



TIN | Entrega de Notas 2S23

Manejo de la deuda, principal foco

Brayan Andrey Alvarez Diaz
Analista Renta Variable
Brayan.Alvarez@casadebolsa.com.co

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



TIN | Entrega de Notas 2S23

Manejo de la deuda, principal foco

TIN presentó resultados **NEUTRALES** durante el 2S23, destacando el efecto positivo de un adecuado manejo de la Deuda, aprovechando las desinversiones para realizar abonos a capital, lo cual impulsó a reportar un menor Costo de la Deuda frente al teórico, lo que llevó a un mejor Flujo de Caja Distribuible ("FCD"), presentando una Rentabilidad de los Dividendos Anualizada sobre el Valor Patrimonial de 4% a Diciembre del 2023, ubicándose por encima de otros vehículos en el mercado, no obstante, mostraría un rezago si tenemos en cuenta los rendimientos sobre los precios de cotización de otros vehículos donde se han llegado a tener cifras de doble dígito.

Por otra parte, a pesar de que el vehículo continúa con su promesa de valor de una Rentabilidad Real por encima del 6%, llegando a 6,5%, incluso en un escenario macroeconómico desafiante, **el 84,4% de esta fue gracias a las valorizaciones y sólo 15,6% del FCD, estando bastante alejado de las cifras promedio de 54,6% y 45,4% respectivamente que ha mostrado desde finales del 2018.**

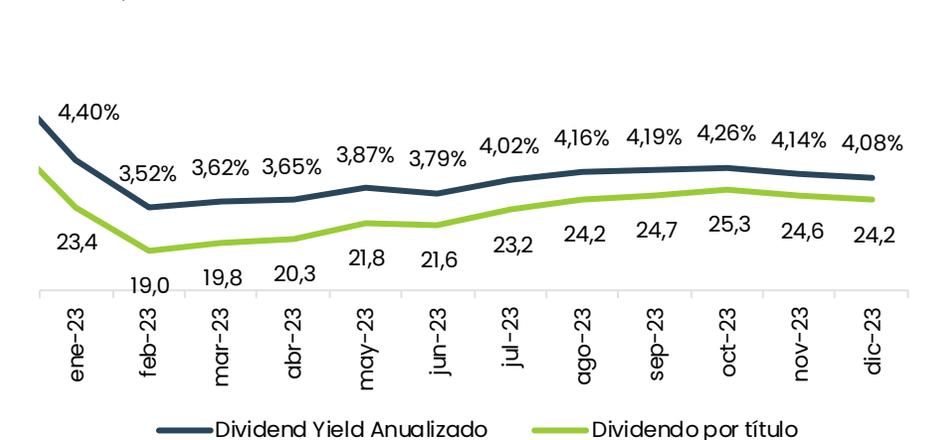
Cifras en COP MM	TIN				
	2S22	1S23	2S23	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Operacionales	17.654	20.168	18.987	-5,9%	7,5%
NOI	17.310	17.745	17.770	0,1%	2,7%
EBITDA	14.173	14.420	13.846	-4,0%	-2,3%
Distribución de rendimientos	9.422	6.623	7.689	16,1%	-18,4%
Margen NOI	98,0%	88,0%	93,6%	561 pbs	-446 pbs
Margen EBITDA	80,3%	71,5%	72,9%	142 pbs	-736 pbs
Margen FCD	53,37%	32,8%	40,5%	766 pbs	-1287 pbs



Activos Administrados (BN)	0,51
Área Administrada (mil M2)	85
Vacancia Económica	2,97%
Dividend Yield Promedio	3,98%
Cartera vencida	0,11%

Gráfica 1. Dividend Yield Anualizado y Dividendo Acumulado L12M

Cifras en % y COP mil (Dividendo Acumulado L12M)



TIN | Entrega de Notas 2S23

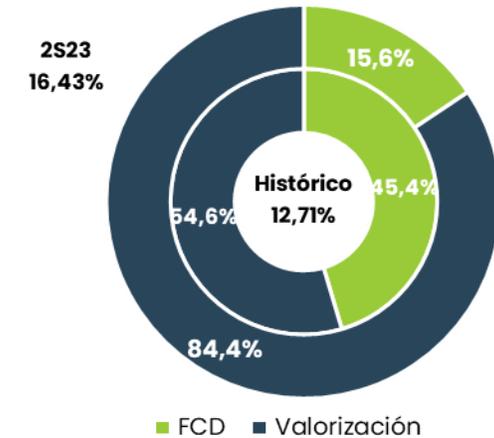
Manejo de la deuda, principal foco

Puntos destacados:

- **Ingresos con sacrificios en el Corto Plazo:** Los Ingresos Operacionales Anuales crecieron 6,2% A/A, llegando a los COP 39,15 mil MM, mostrando efectos negativos por las desinversiones, que algunos contratos no se ajustan con la inflación del cierre del 2022 sino con la actual en el mes de renovación y las dificultades en algunos casos de realizar el ajuste a las tasas de inflación actuales, por lo que se han tomado medidas para realizar descuentos para evitar aumentos en la vacancia física, la cual se ubicó en 3,97%, a cambio de alargar la vigencia de los contratos, los cuales tienen una vida promedio de 4,98 Años.
- **Comportamiento mixto en los Márgenes:** Si bien se continuó observando un buen desempeño por parte del Margen NOI, llegando al 89% en el 2023, apoyado de las mayores eficiencias en los Gastos de Mantenimiento, algo que se vio opacado por unos mayores Honorarios tanto Legales como de Avaluadores, que incrementaron COP 700 MM, contrayendo el Margen EBITDA, que pasó del 74% en el 2022 a 71% en el 2023.
- **Manejo activo de la deuda, principal diferenciador:** En el entorno actual de altas tasas de interés, los Costos Financieros aumentaron 83,9% A/A en el 2023, en línea con un aumento de 530 pbs A/A en el Costo de la Deuda llegando a 15,06%, aunque por debajo del Costo Teórico, gracias a una disminución en el uso del endeudamiento de 3,71% A/A y la reducción de la deuda en un 5,19% A/A llegando a 26,5% sobre el total de activos bajo administración, lo que permitió una Rentabilidad por Dividendo 78 pbs mayor a la presupuestada al principio del año, ubicándose en 3,98% vs. 3,2%.

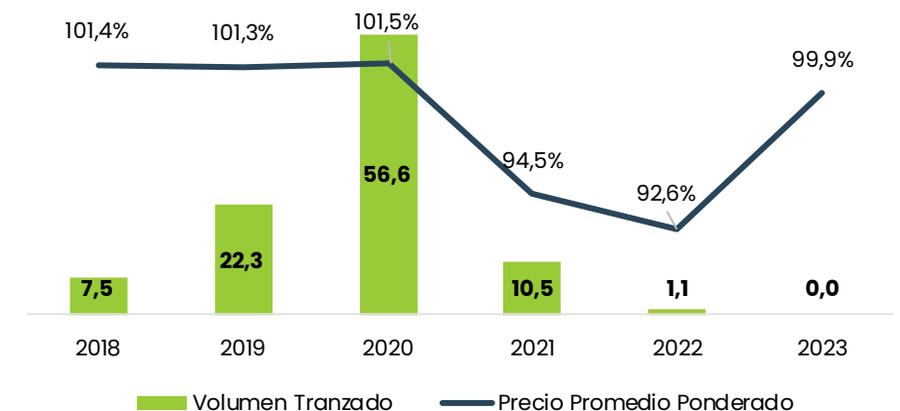
Gráfica 2. Composición rentabilidad acumulada

Cifras en %



Gráfica 3. Volumen tranzado vs. Precio Promedio Ponderado

Cifras en % y COP mil MM (Volumen tranzado)



TIN | Entrega de Notas 2S23

Manejo de la deuda, principal foco

Comentarios Conferencia de resultados:

Durante el año 2023 no se tuvo negociación de títulos, disminuyendo frente a los poco más de COP 1,1 mil MM negociados en el 2022, por lo que, si bien el precio actual está cercano a 1x Valor en Libros, este viene dado por las valoraciones de Precia y PIP. Por lo anterior, tampoco se ha observado algún cambio en la composición de inversionistas, con un 30% siendo *Retail* y el restante 70% repartido entre Aseguradoras y Reaseguradoras (32%), AFPs (25%), Fiduciarias (8%) y otros Fondos (5%).

En cuanto a la estrategia de deuda para el 2024, se estaría buscando mudar créditos de Tasa Fija a Tasa Variable para aprovechar la reducción en la inflación y en la tasa de interés del Banco de la República, así como la evaluación de nuevas opciones de endeudamiento como Créditos Sintéticos.

Se está contemplando la posible emisión del Tercer Tramo, a la espera de un entorno macroeconómico y de mercado más favorables, con la cual se podrán concretar nuevas adquisiciones por cerca de COP 40 mil MM, incrementando los metros cuadrados administrados por encima de 100 mil, ingresos de alrededor de COP 3,7 mil MM y más de 100 inmuebles. Con lo anterior, el peso del segmento de Bodegas sería de un 33% (vs. 27% Actual), además de disminuir la concentración del principal arrendatario del 39% al 36%.

¿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



José Julian Achury
Analista de Renta Fija
jose.achury@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22602



Nicolás Aguilera
Analista de Renta Fija
nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



Daniel Bustamante
Practicante de Renta Fija
daniel.bustamante@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



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



Angie Katherine Rojas
Analista de Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



Brayan Andrey Álvarez
Analista de Renta Variable
brayan.alvarez@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

f. 755 03 53

d. Cra 13 No 26-45, Oficina
502, Edificio
Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70

f. 321 20 33

d. Cl 3 sur No 41-65, Of.
803, Edificio Banco de
Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

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.