mayo de 2024

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

TIN | Entrega de Notas 1T24

2024, un año de varios cambios

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

TIN l Entrega de Notas 1T24

2024, un año de varios cambios

TIN presentó resultados NEUTRALES durante el 1T24, mostrando un crecimiento de los Ingresos de 121 pbs por encima de inflación hasta los COP 10,7 mil MM, beneficiado por el ajuste de alrededor del 74% de los cánones de arrendamiento al IPC del cierre del 2023, y el restante a la inflación de los últimos 12 meses, viéndose limitados por el deterioro de 175 pbs A/A de la vacancia económica que se ubicó en 2,32%, aunque permaneciendo en niveles que consideramos saludables, además de los ajustes de algunos contratos por debajo de la inflación, a cambio de ampliar el tiempo de vencimiento de estos, que se realizaron el año pasado.

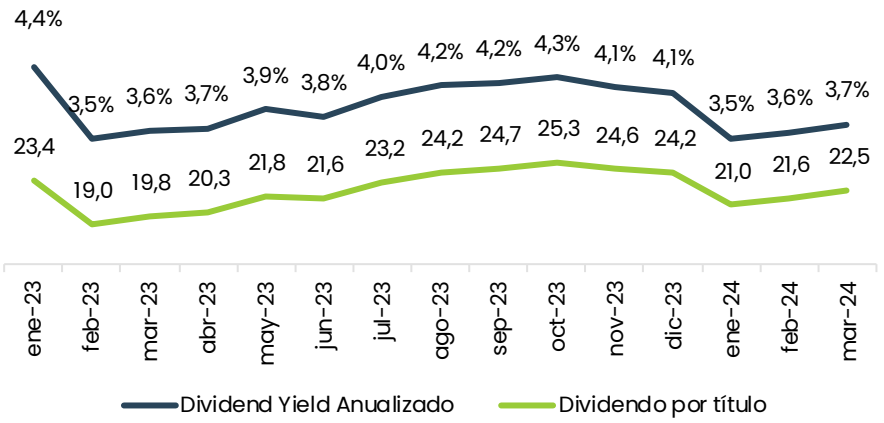
Por otra parte, **se observó una expansión de los márgenes NOI y EBITDA, de 684 pbs A/A y 1.753 pbs A/A** respectivamente, debido, en parte, a que en el 1T23 se realizó el pago del impuesto predial en Bogotá y en el 2024 este tuvo lugar en Abril, algo que se vio opacado por los altos Gastos Financieros, que, si bien disminuyeron 9,6% A/A y el Costo de la Deuda se redujo 33 pbs A/A, impulsaron una contracción del Margen Neto de 181 pbs A/A.

TIN			
Cifras en COP MM	**1T23**	**1T24**	**Var % A/A**
Ingresos Operacionales	9.690	10.706	10,5%
NOI	8.233	9.828	19,4%
EBITDA	5.960	8.462	42,0%
Distribución de rendimientos	3.273	3.422	4,6%
Margen NOI	85,0%	91,8%	684 pbs
Margen EBITDA	61,5%	79,0%	1753 pbs
Margen Neto	33,78%	32,0%	-181 pbs

Activos Administrados (BN)	**0,52**
Área Administrada (mil M2)	85
Vacancia Económica	2,32%
Dividend Yield Promedio	3,92%
Cartera vencida	0,16%

Gráfica 1. Dividend Yield Anualizado y Dividendo Acumulado L12M

Cifras en % y COP mil (Dividendo Acumulado L12M)



Fuente: TIN EEFF 1T24, cálculos Casa de Bolsa SCB

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

TIN | Entrega de Notas 1T24

2024, un año de varios cambios

Puntos destacados:

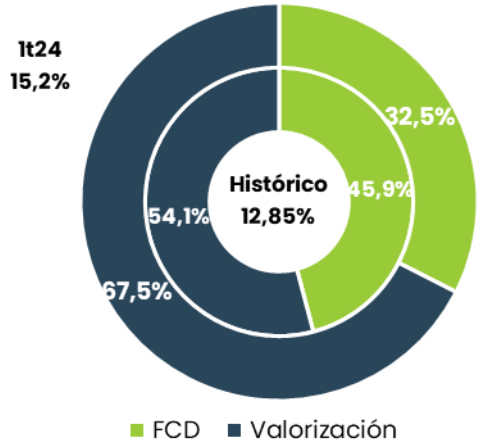
- **Descuento en comisiones:** Desde Enero del 2024 se ha implementado un descuento del 8% sobre la Comisión de Administración, y que estará vigente por 12 meses o hasta que la Rentabilidad por Dividendo mensual anualizada sea de 5,5%. Así, durante los primeros 3 meses este descuento representó, en promedio, un impulsó de 13 pbs sobre la Rentabilidad Por Dividendo, además de significar un incremento de alrededor de 100 pbs al Margen EBITDA, que esperaríamos termine el 2024 por encima del 70%.

- **Un buen manejo de la deuda impulsaría los dividendos:** Sumado lo anterior, se tiene el manejo que se le ha dado a la deuda, migrando a créditos indexados a la IBR y manteniendo los vencimientos a corto plazo, aprovechando el ciclo de disminución de tasas de interés, algo que ha beneficiado a la reducción de 33 pbs A/A el Costo de la Deuda, y 93 pbs frente al del cierre del 2023, algo que se ha traducido en menores presiones sobre el Flujo de Caja Distribuible, que ha mostrado un promedio mensual de COP 21.684 durante los primeros 3 meses del año, mejorando frente a los COP 20.740 del mismo periodo del 2023.

- **Recuperación de la composición de la rentabilidad:** La rentabilidad patrimonial de los últimos 12 meses para el vehículo al cierre de Marzo de 2024 se ubicó en 15,2% E.A., (IPC + 7,3%), que si bien es menor a las que se llegaron a observar durante el año pasado, donde en Junio se alcanzó el 22,15% E.A., se reportó una mejor composición de esta, siendo 32,5% por el reparto de Utilidades y el restante 67,5% por valorizaciones que han mostrado una desaceleración debido al ciclo de disminución en la inflación. Así, esperaríamos que continúe mejorando la composición de rentabilidad, ubicándose cada más cerca al promedio histórico de 46% Flujo de Caja Distribuible y 54% Valorización de los inmuebles.

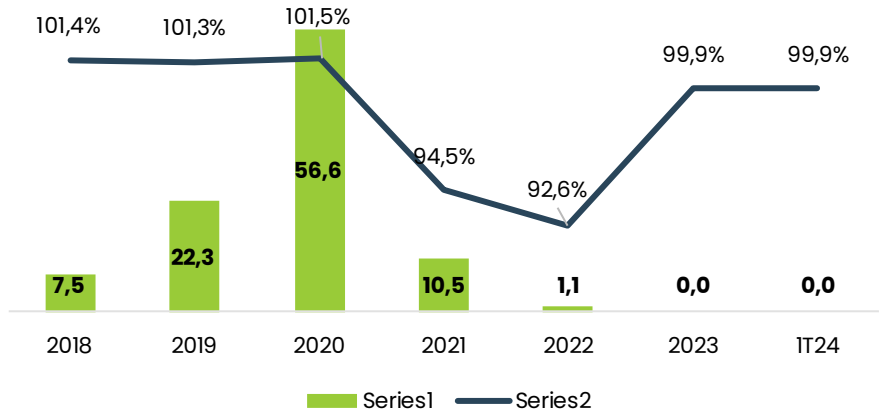
Grafica 2. Composición rentabilidad acumulada

Cifras en %



Gráfica 3.Volumen tranzado vs. Precio Promedio Ponderado

Cifras en % y COP mil MM (Volumen tranzado)



Fuente: TIN EEFF 1T24, cálculos Casa de Bolsa SCB

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

TIN l Entrega de Notas 1T24

2024, un año de varios cambios

Comentarios Conferencia de resultados:

La proyección para este 2024 de la Rentabilidad por Dividendo promedio está en 4,17%, por encima del presentado en el 2023 y del 3,9% de los últimos 12 meses, mientras que en los primeros meses del año se ha ido cumpliendo con lo pronosticado, por lo que en lo que resta de este año la Rentabilidad por Dividendos Anualizada debería seguir incrementándose para nivelar este promedio.

Durante el 2023 y lo corrido del 2024 no hubo negociaciones en el mercado secundario, por lo que el precio promedio es el Valor en Libros de la Unidad. No obstante, **a pesar de la nula liquidez, no descartan la posibilidad de la emisión de un nuevo tramo durante el segundo semestre del 2024.**

Las condiciones de mercado actuales estarían abriendo las puertas a un futuro de mejores resultados operativos, apalancados de lanzamientos de nuevos proyectos de oficinas AAA+, además de la disminución de la oferta de metros cuadrados (“m2”) del segmento Logístico, algo que ha impulsado los precios por m2.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Fuente: TIN EEFF 1T24, cálculos Casa de Bolsa SCB

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

¿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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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.

corfi colombiana | Grupo AVAL

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo 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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

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 RECOPILADA, 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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA