	3,79	3,84	4,40	14%	16%
Canacol¹	79	95	95	0%	20%	62	73	86	18%	38%	-1	-21	10	N.A.	N.A.
Cementos Argos	1.317	1.344	1.336	-1%	1%	295	279	317	14%	7%	208	79	114	44%	-45%
Concreto³	310	272	252	-7%	-19%	21	44	31	-31%	48%	1	20	4	-79%	206%
Grupo Éxito	5.131	5.075	5.242	3%	2%	329	342	342	0%	4%	-32	-19	-35	N.A.	N.A.
Terpe³	9.292	8.925	9.075	2%	-2%	513	463	456	-2%	-11%	167	121	153	26%	-8%
Celsia	1.481	1.925	1.408	-27%	-5%	414	464	345	-26%	-17%	82	139	110	-21%	35%
Ecopetrol	35.130	32.627	34.607	6%	-1%	16.038	14.052	13.976	-1%	-13%	5.086	3.376	3.649	8%	-28%

1. Cifras en USD MM.

2. Utilidad Neta Controladora = Flujo de Caja Distribuible por título

3. EBITDA = Utilidad Operativa

Canacol EBITDAX

Bancolombia, Davivienda Ingresos Netos por Intereses

Fuente: Emisor, cálculos Casa de Bolsa SCB

Resumen Resultados Financieros 3T24 – EE.UU y Chile

	Ingresos					EBITDA					Utilidad Neta Controladora				
	3T23	2T24	3T24	Var % T/T	Var % A/A	3T23	2T24	3T24	Var % T/T	Var % A/A	3T23	2T24	3T24	Var % T/T	Var % A/A
Nubank ³	2,1	2,8	2,9	3%	38%	-	-	-	N.A.	N.A.	0,3	0,5	0,6	14%	83%
Amazon ³	143,1	148,0	158,9	7%	11%	11,2	14,7	17,4	19%	56%	9,9	13,5	15,3	14%	55%
Banco de Chile ²	681,9	770,9	720,8	-6%	6%	-	-	-	N.A.	N.A.	260,0	323,6	288,1	-11%	11%
Bank of America ³	22,0	25,4	25,3	0%	15%	-	-	-	N.A.	N.A.	3,1	6,9	6,9	0%	119%
Apple ³	81,8	90,8	85,8	-5%	5%	26,1	30,7	28,2	-8%	8%	23,0	30,7	28,2	-8%	23%
Falabella ¹	3.475,5	3.106,6	3.056,1	-2%	-12%	352,3	459,6	340,2	-26%	-3%	78,6	123,1	94,0	-24%	20%
SQM ¹	1.084,5	1.293,6	1.076,9	-17%	-1%	375,1	388,4	320,9	-17%	-14%	203,2	213,6	131,4	-38%	-35%
Cencosud ²	3.683,4	4.245,6	4.052,6	-5%	10%	452,4	457,8	367,3	-20%	-19%	93,0	97,3	80,2	-18%	-14%
Petrobras ³	27,1	23,5	23,4	0%	-14%	11,7	9,8	11,4	17%	-3%	6,3	-0,5	5,9	N.A.	-6%

1. Cifras en USD MM
2. Cifras en CLP mil MM
3. Cifras en USD BN

Amazon y Apple EBITDA = Utilidad Operacional

Fuente: Emisor, cálculos Casa de Bolsa SCB

Resumen Resultados Financieros 3T24

Índice

- Sector Financiero
 - Banco de Bogotá
 - Banco de Chile
 - Bancolombia
 - Davivienda
 - Grupo Aval
- Sector Petróleo, Gas y Minería
 - Canacol
 - Ecopetrol
 - Mineros
- Sector Construcción e Inmobiliario
 - Cementos Argos
 - PEI
 - TIN
- Sector Consumo
 - Grupo Éxito
 - Terpel
- Sector Utilities
 - Celsia
 - GEB
 - ISA
 - Promigas
- Holdings
 - Corficolombiana
 - Grupo Argos
 - Grupo Sura
- Emisores Estados Unidos
 - Amazon
 - Apple
 - Bank of America
 - Nubank

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Banco de Bogotá I

Entrega de Notas

3T24

VOLVER



Banco de Bogotá | Entrega de Notas 3T24

Durante el tercer trimestre del año **los ingresos por intereses disminuyeron un 4,1%** frente al trimestre anterior y un 4,5% frente al 3T23, sumando en total COP 3,52 billones. Esta baja se debe principalmente a la caída en los intereses de la cartera de crédito (-2,2% T/T y -6,0% A/A) dada la coyuntura de reducción de tasas como condición macroeconómica.

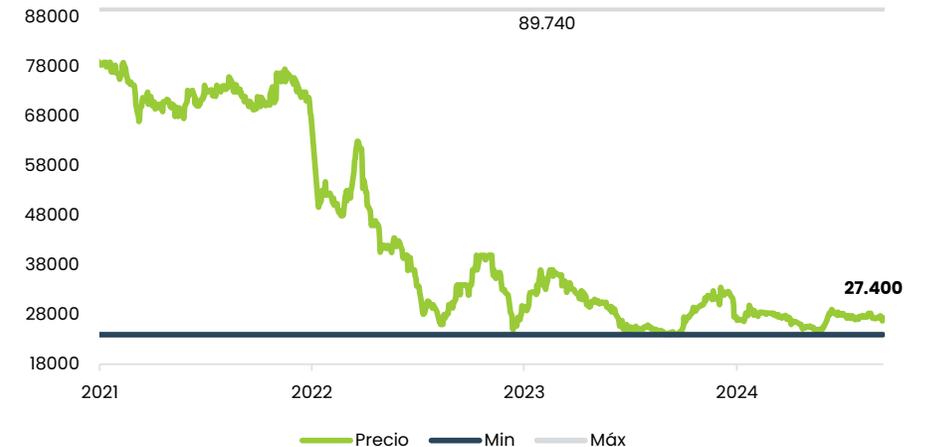
Los Ingresos Netos por Intereses se situaron en COP 1,26 billones, disminuyendo un 6,3% trimestral, por cuenta de menores ingresos de la cartera comercial y una caída en los rendimientos de las inversiones. Sin embargo, **el gasto por provisiones se redujo un 4,0%** T/T, como consecuencia de aplicación de políticas de control de riesgo más estrictas a la cartera.

La entidad mejoró su eficiencia operativa, con un margen de Gastos Operacionales sobre Ingresos Totales de **48,6%**, indicador que mejora en relación al trimestre pasado (53,5%) y frente al año inmediatamente anterior (50,6%). **Los Gastos Operacionales sumaron COP 926 mil millones, con un aumento del 3,9% A/A**, aunque con una reducción del 1,6% en contraste al 2T24. La mayor parte de estos gastos se concentró en los Gastos Generales de Administración, que llegaron a COP 452 mil millones, reduciéndose 8,0% en el trimestre.

La Utilidad Neta alcanzó los COP 378 mil millones, con un incremento importante del 158% frente al año anterior y 91% respecto a trimestre pasado. Este resultado impulsó el **el ROAE* al 9,3%**.

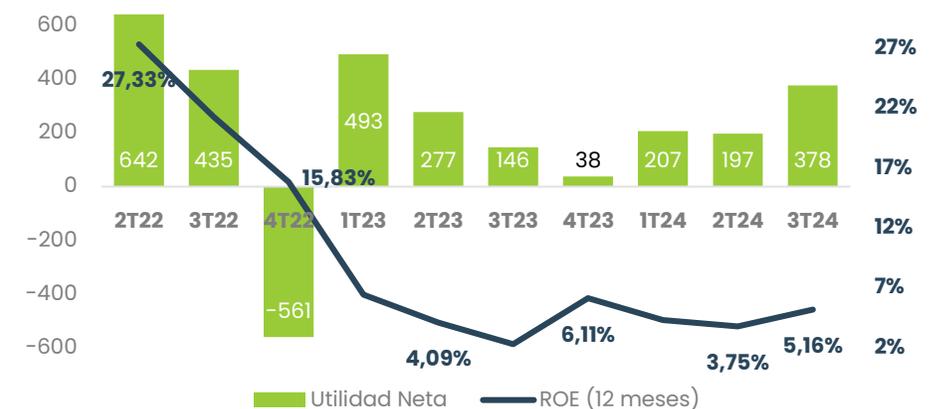
Acción Banco de Bogotá

Cifras en COP



Utilidad Neta y ROE (12 meses)

Cifras UN en COP miles de millones



Banco de Bogotá | Entrega de Notas 3T24

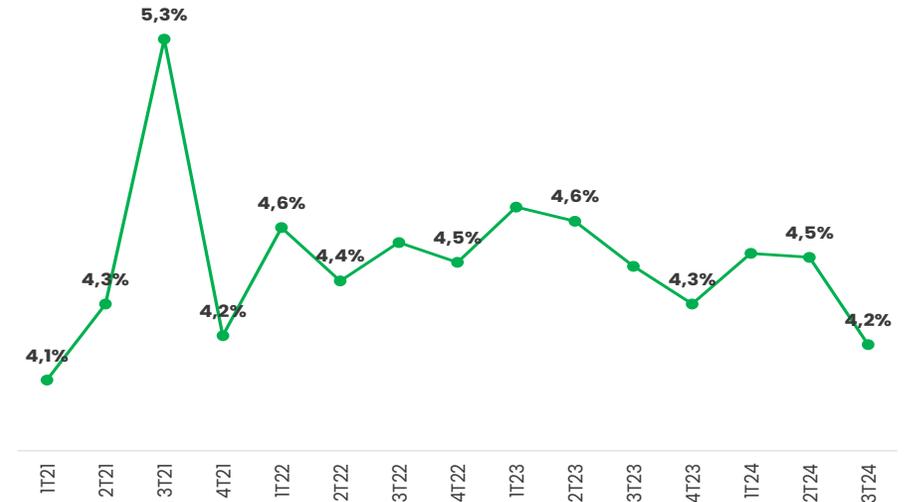
La Cartera Bruta en el 3T24 **creció un 4,4% A/A y 0,4% T/T**, llegando a la suma de **COP 104 billones**, dada una mayor demanda del crédito hipotecario y de consumo. Sin embargo, la cartera comercial, que representa la mayor parte del portafolio, mostró una disminución trimestral del 0,7%.

En cuanto a los Depósitos, se registró un crecimiento del **8,0% A/A**, aunque con una ligera disminución trimestral del 2,0%. Los Certificados de Depósito a Término continuaron siendo el principal instrumento de captación.

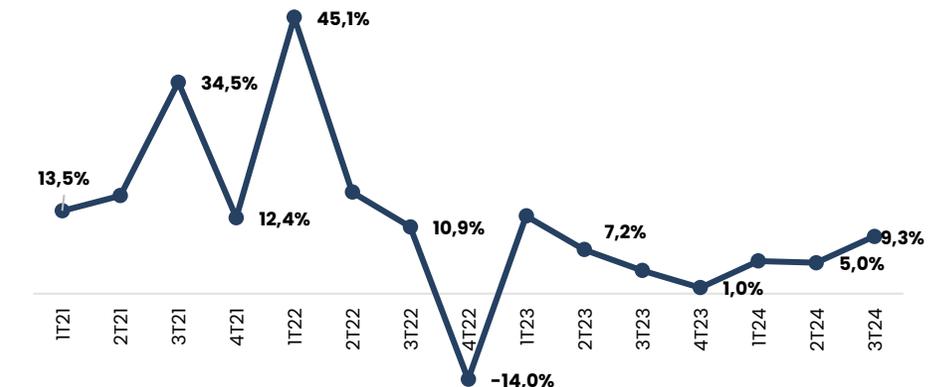
Finalmente, **el costo de fondeo implícito se situó en 7,7%**, disminuyendo 60 p.b.s. en el trimestre. En paralelo, la tasa implícita de la cartera también se redujo en 51 p.b.s., alcanzando el nivel de **12,2%**, dado los cambios de las tasas a nivel macroeconómico.

BANCO DE BOGOTÁ					
Cifras en COP mil MM	4T23	2T24	3T24	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos Netos por intereses	1.214	1.341	1.257	3,5%	-6,3%
Gastos por intereses	2.486	2.348	2.265	-8,9%	-3,5%
NIM Total	4,3%	4,5%	4,2%	-14 pbs	-31 pbs
Utilidad Neta (Controlante)*	38	197	378	903,1%	91,3%
ROE anualizado *	1,0%	5,0%	9,3%	836 pbs	428 pbs
Costo del riesgo	2,6%	2,1%	1,9%	-66 pbs	-15 pbs
Calidad de Cartera 90 días	4,2%	4,6%	4,7%	55 pbs	15 pbs
Costo de Fondeo	9,2%	8,3%	7,7%	-146 pbs	-60 pbs

NIM Total Trimestral anualizado



ROE Trimestral Anualizado



CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Banco de Chile | Entrega de Notas 3T24

ROE mantiene la frente en alto

VOLVER



Banco de Chile | Entrega de Notas 3T24

ROE mantiene la frente en alto

Banco de Chile presentó resultados Neutrales durante el 3T24, en línea con las expectativas del mercado.

- Los **Ingresos Operacionales** registraron un aumento de +6% A/A, explicado principalmente por mayores ingresos por colocación, mejores márgenes en productos de captación y aumento en los ingresos por comisiones, no obstante, los Ingresos presentaron una contracción del 6,5% con respecto al trimestre anterior.
- Por otro lado, **la Calidad de Cartera > 90 días** se ubicó en 1,48%, superior en 13pbs a la del 3T23, sin embargo, destacamos que se encuentra en niveles inferiores a los de la industria (-89pbs) y estable frente al trimestre anterior. En ese sentido, los Gastos por Provisiones registraron un aumento del 34% en su variación anual, no obstante, vemos favorable la disminución del -6% T/T, tendencia que se ha presentado en lo corrido del año.
- Destacamos la estabilidad en los **Gatos Operacionales** que apenas presentaron una variación del 1% anual y 0,1% T/T, reflejando niveles saludables en su Índice de Eficiencia (12 meses), que según nuestros cálculos se sitúa en 36,6%, apenas 4pbs por encima del 3T23.
- En línea con lo anterior, la **Utilidad Neta** se ubicó en CLP 288 mil millones, representando un aumento de 10,8% A/A y una contracción de -11% T/T, reflejando un ROE anualizado de 21,3%, el cual se encuentra muy por encima del 15,4% de la industria.

Banco de Chile

Cifras en CLP.

Recomendación	Mantener
Precio Objetivo	125
Market Cap. (CLP BN)	11,4
Último Precio	112
YTD (%)	8,7%
P/VL	2,1 x
DVD Yield	7,2%

Cifras con corte al 31/10/2024

Acción Banco de Chile (CHILE CI Equity)

Cifras en CLP con corte al 31/10/2024



Banco de Chile | Entrega de Notas 3T24

ROE mantiene la frente en alto

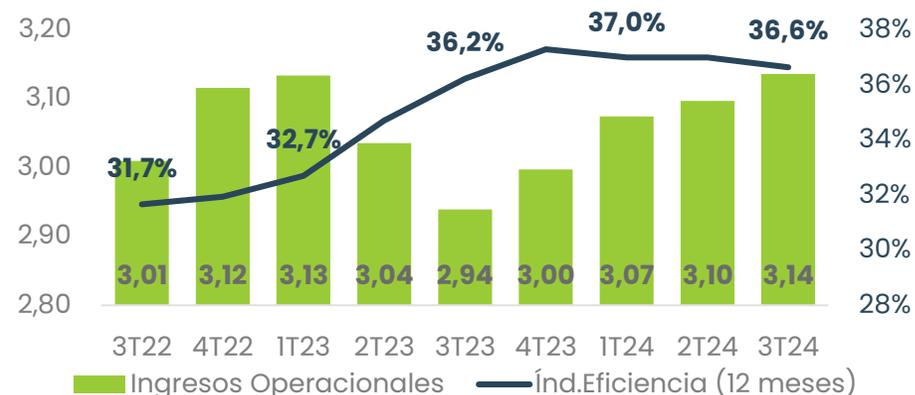
Destacamos la solidez de los resultados financieros de la compañía, que, si bien presentaron contracciones moderadas con respecto al trimestre anterior, continúa registrando Indicadores de Rentabilidad superior a los de la Industria.

Esperamos que la entidad continúe registrando rentabilidades sólidas los próximos trimestres, en un escenario en donde se espera que la inflación en Chile se sitúe por encima de su rango meta (3%) hasta inicios de 2026, favoreciendo los Ingresos indexados en UF, lo anterior acompañado de una Política Monetaria menos restrictiva por parte del Banco Central de Chile y un mayor crecimiento económico en el país.

BANCO DE CHILE					
Cifras en CLP MM	3T23	2T24	3T24	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos Operacionales	681.907	770.941	720.846	5,7%	-6,5%
Provisiones Netas	76.523	108.939	102.461	33,9%	-5,9%
Utilidad Neta	259.993	323.600	288.071	10,8%	-11,0%
Eficiencia (12 meses)	36,2%	37,0%	36,6%	42 pbs	-36 pbs
NIM	4,50%	5,33%	5,00%	50 pbs	-33 pbs
Calidad de cartera	1,35%	1,49%	1,48%	13 pbs	-1 pbs
ROE 12 meses	25,0%	24,7%	24,7%	-30 pbs	-3 pbs
ROE anualizado	21,0%	24,6%	21,3%	30 pbs	-331 pbs

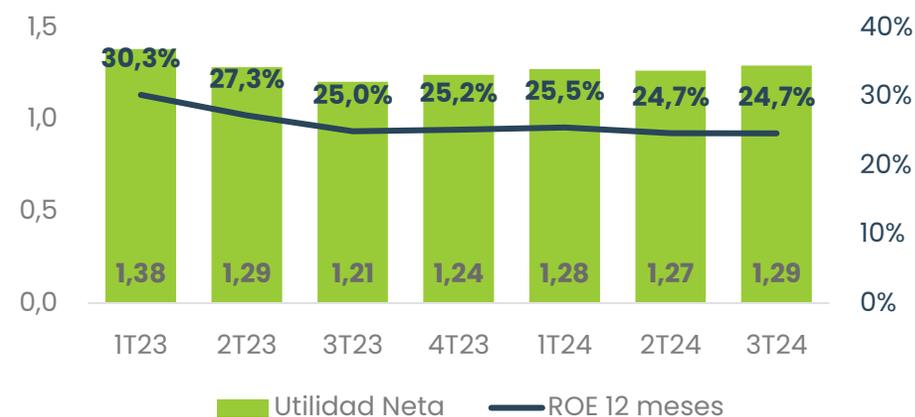
Ingresos Operacionales e Índice de Eficiencia

Cifras Ingresos Operacionales en CLP Billones (12 meses)



Utilidad Neta y ROE

Cifras Utilidad Neta CLP billones (12 meses)



CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Bancolombia | Entrega de Notas 3T24

ROE firme y NIM ajustándose

VOLVER



Bancolombia | Entrega de Notas 3T24

ROE firme y NIM ajustándose

Bancolombia reportó resultados **POSITIVOS** durante el 3T24

- **El Ingreso Neto por Intereses (NII) se ubicó en COP 5,2 billones** representando un aumento de +6,2% A/A y una contracción de -0,7% T/T, equivalente a un Margen Neto de Interés (NIM anualizado) de 6,8%, -25pbs T/T y estable frente al 3T23. Lo anterior, bajo un contexto de menores tasas aplicadas a los productos de colocación nuevos y a los créditos indexados a tasa variable, compensado parcialmente por el decrecimiento en los Egresos por Interés y por el buen desempeño del NIM de inversiones (+197 T/T), en contraste con el NIM de Cartera que pasó de 7,7% en 2T24 a 7,2% en el 3T24.
- **Destacamos el decrecimiento de los Gastos por Provisiones de -1,3% A/A y -1,8%**, explicado por un mejor comportamiento de la cartera de consumo en Colombia y menores destinaciones a los segmentos Persona y Pymes. En esa misma línea, la Calidad de Cartera se mantiene estable frente al trimestre anterior, no obstante, continuó 27pbs por encima del 3T23.
- **Los Gastos Operacionales registraron un leve aumento de 3,2% A/A**, beneficiando el indicador de Eficiencia que se ubicó en 47,7%, inferior al 48,8% de trimestre anterior. Ahora bien, **la Utilidad Neta se mantuvo estable frente al 3T23 en COP 1,5 billones** y destacó una dinámica positiva frente al trimestre anterior, aumentando 4,3% T/T.
- En ese sentido, destacamos el **ROE 12 meses** de la entidad, el cual se mantiene en niveles solidos del 15,7%, que si bien disminuyó -117pbs A/A y -34pbs T/T, se sitúa muy por encima al de sus pares.

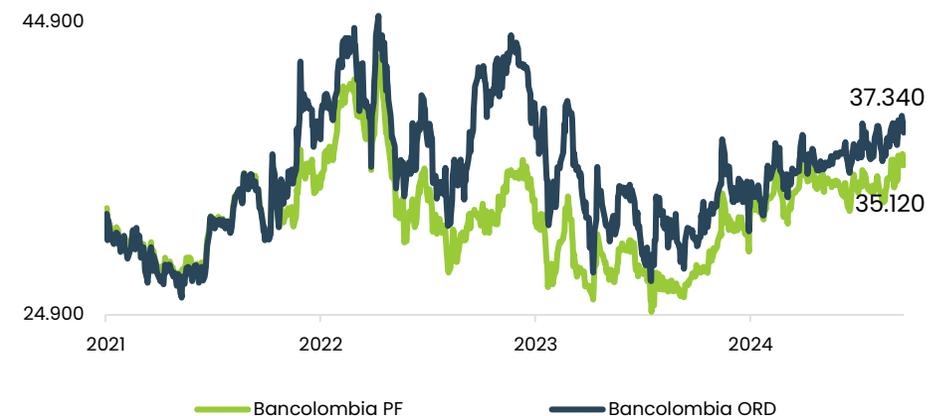


Recomendación	Mantener
Precio Objetivo (COP)	41.110
Market Cap. (BN)	34,9
Último Precio (COP)	35.120
YTD	17,4%
P/VL	0,86 x
DVD Yield	10,1%

Cifras con corte al 8/11/2024. Información con la especie Preferencial

Acción Bancolombia ORD y PF

Cifras en COP.



Bancolombia | Entrega de Notas 3T24

ROE firme y NIM ajustándose

Consideramos positivos los resultados de Bancolombia y esperamos que se mantenga la misma dinámica en lo que resta del año y en 2025. Si bien los futuros recortes de tasas de interés pueden ejercer presión sobre el NIM de la compañía, la desaceleración de la inflación y un mayor crecimiento económico ayudaría a dinamizar la cartera, mejorar los indicadores de morosidad y destinar menos Gastos por Provisiones, beneficiando así la Utilidad y rentabilidad de la compañía.

ASG

Frente al **objetivo de movilizar COP 500 billones** a través de servicios financieros, buscando promover la inclusión financiera, fortalecer el tejido productivo, construir ciudades y comunidades sostenibles, la compañía ha movilizado COP 32,5 billones en el acumulado de 9 meses, equivalente a COP 173 billones desde el año 2020.

BANCOLOMBIA					
Cifras en COP mil MM	3T23	2T24	3T24	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos netos por intereses	4.851	5.187	5.153	6,2%	-0,7%
Gasto Provisiones Netas	-1.610	-1.619	-1.589	-1,3%	-1,8%
Utilidad Neta (Controladora)	1.492	1.440	1.501	0,6%	4,3%
Calidad de la cartera (90 días)	3,2%	3,4%	3,4%	27 pbs	1 pbs
ROE 12 meses	16,9%	16,1%	15,7%	-117 pbs	-34 pbs
NIM	6,8%	7,1%	6,8%	-1 pbs	-25 pbs
Costo de Fondeo	5,8%	5,0%	4,9%	-97 pbs	-19 pbs

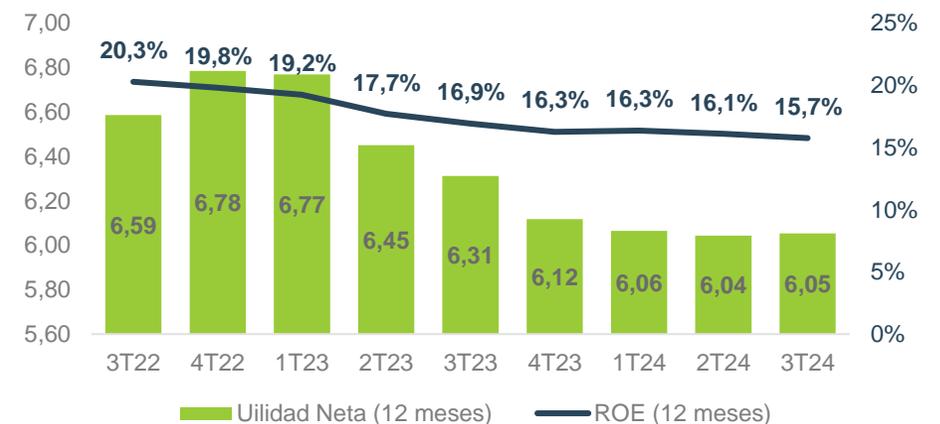
Provisiones y Calidad de Cartera

Cifras Provisiones en COP billones



Utilidad Neta y ROE

Cifras Utilidad Neta en COP billones



CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Davivienda | Entrega de Notas 3T24

Utilidad en terreno positivo

VOLVER



Davivienda | Entrega de Notas 3T24

Utilidad en terreno positivo

Davivienda presentó Resultados **POSITIVOS** para el 3T24

- **Los Ingresos Netos por Interés** registraron un aumento de 8,3% A/A y 0,4% T/T, impulsado principalmente por un sólido incremento en los Ingreso de Inversiones (+79%A/A y 23,6% T/T), los cuales compensaron la disminución de 11% A/A y 4,7% T/T en los Ingresos de Cartera, que estuvieron alineados con los recortes de tasas de interés por parte de BanRep y el aumento en la participación de los segmentos Comercial y Vivienda. En esa misma línea, el Margen Neto de Interés se ubicó en 5,5%, equivalente a un aumento de 35pbs frente al 3T23 y estable frente al trimestre anterior, en donde la disminución de los Egresos Financieros (-15% A/A y -4,6% T/T) aportaron a dicha estabilidad.
- Destacamos la **disminución de 35,3% A/A y 29,1% T/T de los Gastos por Provisiones**, explicada por un mejor comportamiento de las carteras en mora en el portafolio de Consumo y representando un CoR* anualizado de 3%, inferior en 127pbs frente al 2T24. Por otra parte, se registró una moderada mejora en la Calidad de Cartera > 90 días, ubicándose en 4,6% (-9pbs A/A y -2pbs T/T).
- Se reportaron **Gastos Operacionales** por COP 1,5 billones, representando una disminución de 3% frente al trimestre anterior y un aumento de 2,2% A/A, registrando un Índice de Eficiencia de 54,3%. Ahora bien, destacamos la continua desaceleración en el crecimiento anual de este rubro en su acumulado de 12 meses (3,8% A/A), ubicándose por debajo de la inflación.
- Es relevante mencionar **que la Utilidad Neta se ubicó en terreno positivo** (COP 109 mil millones), después de 4 trimestres consecutivos de registrar utilidades negativas. Colombia explicó el 27% y las filiales internacionales el 73% del resultado. En línea con lo anterior, se registró un ROE (anualizado) de 2,8%, no obstante, el indicador 12 meses continúa en terreno negativo (-3,42%) y por debajo de sus comparables.

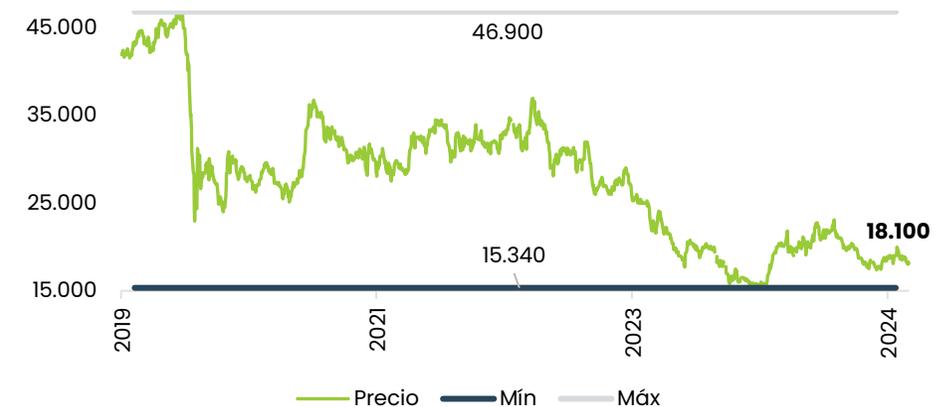


Recomendación	Sobreponderar
Precio Objetivo (COP)	23.100
Market Cap. (BN)	8,18
Último Precio	18.100
YTD (%)	-5,63%
P/B	0,58

Cifras con corte al 15/11/2024

Acción PF Davivienda

Cifras en COP.



*CoR: Costo de Riesgo

Fuente: Bloomberg, Informes Financieros de la Compañía. Cálculos: Casa de Bolsa SCB

Davivienda | Entrega de Notas 3T24

Utilidad en terreno positivo

Esperamos que la compañía continúe beneficiándose de un contexto económico favorable, caracterizado por mayor crecimiento económico, menores tasas de interés y una inflación en descenso, especialmente en 2025 y 2026. Estos factores deberían dinamizar la demanda de crédito, mejorar los índices de Calidad de Cartera y reducir la destinación de Provisiones por pérdidas crediticias, beneficiando así la utilidad y rentabilidad de la Holding.

ESG

Davivienda participó activamente en la COP 16, a través de foros y promoviendo el diálogo sobre la conservación de la biodiversidad y la innovación en bionegocios. Con iniciativas como el reciente Bono de Biodiversidad, el banco confirma su compromiso de liderar una transición hacia una economía más inclusiva y sostenible.

Cifras en COP mil MM	DAVIVIENDA				
	3T23	2T24	3T24	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos netos por intereses	2.012	2.171	2.179	8,3%	0,4%
Provisiones Netas	1.631	1.488	1.055	-35,3%	-29,1%
Utilidad Neta	-364	-74	109	NA	NA
ROE (Anualizado)	-9,4%	-1,9%	2,8%	NA	NA
NIM (Anualizado)	5,1%	5,5%	5,5%	35 pbs	-5 pbs
Eficiencia (12 Meses)	53,6%	55,2%	54,3%	70 pbs	-90 pbs
Calidad de Cartera > 90 días	4,7%	4,7%	4,6%	-9 pbs	-2 pbs

NII y NIM*

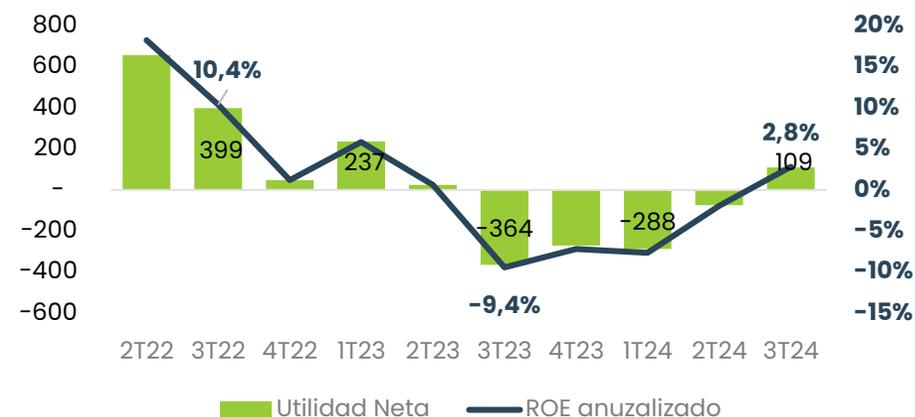
Cifras (12 meses) en COP billones, incluye cambios y derivados.



* NII: Ingresos Netos de Interés. NIM: Margen Neto de Interés

Utilidad y ROE (anualizado)

Cifras Utilidad trimestral en COP mil millones



CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Grupo Aval I

Entrega de Notas 3T24



VOLVER

Grupo



Grupo Aval | Entrega de Notas 3T24

Grupo Aval en sus resultados consolidados para el 3T24 reflejan una Utilidad Neta Atribuible a los Accionistas de COP 415,7 mil millones, representando un crecimiento del 103,4% respecto al 2T24 y 541,4% respecto al mismo periodo del año pasado. Este resultado se ve impulsado por la combinación de varios aspectos, resaltando la disminución del *Gastos de Interés*, que se reduce en 8,7% comparándolo con el 3T23, y al aumento en los *Ingresos Netos de Instrumentos Financieros Negociables* en COP 752,1 mil millones frente al mismo periodo del año anterior.

El ROE se ubicó en el 9,7% para el trimestre, significando un aumento de 482 pbs contra el 2T24, y 817 pbs respecto al mismo periodo del 2023. Este resultado está en línea con la *Utilidad Neta Atribuible a los Accionistas* que aumenta para este periodo.

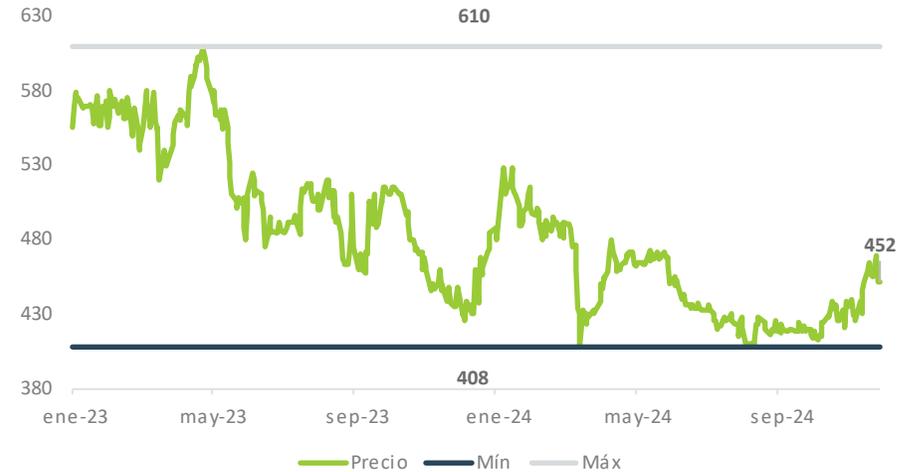
Los Ingresos Netos por Intereses alcanzaron los COP 1,67 billones, con un crecimiento del 2,2% anual, y una caída del 13,2% frente al trimestre anterior. Esta disminución se atribuye a la reducción de las tasas de interés en el entorno macroeconómico, lo cual tuvo efecto en los Ingresos por Intereses, además de la desaceleración en el crecimiento de la cartera bruta, que creció solo un 0,7% T/T.

En cuanto al Índice de Eficiencia, este disminuyó al 50,7% en el tercer trimestre de 2024, respecto al 54,7% del trimestre previo y al 54,8% de hace un año, debido al aumento en otros ingresos durante el período.

El Margen Neto de Interés (NIM) consolidado aumentó a 3,9% en el 3T24 respecto al 3,4% del trimestre anterior, y al 2,8% del tercer trimestre del 2023, gracias al desempeño del NIM de inversiones. La tasa promedio de cartera fue del 12,6% para el 3T24 frente al 13,1% del 2T24 y 14,1 del 3T23. El costo promedio de los fondos fue del 7,9% en el 3T24, menor al 8,2% del 2T24 y al 9,2% del 3T23.

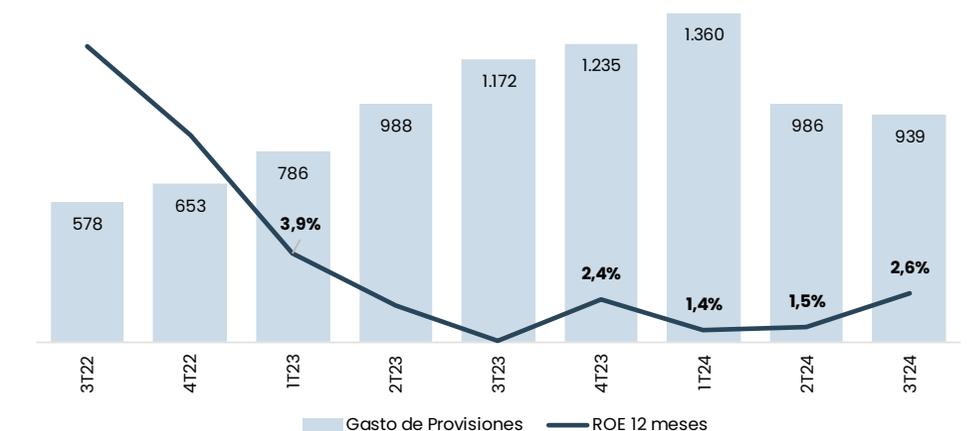
Acción Grupo Aval

Cifras en COP. Datos con la especie Preferencial



Gasto de Provisiones vs. ROE 12 meses

Cifras Gasto Provisiones en COP Miles de MM



Grupo Aval | Entrega de Notas 3T24

Las Provisiones sobre Cartera Bruta Promedio (*Costo de Riesgo*) se ubicaron en **1,9%** disminuyendo frente al 2T24 (2,1%), como con el 3T23 (2,5%). Esto reflejó de una mejora de 125 pbs en la cartera de consumo, que alcanzó un 4,3%, mientras que la cartera comercial sufrió un deterioro de 55 pbs, ubicándose en un 0,9%.

La Cartera Bruta tuvo un crecimiento del **4,3% anual**, alcanzando **COP 194,5 billones**. Este incremento fue impulsado principalmente por la cartera comercial (5,0%), la cartera hipotecaria (13,7%) y, en menor medida, la cartera de consumo (0,8%), todos respecto al año anterior. En cuanto a los Depósitos, el fondeo aumentó en un 1,2% trimestral y 8,7% anual, representando el 68,1% del total de los Pasivos de la institución.

GRUPO AVAL					
Cifras en COP mil MM	3T23	2T24	3T24	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos Netos por interés	1.632	1.921	1.668	2,2%	-13,2%
Utilidad Neta (Controlante)	65	204	416	541,5%	103,5%
NIM	2,8%	3,4%	3,9%	112 pbs	50 pbs
ROE anualizado	1,6%	4,9%	9,7%	812 pbs	480 pbs
Costo del riesgo	2,5%	2,1%	1,9%	-63 pbs	-20 pbs

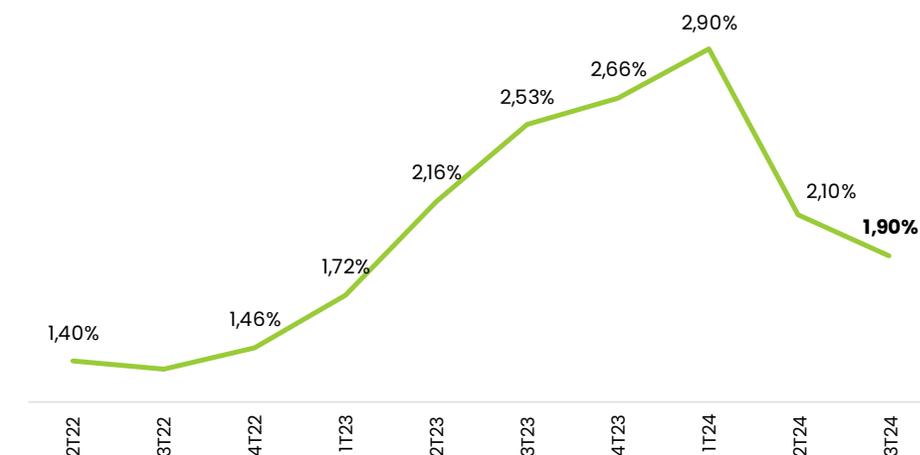
NIM Trimestral consolidado

NIM : Margen Neto de Intereses



Costo de Riesgo

Costo de Riesgo = Gasto Provisiones / Cartera Bruta



CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Canacol Entrega de Notas 3T24

Precio de gas favorece los Ingresos

VOLVER



Canacol | Entrega de Notas 3T24

Precio de gas favorece los Ingresos

Canacol presentó resultados **NEUTRALES** durante el 3T24, impulsados por precios favorables del Gas Natural y eficiencias operativas

Los Ingresos Totales Netos de regalías crecieron un 20% frente al 3T23, alcanzando USD 95 millones. Si se incluyen los Gastos de Transporte, los Ingresos crecieron 15% A/A, lo anterior, a pesar de una disminución del 10% A/A en los volúmenes de ventas contractuales de gas natural y GNL* (159,8 MMcfpd*). Este aumento estuvo favorecido principalmente por un incremento en el precio promedio de venta del gas a USD 6,69 por Mcf* (+24% A/A). En esa misma línea, la Ganancia Operacional Neta por Mcf de gas natural y GNL fue de USD 5,25, reflejando un notable aumento de 27% frente al mismo trimestre del año anterior.

Destacamos el desempeño del EBITDAX ajustado, el cual ascendió a un récord de USD 85,8 millones, un 38% y 17% superior al 3T23 y 2T24 respectivamente, impulsado principalmente por el incremento de la Ganancia Operacional Neta de gas natural y GNL, y un fallo arbitral favorable que generó USD 14,2 millones adicionales. Excluyendo el efecto del fallo arbitral, el EBITDAX hubiera sido aproximadamente de USD 81,6 millones (+32% A/A).

Por otro lado, los Gastos Financieros Netos continúan en aumento y para el 3T24 ascendieron a USD 18 millones, registrando un importante incremento del 30% frente al mismo periodo del año 2023, el cual estuvo explicado en gran medida por incrementos tanto en la deuda total como en los intereses de referencia.

Ahora bien, la Utilidad Neta se ubicó en USD 10,3 millones, siendo la más alta del año y destacando una mejora significativa frente a la pérdida neta de USD 0,5 millones reportada en el 3T23. En ese sentido, se registró un Margen Neto de 11% para el 3T24.



Precio Objetivo (COP)	BAJO REVISIÓN
Recomendación	SUBPONDERAR
YTD (%)	-41,92%
PER	1,3x
P/VL	0,3x
Dividend Yield	0%

Precio acción de Canacol

Cifras en COP



Canacol | Entrega de Notas 3T24

Precio de gas favorece los Ingresos

ASG

Canacol mantiene una de las intensidades de emisiones de GEI más bajas del sector de hidrocarburos en Colombia. Durante el trimestre, la compañía avanzó en iniciativas de energía limpia y reducción de huella de carbono, consolidando su liderazgo en prácticas ambientales responsables.

Canacol					
Cifras en USD MM	3T23	2T24	3T24	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales Netos de Regalías	79	95	95	0,0%	19,5%
Gastos Totales	71	45	35	-23,7%	-51,5%
Ventas Contractuales Gas Natural y GNL (MMcfpd*)	178	159	160	0,8%	-10,3%
EBITDAX	62	73	86	17,3%	38,2%
Utilidad Neta	-1	-21	10	N/A	N/A
Margen EBITDAX	78,5%	77,4%	90,8%	1341pbs	1228pbs
Margen Neto	-0,7%	-22,5%	10,9%	N/A	N/A

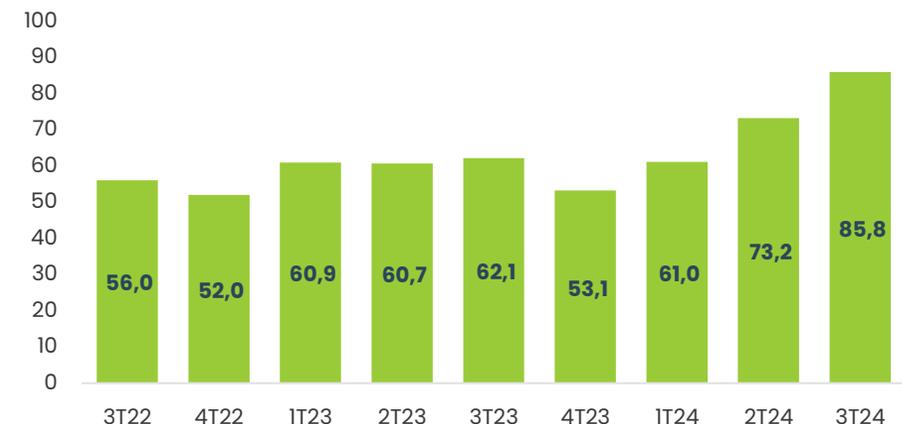
Evolución precio de Gas Natural y GNL

Cifras en USD/Mcf*



Evolución EBITDAX

Cifras en USD MM



*GNL: Gas Natural Licuado. MMcfpc: Millones de pies cúbicos diarios, Mcf: Miles de pies cúbicos

diciembre de 2024

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Ecopetrol | Entrega de Notas 3T24

Permian salvando la producción

VOLVER

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA





Ecopetrol | Entrega de Notas 3T24

Permian salvando la producción

Calificamos como **NEGATIVOS** los resultados de Ecopetrol para 3T24.

- La Utilidad Neta de COP 3,6 BN creció 8,1% trimestral y decreció 28,3% interanual. Los ingresos totales de 34,9 BN crecieron 6,1% T/T y disminuyeron 1,5% A/A, en un trimestre durante el cual la cotización del petróleo BRENT disminuyó 7,7% A/A en USD y 6,6% A/A en pesos colombianos, mientras que la producción de petróleo en Colombia permaneció estable y la producción de gas comercializado disminuyó en términos interanuales.
- A pesar de lo anterior, la producción total de petróleo equivalente de Ecopetrol fue 754,4 kbped (miles de barriles de petróleo equivalente diario), creciendo 1,8% frente a 3T23. Por su parte, el EBITDA de COP 14,0 BN disminuyó 0,5% T/T y 12,9% A/A, con un margen de 40,4%.

Puntos destacados

Producción, Márgenes de Refinación e Impuestos: La participación de la producción del Permian estadounidense fue 13,6% en 3T24, luego de crecer 68,5% A/A. Sin el Permian, la producción total del Grupo Empresarial Ecopetrol habría disminuido 3,4% A/A. Sumado al Permian, la mayor parte de la producción provino de Chichimene, Piedemonte, Rubiales y Caño Sur, con crecimientos anuales en Chichimene (2,8%) y Caño sur (5,0%), y decrecimientos en Piedemonte (-1,8%) y Rubiales (-3,3%).

Continuando y tal como lo esperábamos, durante el trimestre persistió el deterioro de los márgenes de refinación (margen de productos) de USD 5,4/barril (-16,0% T/T y -67,6% A/A), repercutiendo en el EBITDA del segmento Downstream, que disminuyó 72,4% trimestral y 95,2% interanual.

Precio objetivo	2.600
Recomendación	NEUTRAL
Market Cap (BN)	71,95
Último Precio	1.750
YTD (%)	-24,1%
Dividend Yield	7,9%
PVL	0,92x

Cifras con corte al 14/11/2024

Gráfica 1. Ecopetrol vs. Colcap

Cifras en COP / acción (Izq.) y Puntos (Der.)



Ecopetrol | Entrega de Notas 3T24

Permian salvando la producción

Asimismo, la tasa efectiva de tributación del trimestre fue inferior a la del trimestre y año anteriores, debido a la disminución en la sobretasa requerida para las empresas de exploración y producción de petróleo y gas, dada la disminución en el nivel de precios del petróleo (Gráfica 2).

Estimaciones y expectativas (Videoconferencia): Los resultados publicados fueron muy cercanos a nuestras expectativas con diferencias de 0,1%, 4,9%, 4,3% y -1,4% en Producción, Ingresos, EBITDA y Utilidad Neta respectivamente. Más que entrar en las expectativas operativas de Ecopetrol, que la empresa deberá publicar próximamente, resaltamos cinco aspectos que pueden afectar su desempeño en el futuro próximo:

1) En marzo de 2025 se dará la negociación de la continuación del Joint Venture con Occidental Petroleum (Permian – Midland), que actualmente representa entre el 80% y el 85% del aporte del Permian a la producción total de Ecopetrol. **2)** De acuerdo con la videoconferencia, Ecopetrol no espera repartir dividendos extraordinarios en 2025. **3)** La propuesta de recompra de acciones planteada por la alta gerencia de Ecopetrol se limita al 1,51%, con lo que MinHacienda mantiene el límite de 90% en participación. El valor de mercado de estas acciones asciende a 1,03 billones de pesos hoy. **4)** El ajuste por concepto de la sobretasa de impuestos repercutió en aproximadamente COP 0,5 BN sobre la utilidad, en ausencia de dicho ajuste, la utilidad trimestral habría sido de 3,1 BN (-39,0% A/A). **5)** El proyecto de la Regasificadora de Ecopetrol sería autofinanciado por la empresa. En cuanto a producción propia de gas, la apuesta continúa siendo Sirius, cuyos trabajos de desarrollo continuarán el próximo año.

Gráfica 2. Variables con mayor Impacto en 3T24

Cifras Margen Refinación en USD/Barril (eje izquierdo)



Ecopetrol | Entrega de Notas 3T24

Permian salvando la producción

ESG – Gobierno Corporativo: Más allá de lo destacado por la compañía en sus reportes para 3T24, destacamos que, en Agosto, Ecopetrol informó la cancelación del proceso de compra de activos de CrownRock, propiedad de Occidental Petroleum (Proyecto Oslo). A esto le siguió la renuncia de los miembros independientes de la junta, Juan José Echavarría y Luis Alberto Zuleta, quienes enviaron una carta a la Junta Directiva expresando su desacuerdo con la cancelación del Proyecto Oslo, señalando que esta decisión implicaría una pérdida de ingresos futuros para la empresa, un deterioro en sus finanzas y una consecuente reducción en las transferencias al Gobierno nacional. Además, afirmaron que la cancelación fue resultado de una reunión informal a finales de Junio, en la cual el presidente de la República manifestó su desacuerdo con la transacción al presidente de Ecopetrol y a varios miembros de la junta. A la fecha, la renuncia de Echavarría y Zuleta aún no ha sido aceptada debido a diferencias sobre los motivos expresados en su carta.

Miles de Millones (COP)	3T 2023	2T 2024	3T 2024	v T/T	v A/A
Total ingresos	35.130	32.627	34.607	6,1%	-1,5%
Total costo de ventas	20.605	20.580	22.644	10,0%	9,9%
Utilidad bruta	14.525	12.047	11.963	-0,7%	-17,6%
Gastos operacionales	2.709	2.512	2.657	5,8%	-1,9%
Utilidad operacional	11.816	9.535	9.306	-2,4%	-21,2%
Resultado financiero, neto	(630)	(2.090)	(2.051)	-1,9%	225,6%
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	11.295	7.634	7.371	-3,4%	-34,7%
Provisión impuesto a las ganancias	(5.307)	(3.234)	(2.264)	-30,0%	-57,3%
Ganancia neta consolidada	5.988	4.400	5.107	16,1%	-14,7%
Interés no controlante	(902)	(1.024)	(1.458)	42,4%	61,6%
Ganancia neta atribuible a accionistas de Ecopetrol antes de impairment	5.086	3.376	3.649	8,1%	-28,3%
EBITDA	16.038	14.052	13.976	-0,5%	-12,9%
Margen EBITDA	45,7%	43,1%	40,4%	-6,3%	-11,6%
Tasa Efectiva	47,0%	42,4%	30,7%	-11,6%	-16,3%

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Mineros | Entrega de Notas 3T24

Mayores precios del oro juegan a favor



VOLVER





Mineros | Entrega de Notas 3T24

Mayores precios del oro juegan a favor

Mineros reportó resultados **POSITIVOS** durante el 3T24, reflejando el impacto positivo de mayores precios del oro.

Los Ingresos consolidados del trimestre aumentaron un **39%** con respecto al mismo periodo del 2023, alcanzando los USD 141 millones, impulsados por un incremento del 29% en el precio promedio del Oro (USD 2.477/oz) y un aumento del 7% en las onzas vendidas (53.612 oz).

La Utilidad Bruta se ubicó en USD 54,6 millones, equivalente a un crecimiento anual del **113%**, donde se destaca el desempeño de Nicaragua, con un crecimiento del 496% A/A en este rubro.

Por otro lado, el Cash Cost* aumentó **4,7% A/A** impulsado principalmente por un incremento del **14%** en los Costos de Ventas, en línea con el aumento de los precios del Oro. De la misma forma, el AISC* registró un incremento del 5,3% respecto al 3T23, explicado mayormente por incrementos en el CAPEX de Mantenimiento.

Ahora bien, destacamos el comportamiento del EBITDA (ajustado), el cual presentó un notable aumento de **88%**, alcanzando USD 62,9 millones, gracias al impacto combinado de mayores Ingresos por oro y plata.

En ese sentido, se registró una Utilidad Neta de USD 28,5 millones, destacando una mejora significativa frente a los resultados negativos reportados en el 3T23. Este desempeño se explica principalmente por la ausencia de pérdidas por operaciones discontinuas por la venta de Gualcamayo en Septiembre de 2023. En línea con lo anterior, se registró un sólido Margen Neto de 20% para el 3T24.

Precio Objetivo (COP)	5.430
Recomendación	NEUTRAL
YTD	134%
PER	3,7x
P/VL	0,8x
Dividend Yield	7,8%

Cifras con corte al 26/11/2024

Precio de la acción de Mineros

Cifras en COP



* Cash Cost: Costo en efectivo por onza de oro vendida. AISC: Costo total de producción y venta por onza de oro.

Mineros | Entrega de Notas 3T24

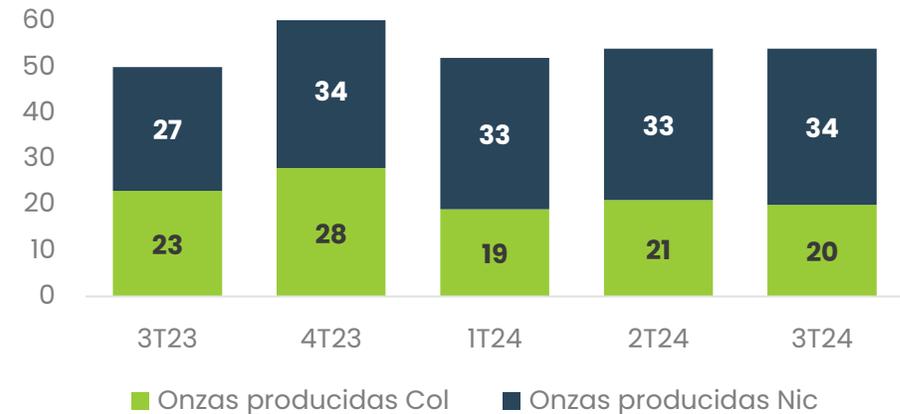
Mayores precios del oro juegan a favor

La compañía ha revisado a la baja su **Guidance de Producción total para el año 2024, ajustando el rango desde 209.000-229.000 a 203.000-218.000 onzas**. Esta modificación se atribuye principalmente a una producción menor de la esperada en la propiedad Nechí Aluvial (Colombia). Adicionalmente, incrementó el Guidance del Cash Cost (1.250 – 1.330) desde 1.180-1.270 y el AISC (1.480 – 1.570) desde 1.430-1.530. A pesar de este ajuste, la empresa mantiene una posición financiera sólida, con una posición de caja robusta y una deuda neta controlada. Consideramos que la diversificación geográfica en Nicaragua seguirá contribuyendo positivamente a los resultados de la compañía. La volatilidad en los precios del oro seguirá siendo el factor más importante para monitorear, en donde, a la fecha de este informe, aún se mantiene en niveles máximos, por encima de los USD 2.500 por onza. Por otro lado, es importante tener presente la variación de la tasa de cambio, que también influye directamente en los resultados en COP de la compañía.

Mineros					
Cifras en USD MM	3T23	2T24	3T24	Var % T/T	Var % A/A
Producción (mil Oz AuEq)	50,2	53,7	53,6	-0,2%	6,8%
Precio promedio (USD/Oz)	1.921	2.327	2.477	6,4%	28,9%
Cash cost (USD/oz)	1.180	1.304	1.235	-5,3%	4,7%
AISC (USD/oz)	1.407	1.514	1.481	-2,2%	5,3%
Ingresos	102	133	141	5,7%	38,9%
EBITDA Ajustado (USD millones)	33	50	63	26,8%	88,3%
Utilidad Neta	-33	18	29	57,5%	N/A
Margen EBITDA	32,9%	37,2%	44,6%	743 pbs	1170 pbs
Margen Neto	-32,0%	13,6%	20,2%	664 pbs	N/A

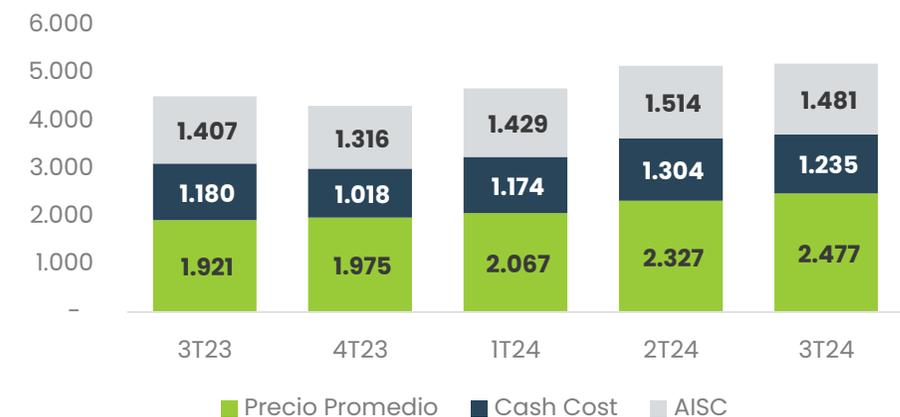
Evolución Onzas Producidas

Cifras en Miles de Onzas (Onzas Producidas). Col = Colombia; Nic = Nicaragua



Evolución Precios y Costos de operación

Cifras en USD por Onza



* **Cash Cost:** Costo en efectivo por onza de oro vendida. **AISC:** Costo total de producción y venta por onza de oro.

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Terpel | Entrega de Notas 3T24

Volúmenes ceden terreno

VOLVER



Terpel | Entrega de Notas 3T24

Volúmenes ceden terreno

Terpel presentó resultados **NEUTRALES** durante el **3T24**, reflejando un entorno desafiante caracterizado por una disminución en los Volúmenes totales vendidos y Decalaje negativo.

Los Ingresos consolidados registraron una disminución de 2,3% anual, alcanzando los COP 9,1 billones. Este resultado refleja la contracción del volumen total (-5,5% A/A), en donde Colombia, que representa el 76%, experimentó una caída del 3,6% A/A. Adicionalmente, Panamá (-20% A/A) y Ecuador (-11% A/A) también contribuyeron a la disminución consolidada.

Por otro lado, la Utilidad Bruta presentó un descenso de 2,9% frente al 3T23, totalizando COP 902 mil millones. Sin embargo, se destaca una mejora significativa en la línea de Lubricantes, atribuida a reducciones en costos de materia prima y estrategias comerciales efectivas.

Ahora bien, el EBITDA consolidado se ubicó en COP 456 mil millones, reflejando una disminución del 11,2% frente al 3T23. Este resultado se vio explicado especialmente por la disminución del EBITDA en Colombia (-10,7% A/A), atribuido a un impacto negativo por menor volumen en EDS líquidos y la contracción en el Segmento Industrial, compensado parcialmente por la mejora en los márgenes de Lubricantes. No obstante, destacamos el EBITDA acumulado, el cual presentó un importante incremento del 25% frente al mismo periodo de 2023.

En ese sentido, la Utilidad Neta del periodo continúa saludable y se ubicó en COP 153 mil millones, equivalente a una caída del 8,2% A/A, influenciada principalmente por un decaje negativo en los precios del combustible para aviación (JetA1). Sin embargo, la cifra acumulada asciende a COP 421 mil millones, siendo 97% superior a la del año anterior.



Precio Objetivo (COP)	14.240
Recomendación	NEUTRAL
YTD (%)	45,81%
PER	7,2x
P/VL	0,81x
Dividend Yield	7%

Cifras con corte al 27/11/2024

Precio de la acción de Terpel

Cifras en COP



Terpel | Entrega de Notas 3T24

Volúmenes ceden terreno

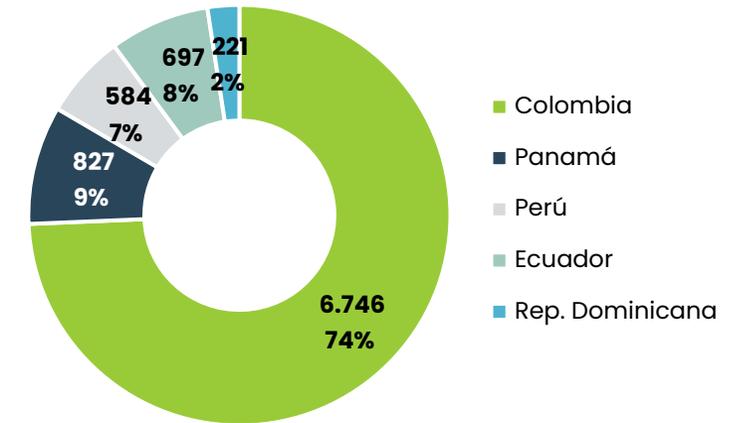
ASG

Para el 3T24, la compañía realizó la construcción de una planta solar en sinergia con el Centro Comercial Unicentro Neiva. Dicho proyecto cuenta con 354 paneles fotovoltaicos y suplirá el 27% del consumo de energía de las áreas comunes del centro comercial, contribuyendo a una reducción de su impacto ambiental

Cifras en COP mil MM	Terpel			Var % T/T	Var % A/A
	3T23	2T24	3T24		
Ingresos	9.292	8.925	9.075	2%	-2%
Utilidad Bruta	929	897	902	1%	-3%
EBITDA	513	463	456	-2%	-11%
Utilidad Neta Controladora	167	121	153	26%	-8%
Margen Bruto	10,0%	10,1%	9,9%	-11pbs	-6pbs
Margen EBITDA	5,5%	5,2%	5,0%	-16pbs	-50pbs
Margen Neto	1,8%	1,4%	1,7%	33pbs	-11pbs

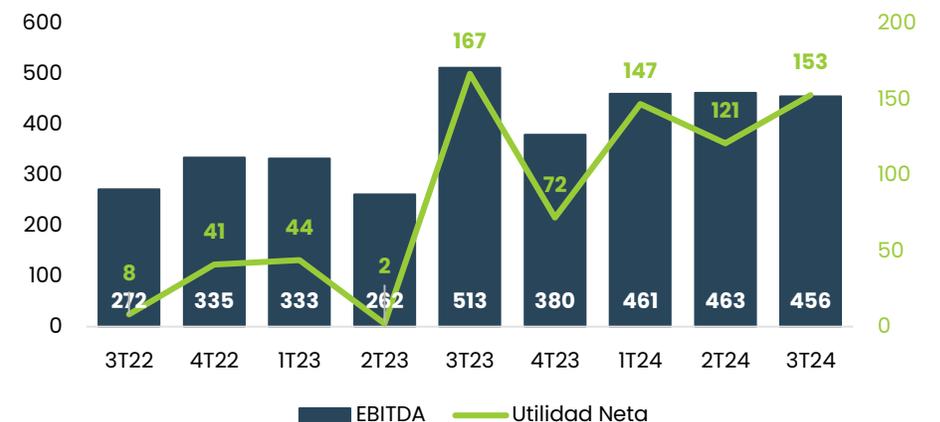
Distribución de Ingresos por Geografía

Cifras en COP mil millones



EBITDA Y Utilidad Neta

Cifras en COP mil millones



CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Cementos Argos Entrega de Notas 3T24 |
**EBITDA resiliente
ante caída en
despachos**

VOLVER





Cemargos | Entrega de Notas 3T24

EBITDA resiliente ante caída en despachos

Cementos Argos reportó resultados **NEUTRALES** para el 3T24

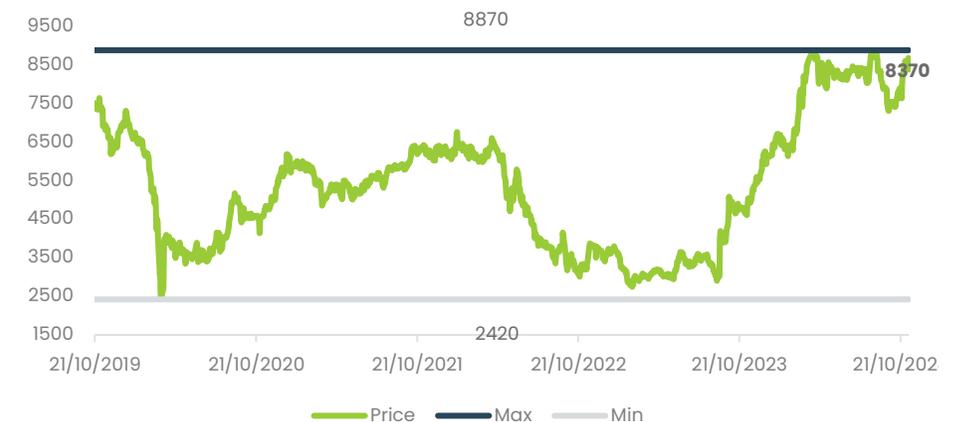
- **Los Ingresos presentaron un leve aumento de 1,4% A/A y se mantuvieron estables frente al trimestre anterior (-0,6%),** en donde en Colombia, los volúmenes despachados se contrajeron en todos los segmentos (Cemento -12% A/A, Concreto -2,6% A/A y Agregados -34,5% A/A), en un contexto de mercado desafiante, acompañado del paro camionero que se dio en Septiembre y el cual aportó a dicha contracción. En contraste, la región Caribe y Centro América presentó un mejor desempeño en los Volúmenes despachados de cemento, registrando un aumento de 5,4% A/A, ayudando a compensar la contracción que se registró en Colombia.
- Ahora bien, destacamos **el EBITDA, que registró un importante incremento de 7,4% A/A y 13,5% T/T,** reflejando un margen de 23,7%, superior en 296pbs al del trimestre anterior y 131pbs al mismo periodo del año anterior en línea con el Guidance de la compañía.
- Por otro lado, **consideramos positivo la disminución de -31,6% A/A y -27% T/T en los Gastos Financieros,** alineada con los recortes de tasas de interés y menores costos de la deuda en COP, la cual representa un 97% del apalancamiento financiero, reflejando un indicador Deuda/EBITDA de 2,2x, inferior al 2,6x del año 2023.
- Lo anterior, junto a una diferencia en cambio positiva y mayores Ingresos por Método de Participación, ubicaron **la Utilidad Neta Controladora en COP 114 mil millones,** reflejando una contracción de -45% A/A, no obstante, a nivel trimestral tuvo un sólido crecimiento de 43,6%, equivalente a un Margen Neto (controladora) de 8,5% (-733pbs A/A y +262pbs T/T).

Precio Objetivo (COP)	9.850
Recomendación	SOBREPONDERAR
YTD (%)	37%
PER	50,5x
P/VL	0,93x
Dividend Yield	7,5%

Cifras con corte al 8/11/2024

Precio acción Cementos Argos

Cifras en COP



Cemargos | Entrega de Notas 3T24

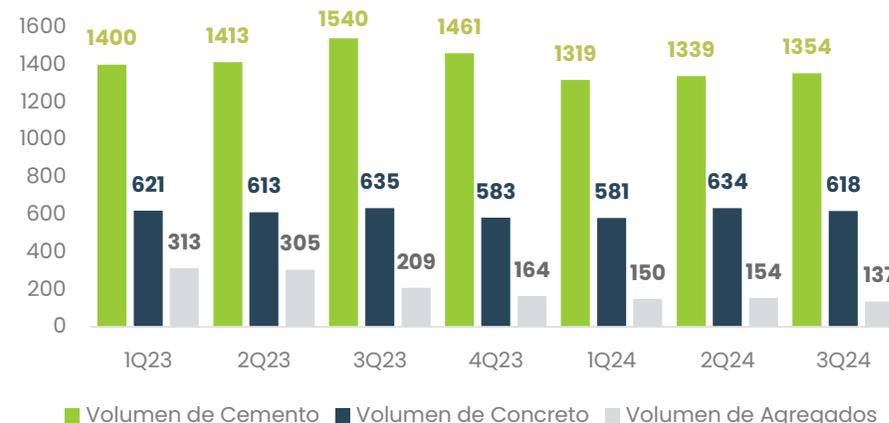
EBITDA resiliente ante caída en despachos

Esperamos que la compañía se beneficie de un entorno económico favorable en el próximo año, impulsado por factores, que incluyen una expectativa de menor inflación, mayor crecimiento económico y una mejor dinámica en las ventas de viviendas nuevas en Colombia, lo que debería impactar positivamente la demanda de cemento e impulsar los volúmenes de despacho. Así mismo, la expectativa de mayores recortes de tasas de interés impactará positivamente los Gastos Financieros y endeudamiento de la compañía. Lo anterior, junto con la materialización de los resultados de la integración con Summit Materials, deberían reflejarse en una mayor Utilidad y Rentabilidad en el mediano y largo plazo.

Cemargos					
Cifras en COP miles MM	3T23	2T24	3T24	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Operacionales	1.317	1.344	1.336	-0,6%	1,4%
EBITDA (ajustado)*	295	279	317	13,5%	7,4%
Utilidad Neta	229	98	137	40,1%	-40,2%
Utilidad Neta Controladora	208	79	114	43,6%	-45,5%
Margen EBITDA	22,4%	20,7%	23,7%	296pbs	131pbs
Margen Neto (controladora)	15,8%	5,9%	8,5%	262pbs	-733pbs

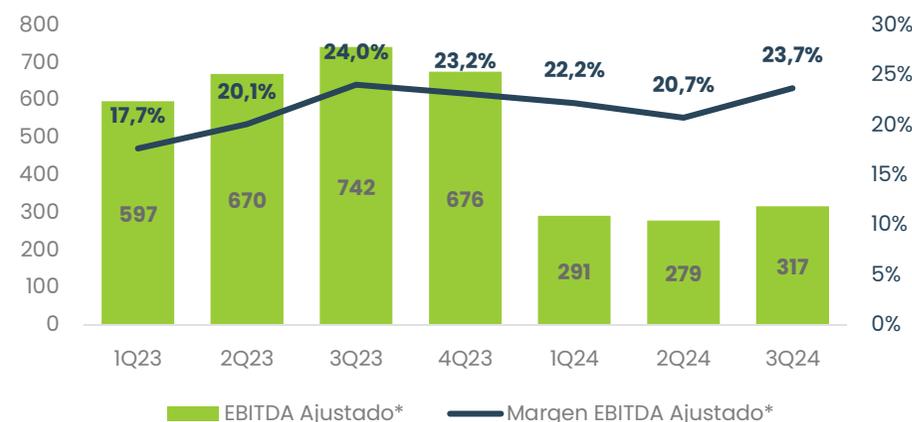
Volumen de despachos en Colombia

Cifras cemento y agregados: Miles de Tdas. Métricas. Concreto: Miles Metro Cúbicos



EBITDA y Margen EBITDA

Cifras EBITDA en COP mil millones



CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



PEI | Entrega de Notas 3T24

Flujo de caja continúa ascendiendo

VOLVER



PEI | Entrega de Notas 3T24

Flujo de caja continúa ascendiendo

PEI presentó resultados **POSITIVOS** durante el 3T24

Los **Ingresos Totales** ascendieron a COP 188 mil millones, presentando una variación de 1,6% T/T y 7,6% A/A. En lo corrido del año, dichos Ingresos ascendieron a COP 564,4 mil millones, en donde se destaca un incremento del 10,4% frente al mismo periodo de 2023. Estos resultados se explican principalmente por el aumento en los ingresos por arrendamiento indexados a la inflación y una mayor ocupación en el segmento Corporativo.

La eficiencia en los **Gastos Operacionales** (+2,1% A/A y -2% T/T) beneficiaron el sólido incremento de COP 156 mil millones en el **NOI***, destacando una variación anual de +8,8%, equivalente a un Margen de 82,9%, estable frente al 3T23 y el trimestre anterior. En línea con lo anterior, el **EBITDA** se incrementó 8,7% A/A, reflejando un Margen del 70% para el trimestre, superior en 72pbs con respecto al mismo periodo del año anterior.

Destacamos la disminución de -24pbs A/A y -69pbs T/T en la **Vacancia Física**, al igual que la disminución de la **Vacancia Económica** de -30pbs A/A y -37pbs T/T.

Adicionalmente, resaltamos la disminución de los **Gastos Financieros** que se ha mantenido en lo corrido del año y que para este periodo fue de COP 92,7 mil millones, equivalente a una disminución de 19% frente al 3T23 y -5,7% T/T, en línea con la estrategia del vehículo de disminuir su nivel de endeudamiento y destinar mayores aportes al flujo de caja de los inversionistas.

Estos resultados beneficiaron el **Flujo de Caja Causado**, que ascendió a COP 45 mil millones, equivalente a COP 1.052 por título, representando un notable crecimiento de 142% frente al mismo periodo del año anterior y +18,5% T/T. Dicho valor será pagado el 18 de noviembre de 2024 a los inversionistas.



Precio Objetivo	84.500
Recomendación	Sobreponderar
YTD (%)	5,88%
Dividend Yield	3,9%
P/VL	0,47x
Act. Administrados (COP BN)	9,67

Cifras con corte al 6/11/2024

Gráfica 1. Precio de mercado PEI

Cifras en COP



PEI | Entrega de Notas 3T24

Flujo de caja continúa ascendiendo

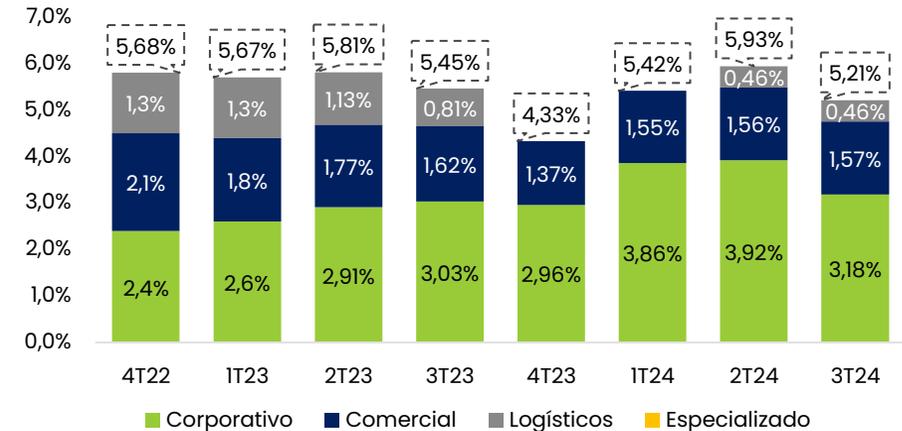
Consideramos que la continua disminución de los Gastos Financieros, soportada por la alta indexación de la deuda al IPC y la estrategia de optimización de apalancamiento financiero, continúe teniendo efectos positivos sobre el Flujo de Caja Distribuible, especialmente en el año 2025, en un escenario donde se esperan mayores recortes de tasas de interés por parte de BanRep y que la inflación siga convergiendo a su rango meta.

Cifras en COP mil MM	PEI			Var % T/T	Var % A/A
	3T23	2T24	3T24		
Ingresos Totales	175	185	188	1,6%	7,6%
NOI	143	152	156	2,4%	8,8%
EBITDA	121	130	132	1,2%	8,7%
FC causado	19	38	45	18,5%	142,4%
FDC*	434	888	1052	18,5%	142,4%
Margen NOI	82,0%	82,3%	82,9%	62pbs	92pbs
Margen EBITDA	69,3%	70,3%	70,0%	-31pbs	72pbs

*COP por título

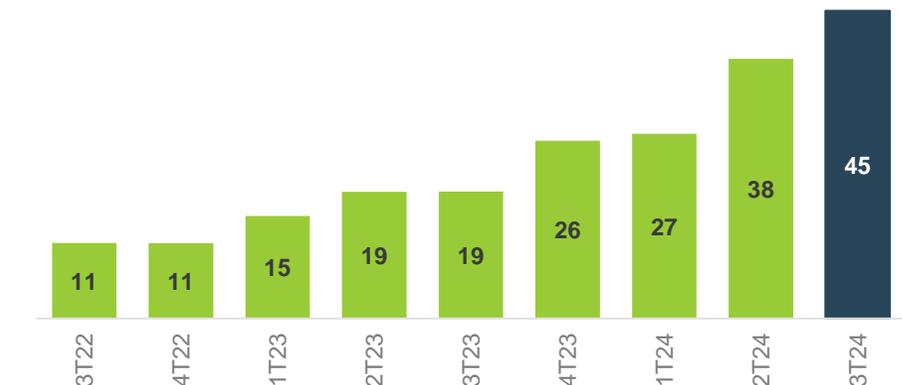
Gráfica 2. Vacancia por segmento y Total

Cifras en %



Gráfica 3. Flujo de Caja Causado

Cifras en COP mil millones



CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval

TIN | Entrega de Notas 3T24

Menores Gastos Financieros benefician rendimientos



VOLVER



TIN | Entrega de Notas 3T24

Menores Gastos Financieros benefician rendimientos



TIN presentó resultados **POSITIVOS** durante el 3T24

Los Ingresos Operacionales para el tercer trimestre se ubicaron en COP 11 mil millones, representando un incremento del 12,4% A/A y 3,2% T/T, impulsado principalmente por los ingresos de arrendamientos que aumentaron 10,2% A/A, en gran medida gracias a la indexación del IPC del año 2023 (9,28%), y por un incremento del 573% A/A en los Ingresos diversos, atribuible a la Utilidad que dejó la venta de un inmueble ubicado en Norte de Santander. En ese sentido, los ingresos acumulados, aumentaron 8% frente al año 2023 y ascendieron a COP 32,5 mil millones

Por otro lado, se registró un NOI* de COP 9,7 mil millones, representando una variación anual de 9,3%, no obstante, su margen de 88% se ubicó 245pbs y 84pbs por debajo del 3T23 y el trimestre anterior, respectivamente.

Ahora bien, el EBITDA ascendió a COP 8,5 mil millones, representando un sólido incremento de 22% A/A y 14% T/T. En esa misma línea, el Margen EBITDA se ubicó en 77% (+589pbs A/A y +709pbs T/T).

Destacamos la continua disminución de los Gastos Financieros, los cuales, para el 3T24 fueron de COP 3,9 mil millones, representando una notable disminución de 25% y 7% frente al mismo periodo de 2023 y el 2T24. Lo anterior, beneficiado por los recortes de tasas de interés por parte de BanRep y en línea con la estructura de la deuda financiera del vehículo, correspondiente al 25,8% en Tasa Fija y 74,2% en Tasa Variable.

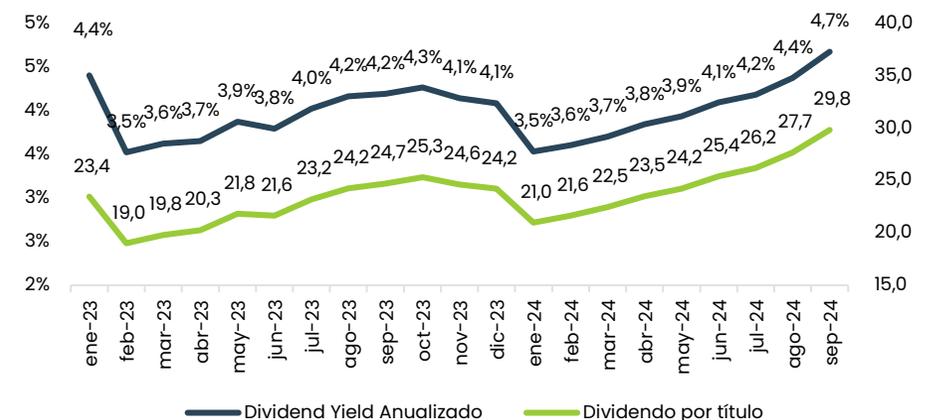
En ese sentido, se registró una distribución de rendimientos de COP 4,4 mil millones para el trimestre, ascendiendo a COP 11,6 mil millones en lo corrido del año, siendo 12% superior al mismo periodo de 2023 y representando un Margen del 36% sobre los Ingresos Operacionales.

Activos Administrados (BN)	0,54
Área Administrada (mil M2)	84,3
Vacancia Económica	2,29%
Dividend Yield Promedio (LTM)	4,03%
Cartera vencida	0,07%

Cifras con corte a Septiembre de 2024

Dividend Yield Anualizado y Dividendo Acumulado L12M

Cifras en % y COP mil (Dividendo Acumulado L12M)



TIN | Entrega de Notas 3T24

Menores Gastos Financieros benefician rendimientos

Es importante destacar que el vehículo planea realizar la migración a la rueda de renta variable acompañada de un Split, que se materializaría en 2025.

Destacamos los niveles saludables de Vacancia Física y Económica (2,29% y 3,03%, respectivamente) que mantiene el vehículo inmobiliario y seguimos proyectando una continua disminución en los niveles de endeudamiento, con reducciones futuras en los Gastos Financieros, en un escenario de desaceleración sostenida de la inflación y futuros recortes de tasas de interés. Lo anterior seguirá beneficiando el Dividend Yield del Vehículo, especialmente en los años 2025 y 2026.

COP MM	TIN				
	3T23	2T24	3T24	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos Operacionales	9.859	10.731	11.078	12,37%	3,24%
NOI	8.930	9.547	9.763	9,33%	2,26%
EBITDA	7.016	7.507	8.535	21,66%	13,69%
Costo financiero	5.227	4.183	3.904	-25,33%	-6,69%
Distribución de rendimientos	3.793	3.844	4.399	15,96%	14,44%
Margen NOI	90,58%	88,97%	88,13%	-245pbs	-84pbs
Margen EBITDA	71,16%	69,96%	77,05%	589pbs	709pbs
Margen Neto	38,48%	35,82%	39,71%	123pbs	389pbs

Cálculos Casa De Bolsa

Distribución y Margen de rendimientos

Cifras en COP millones (Distribución de rendimientos)



Ingresos Operacionales y Gastos Financieros

Cifras en COP millones



CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Grupo Éxito | Entrega de Notas 3T24

Mejor desempeño en Ingresos

VOLVER





Grupo Éxito | Entrega de Notas 3T24

Mejor desempeño en Ingresos

Grupo Éxito con Margen EBITDA estable pero con mejor desempeño en Ingresos, a pesar de pérdidas netas. Se mantiene una perspectiva **NEUTRA**.

Grupo Éxito reportó un crecimiento del **2,2% A/A** en sus **Ingresos Operacionales Consolidados** durante el tercer trimestre de 2024, alcanzando **COP 5,24 billones**. Este aumento fue impulsado por el crecimiento del 1,7% anual en las Ventas Netas, que sumaron COP 4,98 billones. A nivel regional, los ingresos crecieron un 2,8% frente al año anterior en Colombia, un 5,0% anual en Uruguay (en moneda local) y un 79,0% en Argentina, excluyendo el impacto de la tasa de cambio. **Las Ventas Netas en Colombia (COP 3,7 billones) tuvieron su mejor desempeño, con un crecimiento del 2,5% A/A**, dado el buen comportamiento de los alimentos y la leve recuperación de los productos no alimentarios. Estas ventas representaron más del 74% del volumen de ventas netas consolidadas. De allí, el segmento de almacenes Éxito participó con el 69% del volumen, seguido del segmento Carulla con un 18%, y el segmento de bajo costo y otros, que incluye Surtimax, Super Inter y Surimayorista, entre otros, con alrededor del 13%.

En términos de EBITDA, el **EBITDA Recurrente Consolidado** alcanzó los **COP 342.181 millones** durante el 3T24, representan un crecimiento del **+4,1%** contra el mismo periodo del año anterior, y un margen frente al total de los ingresos operacionales de 6,5% manteniéndose casi que estático respecto al año anterior (6,4%). Colombia y Uruguay fueron las regiones con mejor desempeño en EBITDA al crecer cerca de 10,9% y 22,3% respectivamente en el 3T24. En Argentina, el EBITDA fue negativo y ubicó el margen en -1,8% por cuenta de la alta inflación, el menor consumo el costo laboral y el efecto de tasa de cambio.

Finalmente, el Grupo reportó una **pérdida neta de COP 34.733 millones para el 3T24**, lo que refleja una mejora en comparación con los dos trimestres previos. No obstante, es **relevante mencionar que el Resultado Neto de las Operaciones Continuidas fue positivo, con una utilidad de COP 7.353 millones, lo que representa un aumento del 2,1% en comparación con el mismo periodo del año anterior**. La pérdida neta se origina principalmente por Participación de los No Controlantes, con una pérdida diluida de COP 26,8 por acción en el 3T24.

Precio Objetivo (COP)	"En revisión"
Recomendación	NEUTRAL
Market Cap. (COP BN)	2,80
YTD (%)	-38,6%
P/VL	0,43x
EV/EBITDA L12M	5,16x

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia. Datos a 03 diciembre, 2024

Gráfica I. Precio Acción Grupo Éxito



Fuente: Grupo Éxito, cálculos Casa de Bolsa SCB

Grupo Éxito | Entrega de Notas 3T24

Mejor desempeño en Ingresos

Con lo anterior, destacamos que la operación en **Colombia continúa siendo la región más importante para el grupo**, y que sus resultados impactan en gran medida el desempeño general de todo el grupo. Se destacan que se han tomado medidas para un buen control del costo de ventas, gastos de venta, generales y administrativos, a pesar de la inflación vista a nivel macroeconómico en el país, a pesar de las pérdidas reportadas.

Grupo Éxito					
Cifras en COP millones	3T23	2T24	3T24	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	5.131.477	5.074.917	5.242.429	3,3%	2,2%
EBITDA	328.709	341.931	342.181	0,1%	4,1%
Utilidad Neta controladora	-31.685	-18.735	-34.733	NA	NA
Margen EBITDA	6,41%	6,74%	6,53%	-21 Pbs	12 Pbs
Margen Neto	-0,62%	-0,37%	-0,66%	NA	NA
Utilidad Bruta	1.279.870	1.299.704	1.286.381	-1,0%	0,5%
Margen Bruto	24,94%	25,61%	24,54%	-107 Pbs	-40 Pbs
Utilidad Operacional	136.517	148.163	135.034	-8,9%	-1,1%
Margen Operacional	2,66%	2,92%	2,58%	-34 Pbs	-8 Pbs

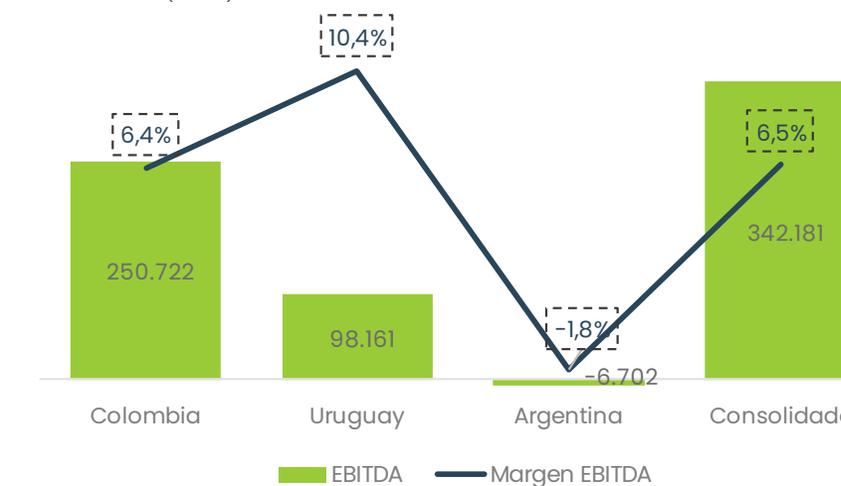
Gráfica 2. Ingresos y Margen Neto

Cifras en COP billones (Ingresos)



Gráfico 3. EBITDA y Margen EBITDA por país

Cifras en COP MM (EBITDA)





Celsia Entrega de Notas 3T24 | Niña demorada, Ingresos retroceden

VOLVER



Celsia | Entrega de Notas 3T24

Niña demorada, Ingresos retroceden

Durante el 3T24 Celsia reportó resultados **NEGATIVOS** en línea con las expectativas del mercado

- **Los Ingresos Consolidados registraron una contracción de -27% T/T y -5% A/A**, explicado principalmente por el segmento de Generación de Energía Eléctrica, en donde el Fenómeno de la Niña se ha retrasado, generando baja hidrología, estos ingresos pesan un 27% sobre el total de los Ingresos y se contrajeron -27,5% A/A y -37% T/T, en contraste, el segmento de Comercialización Minorista presentó un crecimiento anual de 5,3%, representando un 52% sobre el total de los Ingresos. Ahora bien, en el acumulado del año, los Ingresos ascendieron a COP 4,7 billones, representando un aumento de 3% frente al mismo periodo de 2023.
- Por otro lado, a pesar de que los **Costos registraron disminuciones** de -0,9% A/A y -26% T/T, los menores ingresos tuvieron impacto en la **Utilidad Bruta**, que se ubicó en COP 332 mil millones, 16% inferior a la del 3T23 y 29% inferior a la del 2T24.
- **Los Gastos Administrativos** registraron un importante incremento de 11,7% en su variación anual, en contraste con su variación de -14,6% T/T. En ese sentido, el **EBITDA** presentó una contracción de -16,7% A/A y -25,7% T/T, donde los mayores Ingresos por Método de Participación (+165,6% A/A y +531,2% T/T) no alcanzaron a compensar dicha contracción. En esa misma línea, se registró un **Margen EBITDA** de 24,5%, estable frente al trimestre anterior y menor en 345pbs frente al 3T23.
- En contraste con lo anterior, destacamos **que la Utilidad Neta Total se ubicó por encima de las expectativas del mercado**, siendo 35% superior a la del 3T23, la cual se benefició de **menores Gastos Financieros (-29% A/A)**, una Diferencia en Cambio Positiva y una Tasa Efectiva de Impuestos menor frente al mismo periodo de 2023. En ese sentido, el Margen Neto se situó en 7,8% (+232pbs A/A y +59pbs T/T). Ahora bien, La Utilidad Neta Controladora ascendió a COP 74,3 mil millones (+ 27,6% A/A y -24% T/T).

Precio Objetivo (COP)	4.400
Recomendación	NEUTRAL
YTD (%)	25,51%
PER	19,1x
P/VL	1,08x
Dividend Yield	8,3%

Cifras con corte al 8/11/2024

Comportamiento precio Celsia

Gráfica 1. COP / acción



Celsia | Entrega de Notas 3T24

Niña demorada, Ingresos retroceden

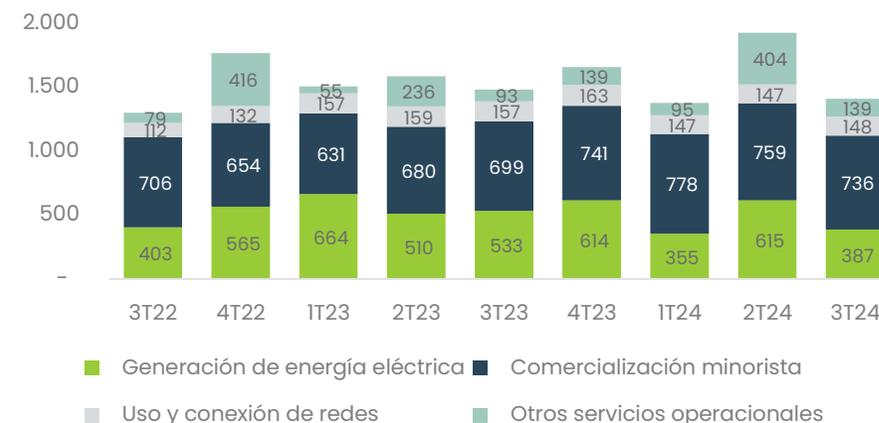
Esperamos que la compañía mantenga un crecimiento financiero moderado para el cierre de 2024 y una recuperación gradual en 2025, apoyada en su estrategia de diversificación y en la gestión activa de sus plataformas, lo anterior acompañado de ingresos proyectados por las transferencias de activos y el avance en nuevos proyectos solares. Ahora bien, una reducción continúa en los Gastos Financieros, en línea con los futuros recortes de tasas de interés esperados, favorecerán la Utilidad de la compañía.

ESG: Celsia continúa reafirmando su compromiso con la energía limpia y la reducción de emisiones, en línea con el incremento en la generación de energía solar y la disminución en el uso de fuentes térmicas. Adicionalmente, en su programa de reforestación este trimestre sembró 390.780 árboles, sumando un total de 16.855.739 árboles plantados hasta la fecha.

Celsia					
COP MM	3T23	2T24	3T24	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos Ordinarios	1.481.331	1.925.127	1.408.393	-4,9%	-26,8%
Utilidad Bruta	395.079	467.435	332.056	-16,0%	-29,0%
EBITDA Total	413.958	464.059	345.005	-16,7%	-25,7%
Utilidad Neta Controladora	58.238	97.733	74.308	27,6%	-24,0%
Utilidad Neta	81.671	139.395	110.288	35,0%	-20,9%
Margen Bruto	26,7%	24,3%	23,6%	-309 pbs	-70 pbs
Margen EBITDA	27,9%	24,1%	24,5%	-345 pbs	39 pbs
Margen Neto	5,5%	7,2%	7,8%	232 pbs	59 pbs

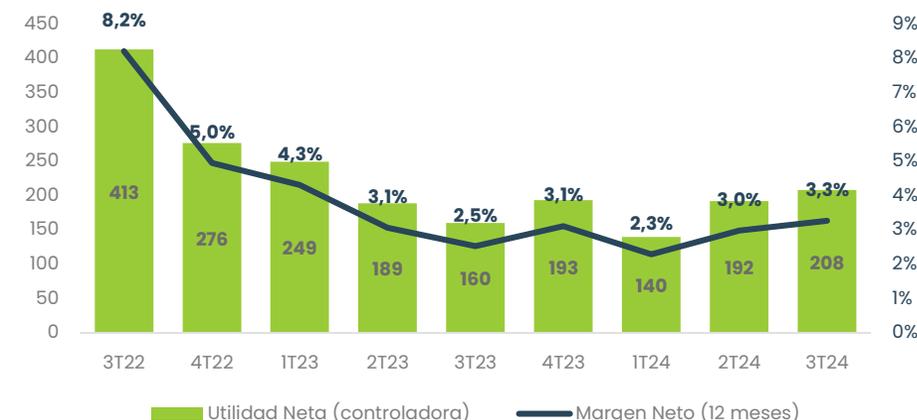
Evolución Ingresos por Segmento

Cifras en COP MIL MM



Utilidad Neta y Margen Neto

Cifras Utilidad Neta en COP mil millones (12 meses)





GEB | Entrega de Notas 3T24

Efecto positivo por dividendos de ARGO

VOLVER

GEB | Entrega de Notas 3T24

Efecto positivo por dividendos de ARGO

Calificamos como **POSITIVOS** los resultados obtenidos por GEB en 3T24

- Grupo Energía Bogotá presentó una Utilidad de COP 802 mil millones en 3T24, creciendo 36,22% trimestral y 4,97% interanual, en línea con nuestra estimación de COP 807 mil millones.
- Los Ingresos de COP 2,0 BN crecieron 5,10% T/T y 8,13% A/A, igualmente en línea frente a nuestra estimación (COP 2,0 BN). Finalmente, el EBITDA de 1,2 BN creció 43,6% trimestral y 33,4% anual, alineado con nuestras expectativas (diferencia de 0,71%), ubicando al margen EBITDA de controladas en 49,2% (+5,7 p.p. trimestral y + 0,8 p.p. anual).
- Destacamos el aporte de 213 mil millones al EBITDA por concepto del giro de dividendos de Argo (Brasil), el aporte de las actividades controladas de distribución de gas natural y electricidad para la Utilidad Bruta, con crecimientos de 11,42% T/T y 9,88% A/A en el caso del gas y, en el caso de la electricidad, de 5,6x trimestral y 2,7x anual.
- Asimismo, destacamos la disminución anual de 12,42% en el Método de Participación, explicado principalmente por la actividad de generación eléctrica (Enel Colombia), junto con el aumento en los Gastos Administrativos de GEB, explicados por la provisión de glosas por parte de TGI.

Puntos destacados

Efecto positivo de los dividendos de ARGO: El pago adelantado de BRL 290 millones (BRL 213 mil millones de pesos) del total de BRL 580 millones por concepto de dividendos de Argo Brasil hizo la diferencia positiva sobre el EBITDA y la Utilidad del trimestre. El giro restante se realizará en 2025.

Precio Objetivo (COP)	2.930
Recomendación	SOBREPONDERAR
YTD (%)	28,2%
PER	9,2x
P/VL	1,23x
Dividend Yield	8,2%

Gráfica 1. Precio acción GEB y COLCAP

Cifras GEB en COP, cifras COLCAP en puntos



GEB | Entrega de Notas 3T24

Efecto positivo por dividendos de ARGO

Efecto negativo de la Hidrología en Colombia y la Revisión de ANEEL en Brasil: La situación hidrológica en Colombia incidió en la matriz de generación de Enel Colombia (Emgesa), que tuvo que recurrir a la generación térmica en una mayor proporción, lo cual afectó el desempeño operacional de la compañía. Lo anterior incidió en la disminución anual en el aporte del Método de Participación. De hecho, el EBITDA en dólares de Enel Colombia disminuyó 21,3% A/A y su participación sobre el EBITDA total de Enel Américas disminuyó del 42,6% en 3T23 al 35,8% en 3T24, afectando negativamente al EBITDA consolidado de dicha compañía (-6,3% A/A) (Gráfica 2).

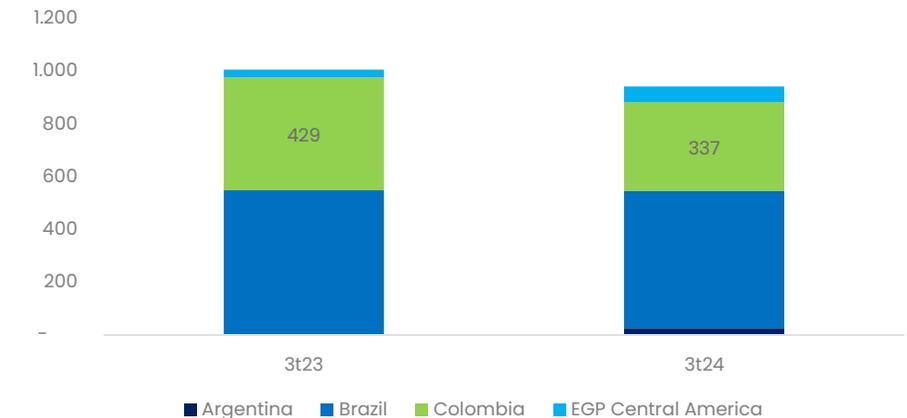
Durante el trimestre también se presentó un efecto adverso no recurrente sobre Gebbras (Brasil) luego de la revisión realizada por ANEEL que resultó en la reducción de la base regulatoria de activos sobre dicha compañía, y una reducción retroactiva sobre el ingreso.

Estimaciones y expectativas: Nuestras estimaciones de Ingresos, EBITDA y Utilidad Neta se ajustaron a lo publicado por la compañía. Para el resto del año y 1T25 no esperamos que se cristalice ninguna oportunidad de inversión significativa en Brasil o Colombia.

Asimismo, el desarrollo de las líneas de transmisión en conjunto con ISA en Chile, avanzan más que favorablemente en la medida en que el esquema de financiación logró un menor costo de financiamiento frente a lo estimado. Lo anterior, junto con la generación de caja de TGI resultan en una creciente holgura en términos del endeudamiento de la compañía y su capacidad de expandirse inorgánicamente durante los próximos años.

Gráfica 2. EBITDA Enel Américas

Cifras en USD millones



GEB | Entrega de Notas 3T24

Efecto positivo por dividendos de ARGO

Teleconferencia: La bidireccionalidad con el sistema de Promigas se tiene programada para 2027 (100 millones de pies cúbicos día). Continuando con TGI, la empresa espera que la aplicación de la resolución 102008 de 2024 beneficie las tarifas de la compañía, contribuyendo a la mejora en la generación de caja. Finalmente, recordamos que el nuevo ciclo tarifario en Perú (Cálidda y Contugás) inicia a mediados de 2025.

ESG

Para este trimestre, ElectroDunas y Contugas incluyeron el riesgo de vulnerabilidad de DDHH en sus matrices de riesgo estratégico: GEB diagnosticó y diseñó un plan de acción para la inclusión laboral de las personas con discapacidad; GEB avanzó en el acercamiento con las comunidades de las zonas donde tiene presencia con el programa “Legado para los Territorios”.

	3Q23	2Q24	3Q24	v T/T	v A/A
Total ingresos actividades controladas	1.869.786	1.923.616	2.021.729	5,10%	8,13%
Total costos actividades controladas (-)	1.000.840	1.079.622	1.026.073	-4,96%	2,52%
Utilidad bruta	868.946	843.994	995.656	17,97%	14,58%
Resultado de las actividades operacionales	670.284	619.079	745.908	20,49%	11,28%
Método de participación en asociadas y negocios conjuntos	655.176	543.889	573.824	5,50%	-12,42%
Ganancia antes de impuestos	997.435	751.151	967.082	28,75%	-3,04%
Utilidad neta	805.236	632.626	848.596	34,14%	5,38%
Participación Controladora	764.377	588.983	802.334	36,22%	4,97%
Participación no Controladora	40.860	43.643	46.261	6,00%	13,22%
Total EBITDA Consolidado	906.062	841.617	1.208.461	43,59%	33,38%

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



ISA Entrega de Notas 3T24 I

Beneficiada por la Revisión Tarifaria Periódica en Brasil

VOLVER





ISA | Entrega de Notas 3T24

Beneficiada por la Revisión Tarifaria Periódica en Brasil

ISA reportó resultados **positivos** durante el 3T24

La utilidad neta del trimestre ascendió a COP 982 mil millones (+26,0% T/T y +74,0% A/A). A septiembre, el negocio de energía participó del 82% de los ingresos, 85% del EBITDA y el 81% de la utilidad. El negocio de energía tuvo un comportamiento destacado a partir de la Revisión Tarifaria Periódica (RTP) de las transmisoras en Brasil. El impacto positivo de esta RTP ascendió a BRL 1.154 millones en ingresos (875 mil millones de pesos) y BRL 273 millones en utilidad (207 mil millones de pesos), a partir del incremento en el rubro de otros ingresos netos de 23,7x respecto al trimestre previo.

La deuda financiera consolidada de COP 33 billones, creció 2,1% T/T y 6,8% A/A. Durante el trimestre la calificadora Moody's le ratificó a ISA la calificación de largo plazo de Baa2 con perspectiva estable.

En el negocio de Vías, que participó del 13% del EBITDA a septiembre, destacamos la entrada en operación de la Ruta del Loa en Chile, primer proyecto construido desde cero por ISA.

Creemos que estos resultados trimestrales, junto con los nuevos proyectos de transmisión adjudicados en Brasil y la ratificación de la calificación crediticia de largo plazo, son POSITIVOS y permiten esperar un buen cierre de año por parte de la compañía.

Tabla1. Cifras de mercado

Precio objetivo	22.840
Recomendación	SOBREPONDERAR
Market Cap (BN)	19,6
Último Precio	17.440
YTD (%)	14,34%
PER	7,4X
PVL	1,2x

Gráfica 1. ISA vs. Colcap

Cifras acción en COP. COLCAP en puntos. Corte al 01/11/2024



ISA | Entrega de Notas 3T24

Beneficiada por la Revisión Tarifaria Periódica en Brasil

Puntos destacados

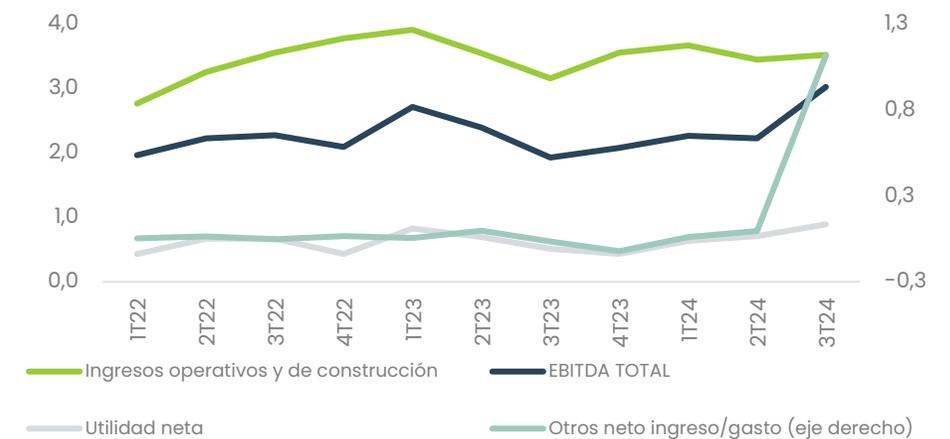
Muy bien aún sin la RTP: Al quitar el efecto de la RTP, el crecimiento en la utilidad sigue siendo muy positivo, pasando de 74,0% A/A a 33,5% A/A.

En cuanto al crecimiento trimestral de la deuda, recordamos que buena parte se explica por la depreciación del peso colombiano, y en todo caso el indicador de endeudamiento (deuda bruta sobre EBITDA) mejoró, pasando de 3,7x en 2T24 a 3,4x en 3T24. El EBITDA de COP 3,0 BN, creció +35,9% T/T y +56,8 A/A.

CAPEX de 3T24 y proyectos futuros: El 92% del CAPEX del trimestre por COP 1,1 BN se destinó al negocio de transmisión y el restante 8% al negocio de Vía; por país, 55% de la inversión se destinó a Brasil, 25% a Colombia y el restante 20% fue a Chile y Perú. En Colombia ISA ganó el Proyecto UPME Pasacaballos con un Capex estimado de USD 20 millones y la ampliación a la SE San Marcos, con un Capex estimado de USD 7 millones. En Brasil, ISA ganó ocho refuerzos de transmisión, con un Capex estimado de 195 millones de reales. En Perú, ISA obtuvo la Ampliación Nueva Birú, con un Capex estimado de USD 40 millones. En cuanto a los proyectos de energización, en Colombia, ISA ganó el Proyecto Smart Valves Nueva Barranquilla y Sabanalarga, habilitado para la entrada de energías renovables no convencionales al sistema, y en Brasil, la compañía ganó 29 refuerzos (red de ISA CTEEP).

Gráfica 2. Revisión tarifaria en Brasil explican los resultados de 3T24

Cifras en COP billones



ISA | Entrega de Notas 3T24

Beneficiada por la Revisión Tarifaria Periódica en Brasil

ESG

Para 3T24, el emisor destacó su alianza con Terrasos en un proyecto pionero, el Banco de Hábitat Bosque de Niebla El Globo, en Támesis, Antioquia, que emitirá 1.625 créditos de biodiversidad. Asimismo, la compañía destacó su apoyo a la restauración de ecosistemas con la siembra de 5.000 frailejones y más de 4.000 árboles nativos en los páramos Belmira (Antioquia) y Chingaza (Cundinamarca).

Tabla 2. Resumen P&G

Cifras en COP mil MM

	3T23	2T24	3T24	v T/T	v A/A	x T/T	x A/A
Ingresos operativos y de construcción	3.156.320	3.446.060	3.521.059	2,2%	11,6%	1,02	1,12
Costos y gastos de ventas	1.559.485	1.706.395	1.926.013	12,9%	23,5%	1,13	1,24
Utilidad Bruta de Operación	1.485.130	1.605.284	1.470.895	-8,4%	-1,0%	0,92	0,99
Metodo de participación neto ingreso /(gasto)	40.831	135.562	55.255	-59,2%	35,3%	0,41	1,35
Otros neto ingreso /(gasto)	(16.226)	45.110	1.066.721	2264,7%	-6674,1%	23,65	-65,74
Utilidad por actividades de operación	1.621.440	1.920.337	2.717.022	41,5%	67,6%	1,41	1,68
Financiero neto ingreso/(gasto)	(429.868)	(528.846)	(454.575)	-14,0%	5,7%	0,86	1,06
Utilidad antes de impuestos	1.191.572	1.391.491	2.262.447	62,6%	89,9%	1,63	1,90
Provisión impuesto de renta	310.790	297.834	633.589	112,7%	103,9%	2,13	2,04
Utilidad antes de interés minoritario	880.782	1.093.657	1.628.858	48,9%	84,9%	1,49	1,85
Interés minoritario	368.544	386.193	737.780	91,0%	100,2%	1,91	2,00
Utilidad neta	512.238	707.464	891.078	26,0%	74,0%	1,26	1,74
EBITDA TOTAL	1.928.094	2.225.235	3.023.869	35,9%	56,8%	1,36	1,57

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Promigas | Entrega de Notas 3T24

Uso de Térmicas reflejado en Ingresos

VOLVER



Promigas | Entrega de Notas 3T24

Uso de Térmicas reflejado en Ingresos

Promigas presentó resultados para el 3T24

Los Ingresos por Actividades Ordinarias se ubicaron en COP 1,78 billones, representando un incremento de 8,3% A/A, en donde los Ingresos por Transporte y Distribución de Gas aumentaron 6% A/A, explicado principalmente por incrementos de tarifas y volumen transportado. En ese sentido, los Ingresos acumulados ascendieron COP 5,25 billones, aumentando 11% frente al 3T23, impulsado, especialmente por mayores Ingresos de Regasificación y el impacto del Fenómeno de "El Niño" a principios del año y retraso del Fenómeno de "La Niña" que incrementó la demanda de generación de energía térmica.

Por otro lado, se registraron Costos por COP 1,2 billones, equivalente a un aumento de 9,6% A/A y 5% T/T, ubicando **la Utilidad Bruta en COP 590 mil millones (+5,7% A/A y -11% T/T)**.

Ahora bien, **los Gastos Operacionales del periodo ascendieron a COP 161 mil millones, aumentando 30,1% A/A**, acumulando COP 547 mil millones para los 9 meses del año. En línea con lo anterior, El EBITDA acumulado creció 12% A/A, ascendiendo a COP 1,9 billones con una ejecución del 110% frente al presupuesto.

La Utilidad Neta Controladora del periodo se ubicó en COP 238 mil millones, equivalente a un margen del 13,3%. En lo corrido del año, la Utilidad Neta asciende a COP 852 mil millones atribuida a menores Gastos Financieros, mayores Ingresos y eficiencias en los Costos y Gastos, reflejando una sobre ejecución del 13% sobre el presupuesto.

Precio Acción Promigas

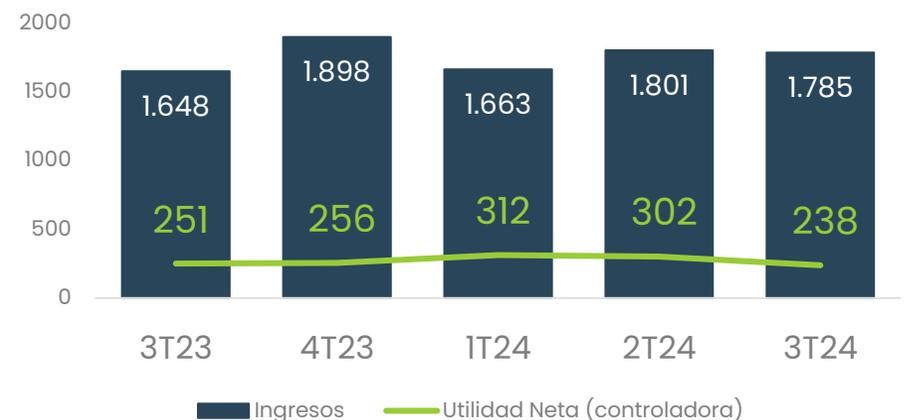
Cifras en COP



Cifras con corte al 2/12/2024

Ingresos y Utilidad Neta

Cifras en COP mil MM



Promigas | Entrega de Notas 3T24

Uso de Térmicas reflejado en Ingresos

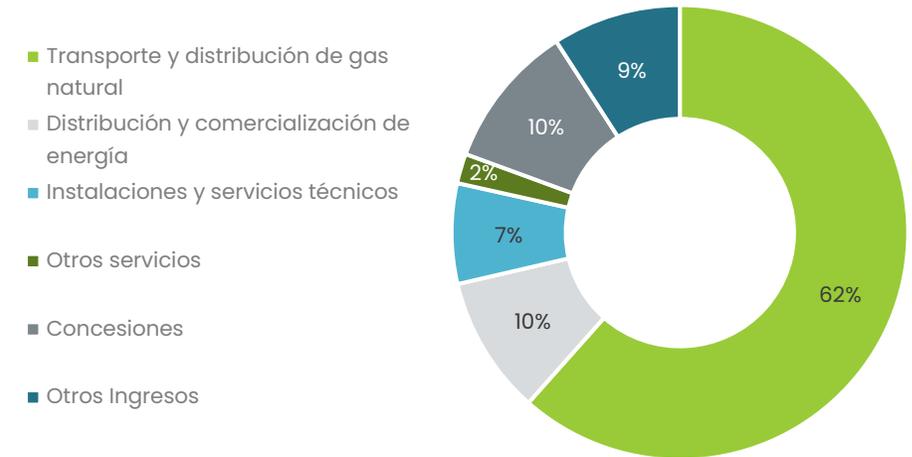
ASG

La compañía avanzó en su estrategia de innovación con la adopción del Marco de Divulgación de la Naturaleza (TNFD), fortaleciendo la transparencia en la gestión de riesgos ambientales.

Promigas					
Cifras en COP Mil MM	3T23	2T24	3T24	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	1.648	1.801	1.785	8,3%	-0,9%
Utilidad Operacional	480	550	486	1,3%	-11,6%
Utilidad Neta controladora	251	302	238	-5,0%	-21,2%
Margen Operacional	29,1%	30,5%	27,2%	-189 pbs	-329 pbs
Margen Neto Controladora	15,2%	16,8%	13,3%	-187 pbs	-343 pbs

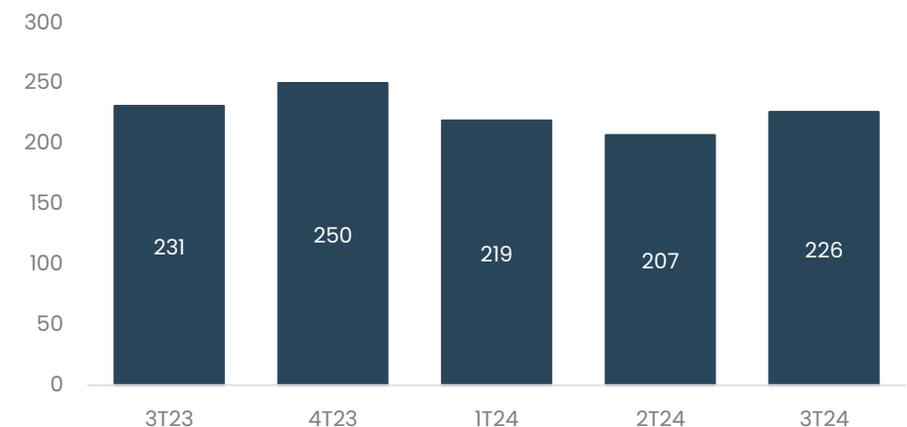
Ingresos por segmento

Cifras en %



Gastos Financieros

Cifras en COP mil MM



CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Corficolombiana | Entrega de Notas 3T24



Resultados con EBITDA Estable

VOLVER



Corficolombiana | Entrega de Notas 3T24

Resultados con EBITDA Estable

Los resultados financieros de Corficolombiana al cierre del tercer trimestre de 2024 reflejan una dinámica mixta, influenciada por diversos factores tanto internos como externos. En términos generales, los Ingresos Operacionales del sector real crecieron ligeramente un 3,1% en comparación con el mismo periodo del año anterior, alcanzando los COP 2,67 billones. Por su parte, el EBITDA se mantuvo prácticamente estable, con un leve aumento del 0,2% respecto al tercer trimestre de 2023, ascendiendo a COP 1,12 billones. Entre tanto, la Utilidad Neta registró una disminución del 28,5% en 3T24, ubicándose en COP 150.060 millones, y por su lado, la U.N. Controlante experimentó una pérdida de COP 6,103 millones, mejorando respecto a lo registrado en el trimestre anterior.

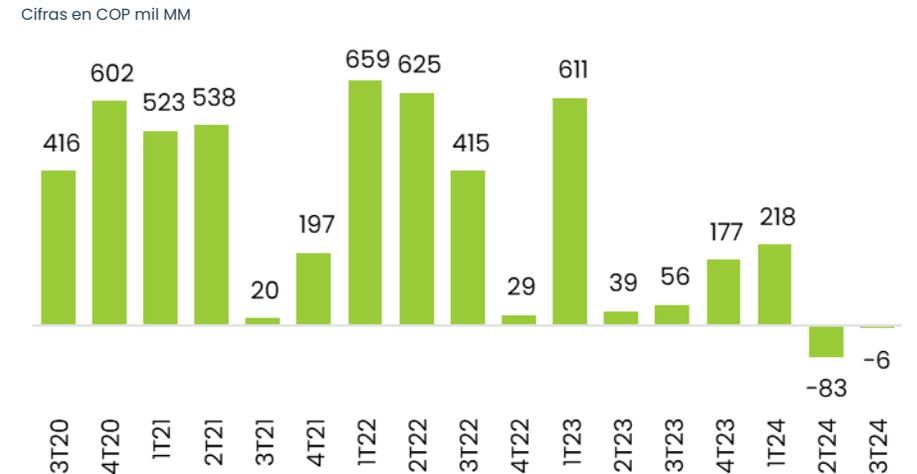
En cuanto al desempeño sectorial, energía y gas lideró con un EBITDA de COP 658.003 millones y una Utilidad Neta de COP 271.370 millones de pesos, destacándose la operación de la terminal de regasificación y la mayor demanda por generación térmica debido al Fenómeno de El Niño. En contraste, Infraestructura enfrentó desafíos derivados de la menor actividad en proyectos viales 4G y mayores costos financieros, cerrando con un EBITDA de COP 425.303 millones y una Utilidad Neta de COP 100.576 millones. Turismo mostró un aumento en el margen bruto (+2%), un EBITDA de COP 28.701 millones (+3,7%) y una ocupación promedio del 65%, superando el promedio nacional. Agroindustria, a pesar de las afectaciones por el fenómeno de El Niño, logró una mejora frente al 2T24, con un EBITDA de COP 14.386 millones y una Utilidad Neta de COP 1.203 millones, gracias a la recuperación en precios de los *commodities* y tipo de cambio.

En la línea de negocio del Sector Financiero, Corficolombiana obtuvo un crecimiento del 27,9% de ingresos en comparación con el 3T23, impulsado por el comportamiento de los contratos de comisión en renta fija, la distribución de FICs y la administración de portafolios de terceros.

Gráfica 1. Precio Acción Corficolombiana (ordinaria)



Gráfica 2. Evolución Utilidad Neta Controlante



Corficolombiana | Entrega de Notas 3T24

Resultados con EBITDA Estable

Responsabilidad Social Empresarial

Corficolombiana destaca por su acciones de sostenibilidad y prácticas responsables y amigables con el medio ambiente. **La empresa ha sido reconocida por S&P Global y Merco Empresas por sus prácticas sostenibles y su sólida reputación corporativa.** Además, ha sido galardonada en el marco del UN Global Compact por su iniciativa de transparencia empresarial.

En el ámbito de la energía renovable, **Unipalma ha logrado un avance significativo al utilizar un 85% de energía proveniente de su planta de biogás,** con una capacidad de 634 kW. Por su parte, el sector financiero de Corficolombiana ha contribuido a la emisión de bonos sostenibles por COP 500 mil millones, impulsando así las inversiones responsables y sostenibles.

Corficolombiana					
Cifras en COP mil MM	3T2023	2T2024	3T2024	Var % A/A	Var % T/T
Ingreso Operacional Sector Real	2.588	2.654	2.667	3,1%	0,5%
Margen Bruto de Operación	1.195	1.221	1.220	2,1%	-0,1%
MPU y Dividendos	82	82	86	5,5%	5,1%
Gasto Financiero, neto	459	599	496	8,0%	-17,1%
EBITDA	1.119	1.112	1.118	-0,2%	0,5%
Utilidad Neta Controlante	56	-83	-6	-110,9%	-92,7%
Margen Bruto	46,2%	46,0%	45,7%	-0,4 pbs	-0,3 pbs
Margen EBITDA	43,3%	41,9%	41,9%	-1,4 pbs	0,0 pbs
Margen Neto	2,2%	-3,1%	-0,2%	-2,4 pbs	2,9 pbs

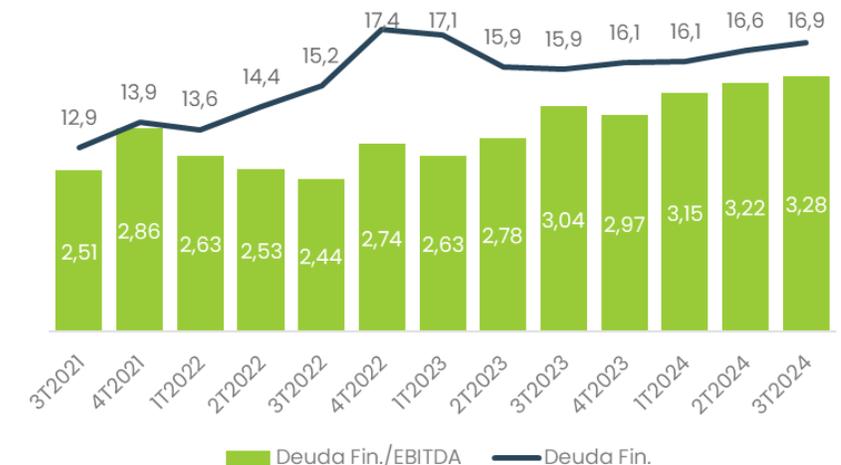
Gráfica 3. Evolución del EBITDA

Cifras en COP B



Gráfica 4. Ratio Deuda Financiera vs. EBITDA 12 meses

Cifras en COP B



diciembre de 2024

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Grupo Argos | Entrega de Notas 3T24
EBITDA continúa fuerte

VOLVER

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA





Grupo Argos | Entrega de Notas 3T24

EBITDA continúa fuerte

Grupo Argos Reportó resultados **POSITIVOS** para el 3T24.

Los Ingresos totales presentaron un aumento de **7,7% A/A**, impulsado principalmente por un incremento de 196% A/A en los Ingresos por las Inversiones en Asociadas, donde se destaca los mayores aportes por Grupo Sura y Summit Materials. Estos fueron contrarrestados por los Ingresos del segmento de Bienes y Servicios que disminuyeron 1,8% A/A, explicado por menores Ingresos de Energía (Celsia) y Concesiones (Odinsa), al igual que los segmentos Inmobiliarios (-37% A/A) y de Actividades Financieras (-25% A/A).

Los Gastos Operacionales aumentaron **4,5% A/A** y disminuyeron **11% frente al trimestre anterior**, en línea con el comportamiento de los Gastos Administrativos.

En ese sentido, **se destaca un EBITDA de COP 1,1 billones**, representando un sólido crecimiento de 34% frente al 3T23 y 14% con respecto al trimestre anterior, con un acumulado de COP 4,5 billones, registrando un notable incremento del 39% frente al mismo periodo acumulado de 2023, donde Celsia y Cemargos han representado el 21% y 25% del EBITDA acumulado respectivamente. En línea con lo anterior, el Margen EBITDA del trimestre fue de 34% superior en 664pbs y 735pbs frente al del 3T23 y 2T24 respectivamente.

Por otro lado, **menores Gastos Financieros Netos (-34% A/A y -22% T/T)** gracias a la disminución del costo de la deuda de todas las compañías de la Holding, en línea con la disminución de tasas indexadas, y una menor Tasa impositiva, **beneficiaron la Utilidad Neta (controladora)**, la cual se ubicó en COP 332 mil millones, representando un destacado crecimiento de 75% A/A y 76% T/T. En ese sentido, se registró un Margen Neto de doble dígito de 10% (+385pbs A/A y +489pbs T/T).

Precio Objetivo (COP)	21.900
Recomendación	NEUTRAL
Precio Actual (COP)	18.300
YTD (%)	47,4%
P/VL	0,54x
Dividend Yield	3,5%

Cifras de la Especie Ordinaria con corte al 15/11/2024

Precio de la acción Grupo Argos

Cifras en COP



Grupo Argos | Entrega de Notas 3T24

EBITDA continúa fuerte

Esperamos que Grupo Argos continúe con un desempeño financiero positivo, apalancado principalmente de un mejor desempeño en Cementos Argos con expectativas de mayor actividad en construcción en Colombia, así como el avance de proyectos estratégicos de infraestructura a través de Odinsa. Con estos avances, esperamos que Grupo Argos continúe capturando valor de su portafolio diversificado en infraestructura y generando valor a sus accionistas. No obstante, hay que seguir monitoreando el proceso de desinversión en Grupo Sura y el avance de la oferta de adquisición por parte de la cementera Quikrete a Summit Materials.

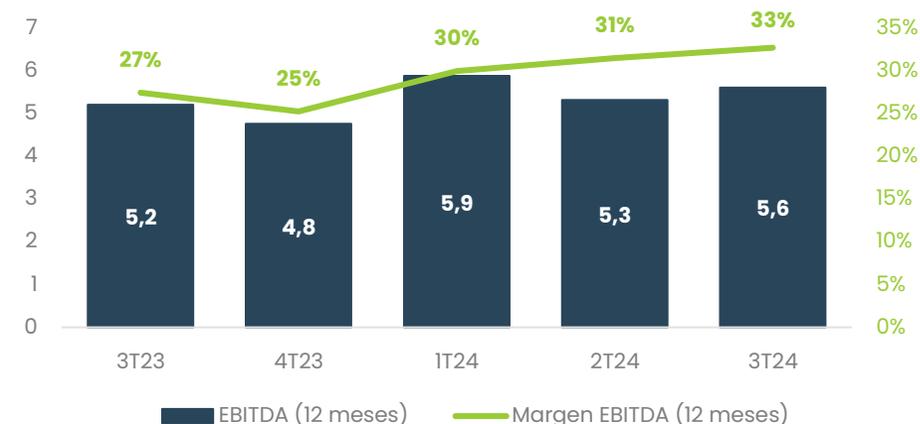
ASG

Grupo Argos continúa su fortalecimiento reputacional en MERCO (Monitor Empresarial de Reputación Corporativa), el cual mide atributos como la retención del talento y la responsabilidad socioambiental, en donde, la Holding ocupa el 8vo puesto, de 200 empresas que componen el ranking.

Grupo Argos					
Cifras proforma en COP Mil MM	3T23	2T24	3T24	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos Totales	3.074	3.685	3.310	7,7%	-10,2%
EBITDA	851	993	1.136	33,5%	14,3%
Utilidad neta controladora	190	189	332	74,7%	75,5%
Margen EBITDA	28%	27%	34%	664 pbs	735 pbs
Margen NETO	6,17%	5,13%	10%	385 pbs	489 pbs

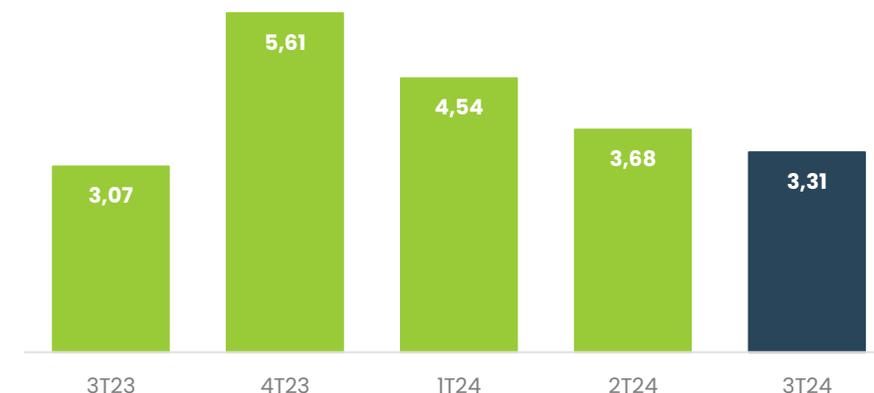
EBITDA y Margen EBITDA

Cifras EBITDA en COP billones



Evolución Ingresos Consolidados

Cifras en COP billones



CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Grupo Sura | Entrega de Notas 3T24

Solidos ingresos benefician resultados

VOLVER



Grupo Sura | Entrega de Notas 3T24

Solidos ingresos benefician resultados

Grupo Sura presentó resultados **POSITIVOS** para el 3T24

En sus cifras Pro Forma (excluyendo efectos de EPS) Los Ingresos Totales se ubicaron en COP 7,4 billones presentando un aumento de 17,3% A/A y 1% T/T, impulsado principalmente por el buen comportamiento de las primas retenidas devengadas (+15,7% A/A), mayores ingresos por comisiones (+4% A/A) y el sólido aporte de los ingresos por método de participación (+13,7% T/T).

Los Ingresos estuvieron contrarrestado por mayores Siniestros Retenidos, que tuvieron un aumento de 23,7 % A/A, sumado a un aumento de 16% anual en los Costos y Gastos. Por lo tanto, **la Utilidad Operacional se ubicó en COP 1,2 billones**, no obstante, registró un comportamiento positivo, creciendo 22,6% A/A y 21% T/T, equivalente a un Margen de 17% superior en 71pbs al 3T23 y 275pbs al trimestre anterior.

Una Diferencia en Cambio negativa y mayores Intereses Pagados (+56% A/A y + 20% T/T), presionaron los **Gastos Financieros Netos, los cuales presentaron un considerable crecimiento de 84% A/A.**

Ahora bien, lo anterior junto a una menor Tasa efectiva de impuestos, contribuyó a una sólida **Utilidad Neta de COP 652 mil millones**, de la cual, COP 534 mil millones pertenecen a la **Sociedad Controladora**, registrando un destacado aumento de 18% A/A y 64% T/T. Destacamos la Utilidad Neta (controladora) acumulada del año de COP 5,7 billones, que se ubica en línea con las expectativas de la Holding, equivalente a una robusta Utilidad por Acción (12 meses) de COP 6.295, siendo 61% superior a la del año 2023.

Recomendación	Neutral
Precio Objetivo (COP)	27.920
Market Cap. (BN)	13,1
Último Precio	22.840
YTD (%)	+68%
P/B	0,55
DVD Yield	6,2%

Información de la especie preferencial con corte al 15/11/2024

Acción PF y Ordinaria Grupo Sura

Cifras en COP.



Grupo Sura | Entrega de Notas 3T24

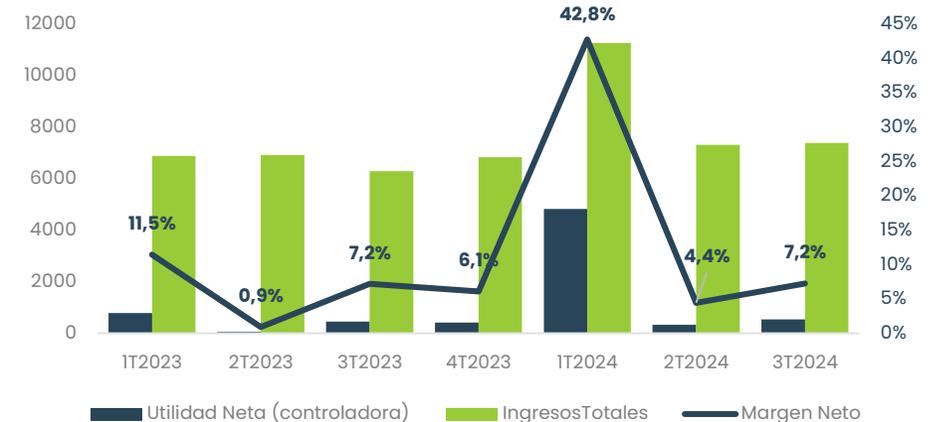
Solidos ingresos benefician resultados

Esperamos que Grupo Sura continúe con un desempeño financiero sólido hacia el cierre de 2024, impulsado por su capacidad de generación de utilidades en servicios financieros reflejando tanto la rentabilidad de sus operaciones como el impacto positivo de la recompra de acciones. Esta fortaleza financiera, junto con la estabilidad de sus Ingresos por Método de Participación por Bancolombia, proyecta un escenario favorable para mantener un ROE ajustado de doble dígito hacia fin de año. Cabe resaltar, que las Utilidades pueden verse presionadas por el incremento en deuda y mayores Gatos por Interés.

Cifras proforma en COP Mil MM	Grupo Sura				
	3T23	2T24	3T24	Var % A/A	Var % T/T
Primas Retenidas Netas	4.768	5.167	5.390	13,1%	4,3%
Siniestros Retenidos Netos	2.467	3.367	3.052	23,7%	-9,4%
Total Ingresos	6.298	7.311	7.390	17,3%	1,1%
Utilidad operativa	1.005	1.018	1.232	22,6%	21,1%
Utilidad neta controladora	453	325	534	17,8%	64,4%
Margen Operacional	15,96%	13,92%	16,67%	71 pbs	275 pbs
Margen Neto	7,19%	4,44%	7,22%	3 pbs	278 pbs

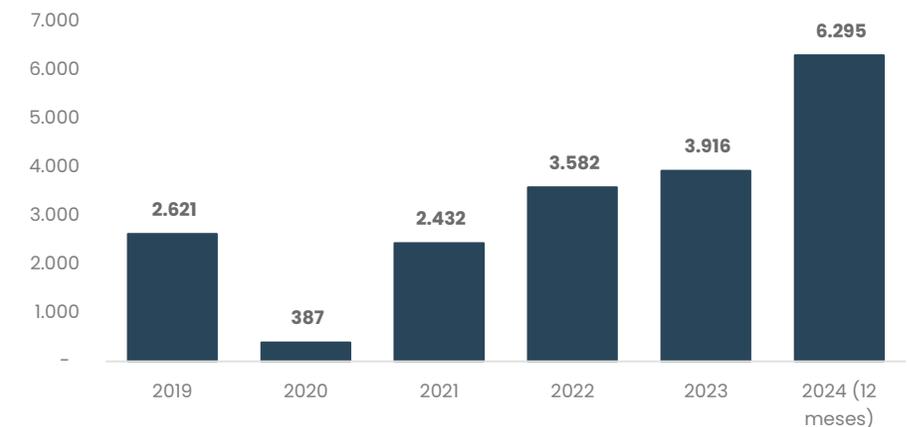
Ingresos Totales y Utilidad Neta

Cifras en COP mil millones



Utilidad por Acción (Controladora)

Cifras en COP .



diciembre de 2024

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Amazon | Entrega de Notas 3T24

Utilidad Neta no para de crecer

VOLVER

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



Grupo
AVAL

Amazon | Entrega de Notas 3T24

Utilidad Neta no para de crecer

Amazon presentó resultados **POSITIVOS** durante el 3T24 con sorpresa positiva en su Utilidad Neta

- Los **Ingresos Totales** de la compañía ascendieron a USD 158,8 mil millones en línea con las expectativas del mercado, representando un aumento del 11% anual y de 7,4% T/T, en donde todos los segmentos presentaron crecimiento en sus ventas, destacando los segmentos de Publicidad y AWS que registraron aumentos del 19% A/A.
- Aunque los Gastos Operacionales registraron un aumento del 7% A/A, se destaca que **la Utilidad Operacional presentó un sólido desempeño** de USD 17,4 mil millones, superando las expectativas del mercado de USD 14,7 mil millones, creciendo 55,6% frente al 3T23 y 18,7% T/T, equivalente a un margen de 11%, superior al 7,8% del mismo periodo del año anterior.
- Ahora bien, la disminución del 37,5% A/A en los ingresos no relacionados con la operación (Ingresos Financieros Netos) no fue suficiente para opacar la **Utilidad Neta, que superó las expectativas del mercado** y ascendió a USD 15,3 mil millones equivalente a una Utilidad por Acción de USD 1,43 (25% por arriba del consenso de los analistas). En ese sentido, la compañía registró un Margen Neto de 9,6% en el periodo, superior en 274pbs al del 3T23, **destacando un ROE (12 meses) de 22,7%** según nuestros cálculos, muy por encima del 12,7% del 3T23.
- Esperamos que la compañía continúe registrando sólidos resultados financieros para fin de año, en línea con sus expectativas de crecimiento anual de Ingresos entre el 7% y 11% para el 4T24, con un Margen Operacional que se espera se ubique entre USD 16 y 20 mil millones.

amazon

Market Cap. (USD BN)	2,05
Último Precio (USD)	186
YTD (%)	28,8%
PER	40,5x
P/VL	7,94x

Cifras con corte al 31/10/2024

Precio de la acción de Amazon

Cifras en USD con corte al 31/10/2024



Amazon | Entrega de Notas 3T24

Utilidad Neta no para de crecer

Amazon					
Cifras en USD millones	3T23	2T24	3T24	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos totales	143.083	147.977	158.877	7,4%	11,0%
Utilidad Operacional	11.188	14.672	17.411	18,7%	55,6%
Utilidad Neta	9.879	13.485	15.328	13,7%	55,2%
Utilidad por acción	0,94	1,26	1,43	13,5%	52,1%
Margen Operacional	7,8%	9,9%	11,0%	104pbs	314pbs
Margen Neto	6,9%	9,1%	9,6%	53pbs	274pbs

Ingresos y Margen Operacional

Cifras Ingresos en USD mil millones. (12 meses)



Utilidad Neta y ROE

Cifras de Utilidad Neta en USD mil millones (12 meses)



diciembre de 2024

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Apple | Entrega de Notas 4T24

No Recurrentes la limitante del 2024

VOLVER

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA





Apple | Entrega de Notas 4T24

No Recurrentes la limitante del 2024

Apple presentó resultados **NEUTRALES** durante el 4T24, ubicándose en línea con las expectativas del mercado. Por su parte, la resiliencia de los resultados una vez más es soportada por el desempeño de las Ventas de Servicios que en el 2024 crecieron 12,87% A/A, mientras que, las Ventas de Productos continúan presionadas por la consolidación de nuevos competidores, principalmente en Asia y la desaceleración económica a nivel global, por lo que, se reportó una caída de 1,1% A/A acentuando las contracciones frente a las cifras obtenidas en el 2022: Iphone -2,1%; Mac -25,4%; Ipad -8,9% y Otros Productos -10,3%.

Así, se alcanzó un **Margen Bruto de 46,2%**, el más alto en su historia a nivel anual, donde se reportaron cifras récord para Productos (37,2%) gracias a una reducción del 2,1% en los Costos de Fabricación, y Servicios (73,9%).

Por otra parte, **China Continental, la tercera geografía más grande en Ventas, se ubica como la que menor Margen Operacional reporta con 40,45%**, además de ser la única que mostró una contracción durante el año (-7,7% A/A) y que ya se ubica por debajo de los niveles del 2021, comportamiento que podría continuar en el corto plazo con las bajas cifras de crecimiento del país asiático y a la espera de los resultados electorales en USA, pues, las políticas proteccionistas podrían limitar el desempeño de las compañías americanas en el exterior.

Finalmente, **se tuvo una sorpresa Negativa en la Utilidad Neta**, que vino por incremento de 78% A/A de las Provisiones de Impuestos alcanzando una tasa efectiva de impuestos de 24,1% (vs. 14,7% del 2023), donde los Impuestos Corrientes pagados en el Exterior crecieron USD 16,7 BN (+191,2% A/A), opacaron el ahorro de USD 3,9 BN de los pagados a nivel Federal, lo anterior por un cargo No Recurrente de USD 10,2 BN resultado de la decisión del Tribunal de Justicia Europeo sobre el fallo del 2016 de Ayudas Estatales en Irlanda y que comprendía un pago de impuestos adicional de los resultados obtenidos entre 2003 y 2014 en 2 de las filiales en dicho país.

Market Cap. (USD BN)	3.498,5
YTD (%)	19,5%
P/FCF	34,07x
PER	35,02x
P/VL	52,51x
EV/EBITDA LI2M	26,16x

Grafica 1. Precio de la acción de Apple

Cifras en USD



Fuente: Apple 4T24 Financial Report, cálculos Casa de Bolsa SCB
*I&D = Investigación y Desarrollo



Apple | Entrega de Notas 4T24

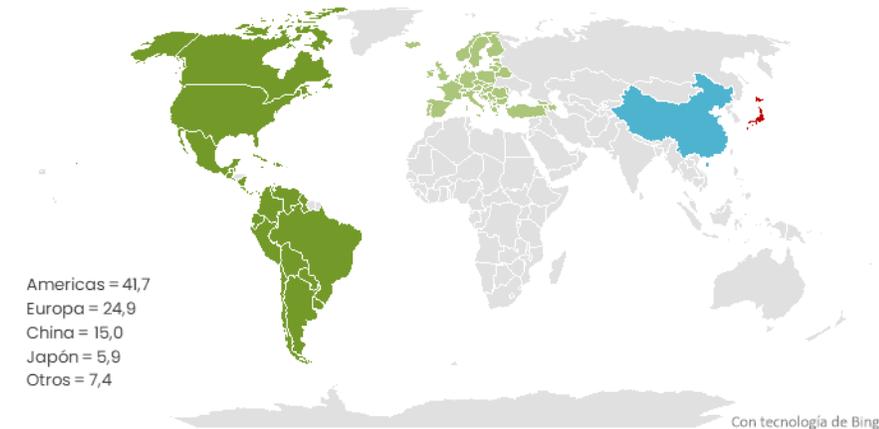
No Recurrentes la limitante del 2024

Apple					
Cifras en USD BN	4T2023	3T2024	4T2024	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales Netos	89,5	85,8	94,9	10,7%	6,1%
Utilidad Bruta	40,4	39,7	43,9	10,6%	8,5%
Utilidad Operacional	27,0	25,4	29,6	16,7%	9,7%
Utilidad Neta	23,0	21,4	14,7	-31,3%	-35,8%
Utilidad por acción*	1,47	1,40	0,97	-0,43	-0,50
Margen Bruto	45,2%	46,3%	46,2%	-3 pbs	105 pbs
Margen Operacional	30,1%	29,6%	31,2%	162 pbs	104 pbs
Margen Neto	25,6%	25,0%	15,5%	-948 pbs	-1013 pbs

*Cifras en USD - Básica

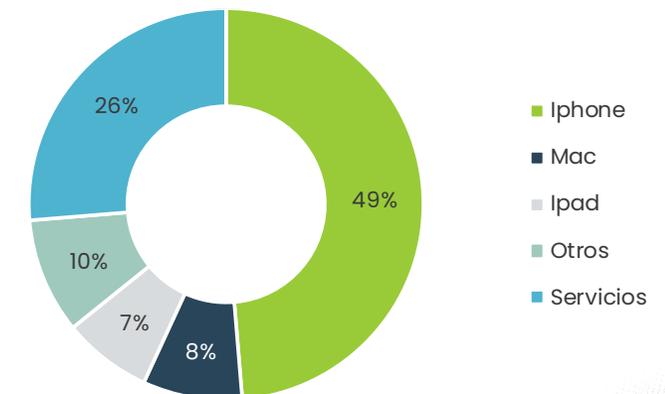
Grafica 2. Participación de los Ingresos por Geografías

Cifras en USD BN



Grafica 3. Ventas por segmento

Cifras en %



CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Bank of America | Entrega de Notas 3T24



Sin grandes cambios

VOLVER

Bank of America



BAC | Entrega de Notas 3T24

Sin grandes cambios

Bank of America presentó resultados NEUTRALES durante el 3T24, con sorpresa positiva en su Utilidad Neta.

Los Ingresos Totales fueron de USD 25,3 mil millones (-0,7% A/A y -0,1% T/T), en línea con las expectativas del mercado, impulsados por mayores Comisiones por Gestión de Activos y Banca de Inversión.

Ahora bien, los Gastos por Interés aumentaron 22% con respecto al 3T23 Y 1,6% T/T, generando presiones sobre los Ingresos Netos por Interés (NII), los cuales disminuyeron -2,9% A/A y se mantuvieron resilientes en su variación trimestral (+1,9% T/T), ubicándose en USD 13,9 mil millones en línea con las expectativas del mercado.

Los Ingresos no Financieros se ubicaron en USD 11,3 mil millones y continuaron reflejando un sólido desempeño en su variación anual (5,5% A/A), sin embargo, presentaron una contracción de 2,5% T/T.

Por otro lado, las Provisiones ascendieron a USD 1,54 mil millones, reflejando una estabilidad relativa frente al trimestre anterior (+2,3% T/T), no obstante, presentaron un fuerte aumento frente al 3T23 de 25%, el cual estuvo impulsado principalmente por los segmentos Comercial y Tarjeta de Crédito.

Los Gastos Operacionales aumentaron 4% A/A y 1% T/T, así mismos, el Índice de Eficiencia trimestral (65%) presentó debilidad aumentando 209pbs A/A y 76pbs T/T.

Destacamos que la Utilidad Neta, a pesar de que disminuyó 11,6% A/A, se mantuvo estable frente al trimestre anterior (USD 6,9 mil millones) superando las expectativas del mercado (USD 6,2 mil millones), reflejando unas ganancias por acción diluidas de USD 0,81, con un ROE (anualizado) del 9,4%, el cual presentó una contracción de -180pbs en su variación anual y -54pbs T/T.



Market Cap. (USD BN)	332
Último Precio (USD)	42,8
YTD (%)	27,3
P/E	15,4 X
P/VL	1,2 X
DVD (%)	2,4

Datos con Corte a 16/10/2024

Gráfica I: Acción BAC US Equity

Cifras en USD. Cifras con corte a 16/10/2024



BAC | Entrega de Notas 3T24

Sin grandes cambios

La entidad financiera anticipa un crecimiento moderado en el trimestre, con expectativas de que los Ingresos Netos por Intereses (NII) continúen aumentando en el 4T24, proyectándose en al menos USD 14,3 mil millones. A su vez, se destaca la sólida posición de su Capital, con una ratio CETI del 11,8%, por encima de los nuevos requisitos regulatorios que entraron en vigor el 1 de octubre de 2024. Consideramos que, de darse mayores recortes de tasas de interés por parte de la FED podrían aliviar la presión sobre los Costos de Financiamiento, lo cual sería clave para mejorar la Calidad de la Cartera y reducir las Provisiones por Pérdidas Crediticias. lo que a su vez contribuiría a mejorar la Utilidad Neta y el ROE de la compañía. Sin embargo, esto también dependerá de la influencia que tenga la dinámica de las tasas de colocación sobre el Margen Neto de Interés de la compañía.

BANK OF AMERICA					
Cifras en USD mil millones	3T23	2T24	3T24	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos Totales	25,2	25,4	25,3	0,7%	-0,1%
Ingresos netos por intereses (NII)	14,4	13,7	14,0	-2,9%	1,9%
Provisiones Netas	1,2	1,5	1,5	25,0%	2,3%
Utilidad Neta (Controladora)	7,3	6,6	6,4	-12,2%	-3,1%
Utilidad Neta	7,8	6,9	6,9	-11,6%	0,0%
ROE (anualizado)	11,2%	10,0%	9,4%	-180 pbs	-54 pbs

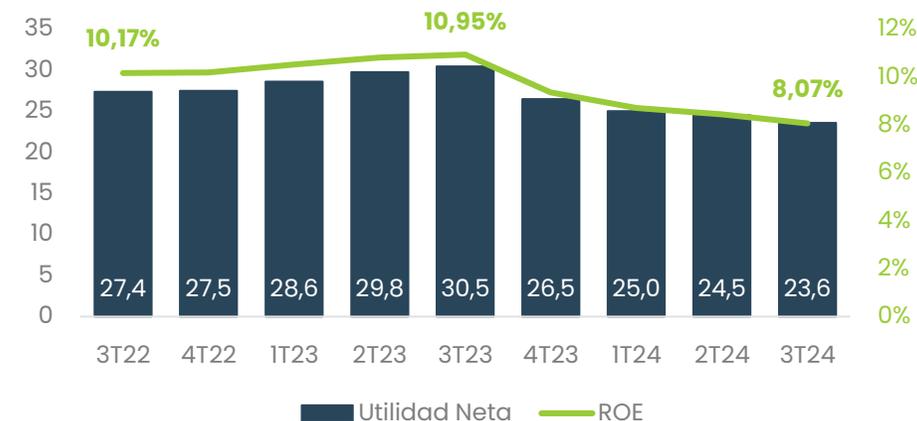
Gráfica 2: Gastos Operacionales e Índice de Eficiencia

Cifras Gastos Operacionales en USD mil millones. Cifras (12 meses)



Gráfica 3: Utilidad Neta y ROE

Cifras Utilidad Neta en USD mil millones. Cifras (12 meses)



diciembre de 2024

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Nubank | Entrega de Notas 3T24

Sólida Expansión Regional y Financiera

VOLVER



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



Nubank | Entrega de Resultados 3T24

Sólida Expansión Regional y Financiera

Nubank mantiene resultados **POSITIVOS** para el 3T24, aumentando su base de clientes, y mejorando sus márgenes de rentabilidad.

Nubank en el tercer trimestre registró **Ingresos Totales por USD 2.943 millones**, con un aumento significativo del +37,7% A/A, y un incremento del 3,3% respecto al trimestre anterior, soportado en su capacidad para atraer nuevos clientes. Para este periodo, el banco digital expandió su base de clientes en **5,2 millones** frente al trimestre pasado, y 20,7 millones de personas frente al año anterior. El banco alcanzó una nueva cifra récord de **109,7 millones** de usuarios a nivel global (23% A/A), con una de las tasas de actividad más altas (83,6%).

En cuanto a los ingresos por actividades de préstamo, las **Tarjetas de Crédito** mantienen su posición con una ponderación del 39% y un aumento en ingresos del 42,2% A/A. El **Crédito de Consumo** se destaca como el producto con mayor crecimiento, elevando su participación sobre los ingresos totales al 32%, frente al 26% del año anterior, y un incremento del 74% en ingresos interanuales. Lo anterior, de acuerdo con los resultados de expansión de su base de clientes, y al aumento en el número de cuotas con pago de intereses.

En relación con **el NII***, éste incrementó un 63% interanual alcanzando los USD 1.713 millones, y en comparación con el 2T24, creció un 4%, principalmente por cuenta del buen desempeño de las líneas de Tarjetas de Crédito y Crédito de Consumo. Para este periodo, el NII tuvo una ligera desaceleración trimestral debido a un mejor perfilamiento de clientes en la emisión de Tarjetas de Crédito, un aumento de los créditos aprobados con mejores garantías, y al alto costo de fondeo que se mantuvo para México y Colombia, de acuerdo con la estrategia de expansión. A pesar de lo anterior, **el NIM*** 12 meses continúa en crecimiento constante.



Market Cap. (USD miles MM)	64,02
Último Precio (USD)	13,32
YTD (%)	60,5%
P/VL	8,4x
P/E	36,0x

Cifras con corte al 20 noviembre 2024

Gráfica 1. Acción Nubank (NU US Equity)

Cifras en USD.



* NII: Ingresos Netos por Interés. NIM: Margen Neto de Interés. ARPAC: Average Revenue per Active Customer

Nubank | Entrega de Resultados 3T24

Sólida Expansión Regional y Financiera

Los **Gastos de Provisiones Netas** registraron un aumento de USD 774 millones de dólares, un 6% más en comparación con el trimestre anterior, resultado que está en línea con el crecimiento del portafolio de crédito. En cuanto a los **Gastos Operacionales**, estos aumentaron USD 625 millones de dólares (41% interanual), principalmente por el rubro de Gastos de Mercadeo. No obstante, se observó una mejora en el margen sobre ingresos, al representar el **21,2%** en el periodo, frente al 23,6% del año anterior, por cuenta del crecimiento de los Ingresos Operacionales.

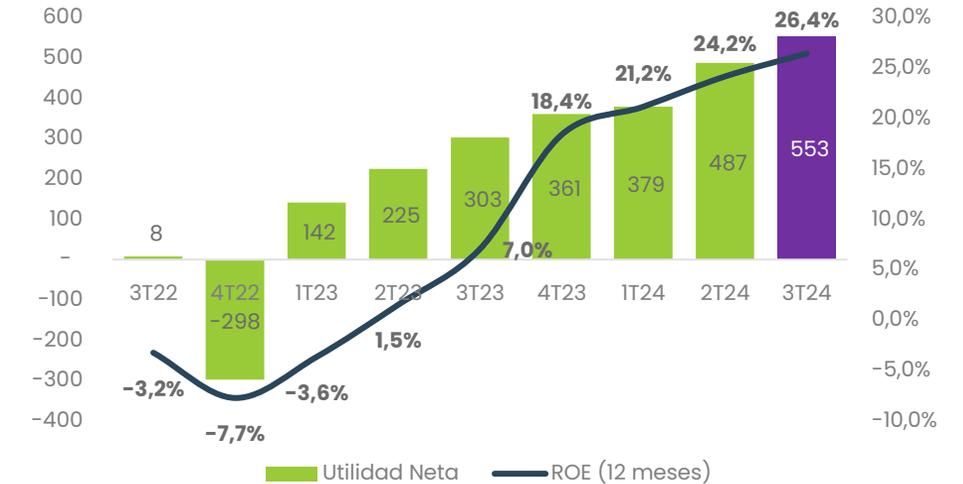
La **Utilidad Neta** mantuvo su trayectoria ascendente, alcanzando los **USD 553 millones de dólares**, con un crecimiento del 14% respecto al trimestre anterior y del 83% frente al mismo periodo del año pasado. De igual manera, el **ROE** mejora su nivel al situarse en **26,4%**, un aumento de 228 p.b.s. frente al 2T24 y 1.939 p.b.s. respecto al 3T23. Por otro lado, consideramos positivo el indicador **ARPAC*** al mantenerse sobre los USD 11,0, a pesar de una ligera disminución respecto al trimestre anterior.

Cifras en USD millones	NUBANK				
	3T23	2T24	3T24	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	2.137	2.849	2.943	37,7%	3,3%
Provisiones Netas	628	760	774	23,4%	1,9%
Utilidad Neta	303	487	553	82,6%	13,6%
ARPAC (US\$)	10,0	11,2	11,0	10,0%	-1,8%
NIM	18,8%	19,8%	18,4%	-40 pbs	-140 pbs
Calidad de Cartera (90 días)	6,1%	7,0%	7,2%	110 pbs	20 pbs
ROE anualizado	21,0%	28,0%	30,0%	900 pbs	200 pbs

* NII : Ingresos Netos por Interés. NIM : Margen Neto de Interés. ARPAC : Average Revenue per Active Customer

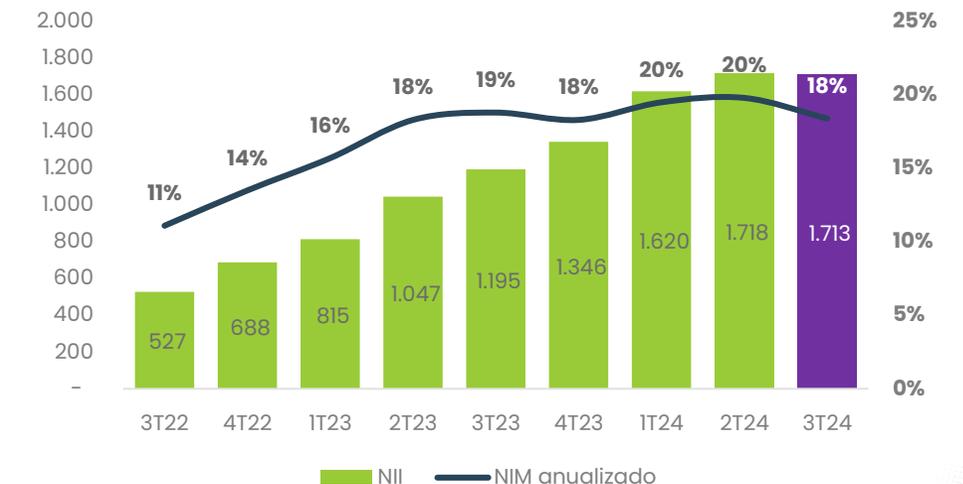
Gráfica 2. Utilidad Neta y ROE

Cifras UN en USD millones



Gráfica 3. NII y NIM (12 meses)

Cifras NII en USD millones



¿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.