

El PEI presentó resultados financieros **NEUTRALES** en el 2T21. Gracias al levantamiento gradual de las restricciones a la movilidad y el avance en los procesos vacunación, el vehículo presentó una recuperación de sus ingresos semestrales respecto al 1S19. Sin embargo, los alivios financieros y el aumento en gastos de honorarios a nivel trimestral afectaron levemente el Margen NOI, ubicándolo en 82%. Por otro lado, el atractivo mercado en tasas de interés permitió generar eficiencias financieras que llevaron a que el Flujo de Caja Distribuible aumentara en 6,38% T/T, acotando al alza el rango estimado por el fondo del Dividend Yield (4,6%-4,8%). El indicador de vacancia física refleja la recuperación de la dinámica del fondo, con un rezago en la vacancia económica. Asimismo, la cartera neta muestra un mejor comportamiento del recaudo de arrendamiento y se ubica en 5 días. Finalmente, dado que los bonos con vencimiento en agosto se cancelan a través de deuda, el nivel de endeudamiento de mantendrá estable.

### Hechos relevantes

• **Operación se mantiene:** El margen NOI pasó de 83% en el 1T21 al 82% en el 2T21, afectado principalmente por los alivios financieros que fueron otorgados a lo largo del semestre, que equivalen al 5,2% de los ingresos del 1S21 (COP 6,9 Mil MM al 2T21). Además, el gasto de honorarios asociado en una parte a las ventas de los centros comerciales y a las cuotas de administración en activos en comercialización (COP 6 Mil MM) presionaron el margen. Sin embargo, en relación al 2T20 observamos un mejor desempeño de los ingresos por arrendamiento (+9,76% A/A), asimismo como a nivel semestral, observamos un leve crecimiento (+0,8%) con respecto al 1S19, reflejando una recuperación del rubro en relación a periodos precovid. A pesar de las afectaciones en el NOI trimestral, el flujo de caja distribuible ascendió a COP 53,5 Mil MM al 2T21(+6,38% T/T), favorecido por el atractivo mercado de tasas de interés, que permitió generar eficiencias en los gastos financieros (4,7% costo de la deuda). Considerando el avance en los procesos de vacunación, la gradual apertura económica y la incorporación de nuevos activos al AUM, esperamos que los resultados operativos del vehículo presenten un mejor desempeño para el segundo semestre.

• **Vacancia y cartera reflejando mejoras:** Resaltamos de manera positiva que el indicador de vacancia física (8%) reflejó un mejor desempeño respecto al 1T21 (10%). Lo anterior, explicado por la incorporación del centro médico Sanitas Versailles y el 52% del C.C Nuestro Bogotá, de los cuales se espera no recibir ingresos en los siguientes meses considerando los periodos de gracia y adecuación recurrentes en este tipo de sectores. En línea con lo anterior, la vacancia económica aún no refleja este hecho. El fondo estima que la vacancia económica oscile entre 9% y 11% al cierre de 2021. Por otro lado, en relación a la cartera, destacamos que el recaudo de los diferimientos otorgados llegó al 94%, reduciendo los días de cartera neta a 5.

• **Endeudamiento será mejor:** Si bien observamos que el nivel de endeudamiento sobre los activos al 2T21 (34,2%) esperamos que el indicador se mantenga estable al cierre del año considerando la cancelación con deuda de los bonos a 2018, que vencen el 28 de agosto.

23 de agosto de 2021

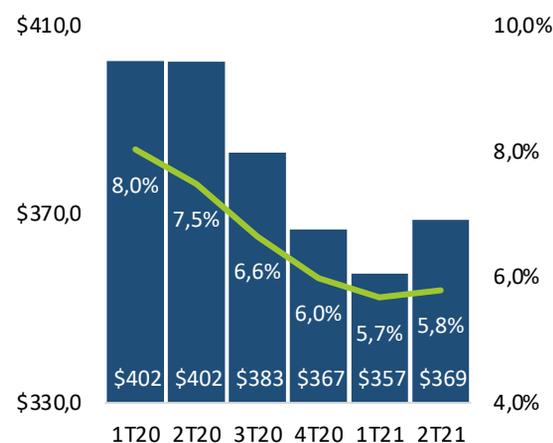


### Información especie

Cifras en COP

AUM (BN)	7,3
GLA (M <sup>2</sup> )	1.093.819
Vacancia económica	13,2%
Dividend Yield (% YTD)	4,6% - 4,8%

### Gráfica 1. Cap. Rate ajustado\*(Eje Der. %) vs NOI 12 Meses(COP Mil MM)



\*Cap. Rate ajustado por activos estabilizados.

Fuente: Informes Financieros PEI.

### Resumen resultados financieros

COP en Mil MM	PEI			Var % A/A	Var % T/T
	2T20	1T21	2T21		
Ingresos Arrend.	102	124	112	9,76%	-10,40%
Rotación de cartera (días)	32	10	5	-84,38%	-50,00%
Vacancia Económica	9,50%	13,40%	13,10%	360	-300
Margen NOI	84,0%	83,0%	82,0%	-200	-1000

**Alejandro Ardila**  
Analista de Renta Variable  
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co

**Omar Suarez**  
Gerente Estrategia Renta Variable  
omar.suarez@casadebolsa.com.co

Fuente: Resultados financieros PEI.

Construcción: Casa de Bolsa SCB