

# PEI 3T22: Resultados operativos en línea, afectados por costo de deuda

## Sobreponderar, PO COP 95.249

### Nuestra opinión

Los resultados financieros del PEI estuvieron en línea con lo esperado, sin embargo el costo de la deuda pasa factura y afecta el flujo de caja distribuible. Los ingresos operacionales por rentas fueron de COP 150.611, mostrando un dinamismo en el vehículo, en línea con el nivel de vacancia del portafolio cercano al 6%. A su vez lograron resultados operacionales con márgenes NOI y EBITDA, en niveles estables. El costo de la deuda del 9,9% termina afectando el flujo de caja distribuible, lo cual imprime un reto para el vehículo en los próximos trimestres.

### Los resultados financieros.

Los ingresos operacionales por rentas alcanzaron los COP 150.611mn, +22% vs los registrados en 3T21 y +2,9% vs lo registrado en el 2T22 y solo 0,6% por debajo de lo esperado. Por su parte, los márgenes NOI y EBITDA estuvieron cercanos con nuestras expectativas donde, el margen NOI llega al 80,8%, inferiores en 140 pbs a nuestras expectativas de 82,2% y El margen EBITDA se ubica en 63,9%, siendo 130 pbs menor a nuestras expectativas de 65,2%.

El flujo de caja distribuible para el 3T22 es de 11.040 millones, equivalentes a COP 256/título, siendo un flujo de caja inferior en 55% a nuestros cálculos donde esperábamos un valor cercano a los COP 24.835 millones. Consideramos que esta diferencia pudo ser debido al aumento del costo de la deuda tal como lo informa la compañía la cual llega al 9,9%EA para el período, sin embargo hasta tanto no tener los estados financieros no podemos tener la certeza. Con este flujo de caja distribuible, el rendimiento financiero tomando el último precio de cierre de COP 38.400 por título, se ubicaría en 0,67% para el 3T22, uno de los valores más bajos en la historia del título, cercano a niveles de pandemia.

Adicionalmente, para el tercer trimestre del año en curso, el fondo reportó activos bajo administración por 8.4 billones de pesos representados en un área arrendable de 1,141,855 m<sup>2</sup>, con más de 2,900 arrendatarios y una vacancia física del 6%, con una disminución de 130pbs vs 3T21 y sin variaciones significativas vs 2T22.

Esperamos mejores resultados en el corto plazo una vez la compañía logre transferir los efectos inflacionarios en la renovación de sus contratos de arrendamiento, compensando el encarecimiento del costo de la deuda y recuperando el rendimiento financiero de los títulos en los próximos trimestres, además de la posible materialización de la estrategia de desinversión de activos con el fin según informan de disminuir los niveles de endeudamiento y entregar flujo de caja distribuible adicional a los inversionistas.

### Resultados PEI 3T22

COP mn	3T22	2T22	Var. % (pb)	3T22E	Var. % (pb)
Ingresos	150.611	151.270	2,9%	151.493	-0,6%
NOI	121.694	124.727	-2,4%	124.541	-2,3%
EBITDA	96.240	97.969	-1,8%	98.702	-2,5%
Margen NOI	80,8%	82,5%	-170	82,2%	-140
Margen EBITDA	63,9%	64,8%	-90	65,2%	-130

Fuente: Grupo Bancolombia, PEI



# Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

**Juan Pablo Espinosa Arango**  
Director  
juespino@bancolombia.com.co

## Investigaciones Económicas

**Arturo Yesid González Peña**  
Gerente Cuantitativo y de Analítica  
arygonza@bancolombia.com.co

**Santiago Espitia Pinzón**  
Especialista Macroeconómico  
sespitia@bancolombia.com.co

**Deiby Alejandro Rojas Cano**  
Analista Mercados y Banca Central  
deirojas@bancolombia.com.co

**Jorge Eliécer Montoya Gallo**  
Analista IFRS 9  
jomontoy@bancolombia.com.co

**Sebastián Ospina Cuartas**  
Analista Cuantitativo  
sospina@bancolombia.com.co

**Andrés Camilo Miranda**  
Analista Macroeconómico  
acmirand@bancolombia.com.co

**Valentina Guáqueta Sterling**  
Analista Regional e Internacional  
vaguaque@bancolombia.com.co

**Julián Roza Méndez**  
Estudiante en Práctica  
Jurozo@bancolombia.com.co

## Investigaciones Sectoriales

**Jhon Fredy Escobar Posada**  
Gerente Sectorial Agroindustria  
jhescoba@bancolombia.com.co

**Nicolás Pineda Bernal**  
Gerente Sectorial Comercio  
nipineda@bancolombia.com.co

**Mateo Andrés Rivera Arbeláez**  
Analista Sectorial Comercio  
marivera@bancolombia.com.co

**Andrés Felipe Sarmiento Fernández**  
Analista Sectorial Agroindustria  
ansarmie@bancolombia.com.co

**Javier David Villegas Restrepo**  
Analista Sectorial Inmobiliario y Hotelería  
javilleg@bancolombia.com.co

**Maria José Bustamante Grajales**  
Analista Sectorial Comercio  
mabustam@bancolombia.com.co

**Santiago Gómez Monsalve**  
Auxiliar Administrativo  
sgmonsa@bancolombia.com.co

## Investigaciones de Mercado

**Jairo Julián Agudelo Restrepo**  
Gerente de Investigaciones de Renta Variable  
jjagudel@bancolombia.com.co

**Juan Camilo Dauder Sánchez**  
Analista Sector Construcción  
jdauder@bancolombia.com.co

**Andrea Atuesta Meza**  
Analista Sector Financiero  
aatuesta@bancolombia.com.co

**Ricardo Andrés Sandoval Carrera**  
Analista Sector Energético  
rsandova@bancolombia.com.co

**Laura Natalia Capacho Camacho**  
Analista Junior Sectorial  
lcapacho@bancolombia.com.co

**Juan Esteban Echeverri Agudelo**  
Comunicaciones  
jueagude@bancolombia.com.co

**Bryam Antonio Daza Rodríguez**  
Estudiante en Práctica  
Bdaza@bancolombia.com.co

## Edición

**Alejandro Quiceno Rendón**  
Editor de Investigaciones  
aquendo@Bancolombia.com.co

**Condiciones de Uso:** Este informe ha sido preparado por la Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado, un área de investigación y análisis del Grupo Bancolombia. No debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa del Grupo Bancolombia, ni debe ser utilizado para cualquier fin distinto a servir como material informativo, el cual no constituye una oferta, asesoría financiera o económica, recomendación personalizada o sugerencia del Grupo Bancolombia para la toma de decisiones de inversión o la realización de cualquier tipo de transacciones o negocios en el mercado público de valores o cualquier otro. 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. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor, por lo que será responsabilidad de cada usuario el análisis que desarrolle y las decisiones que se tomen con base en la información que en este documento se relaciona. Antes de tomar una decisión de inversión, usted deberá evaluar múltiples factores tales como los riesgos propios de cada instrumento, su perfil de riesgo, sus necesidades de liquidez, entre otros. El presente informe o documento es tan sólo uno de muchos elementos que usted debe tener en cuenta para la toma de sus decisiones de inversión. Para ampliar el contenido de esta información, le solicitamos comunicarse con su gerente comercial. Le recomendamos no tomar ninguna decisión de inversión hasta no tener total claridad sobre todos los elementos involucrados en una decisión de este tipo. Los valores, tasas de interés y demás datos que allí se encuentren, son puramente informativos y no constituyen una oferta, ni una demanda en firme, para la realización de transacciones. Así mismo, de acuerdo con la regulación aplicable, las estrategias de largo plazo presentadas en este informe no constituyen un compromiso o garantía de rentabilidad para el inversionista.

La información y opiniones del presente informe constituyen un análisis a la fecha de publicación y están sujetas a cambio sin previo aviso. Por ende, la información puede no estar actualizada o no ser exacta. Las proyecciones futuras, estimados y previsiones, están sujetas a varios riesgos e incertidumbres que nos impiden asegurar que las mismas resultarán correctas o exactas, o que la información, interpretaciones y conocimientos en los que se basan resultarán válidos. En ese sentido, los resultados reales pueden diferir sustancialmente de las proyecciones futuras acá contenidas. Debe tener en cuenta que la inversión en valores o cualquier activo financiero implica riesgos. Los resultados pasados no garantizan rendimientos futuros. Las entidades que hacen parte del Grupo Bancolombia pueden haber adquirido y mantener en el momento de la preparación, entrega o publicación de este informe, para su posición propia o la de sus clientes, los valores o activos financieros a los que hace referencia el reporte. El Grupo Bancolombia cuenta con políticas de riesgo para evitar situaciones de concentración en sus posiciones y las de sus clientes, las cuales contribuyen a la prevención de conflictos de interés. En relación con tales conflictos de interés, declaramos que (i) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa y/o Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera han participado en la estructuración y/o colocación de valores de renta variable para Bancolombia S.A. (ii) el Grupo Bancolombia es beneficiario real del 10% o más del capital accionario emitido por Valores Simesa S.A., y Protección S.A. (iii) Bancolombia es uno de los principales inversionistas del Fondo Inmobiliario Colombia – FIC. (iv) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa es filial de Bancolombia S.A. No obstante lo anterior, este informe ha sido preparado por nuestra área de Análisis Bancolombia con base en estrictas políticas internas que nos exigen objetividad y neutralidad en su elaboración, así como independencia frente a las actividades de intermediación de valores y de banca de inversión. La información contenida en este reporte no se fundamenta, incluye o ha sido estructurada con base en información privilegiada o confidencial. Cualquier opinión o proyección contenida en este documento es exclusivamente atribuible a su autor y ha sido preparada independiente y autónomamente a la luz de la información que hemos tenido disponible en el momento.

**Escala de Estrategias de Largo Plazo:** La estrategia de largo plazo de inversión sobre los emisores bajo cobertura por parte de Análisis Bancolombia, se rigen por la siguiente Escala de Estrategia de Largo Plazo que está sujeta a los criterios desarrollados a continuación:

El potencial de valorización es la diferencia porcentual que existe entre el precio objetivo de los títulos emitidos por un determinado emisor y su precio de mercado. El precio objetivo no es un pronóstico del precio de una acción, sino una valoración fundamental independiente realizada por el área de Análisis Bancolombia, que busca reflejar el precio justo que debería pagar el mercado por las acciones en una fecha determinada.

A partir de un análisis de potencial de valorización relativo entre los títulos de las compañías bajo cobertura y el índice COLCAP, se determinan las estrategias de largo plazo de los activos, así:

- **Sobreponderar:** se da cuando el potencial de valorización de una acción supera por 5% o más el potencial de retorno del índice COLCAP.
- **Neutral:** se da cuando el potencial de valorización de una acción no difiere en más de 5% del potencial de retorno del índice COLCAP.
- **Subponderar:** se da cuando el potencial de valorización de una acción se encuentra 5% o más por debajo del potencial de retorno del índice COLCAP.
- **Bajo Revisión:** la cobertura de la compañía se encuentra bajo revisión y por lo tanto no tiene una estrategia de largo plazo ni precio objetivo.

Adicionalmente, a criterio del analista, se podrá ajustar la recomendación de Sobreponderar a Neutral, teniendo en cuenta los riesgos que se vean en el desempeño del activo, su desarrollo futuro y la volatilidad que pueda presentar el movimiento de la acción.

El potencial fundamental del índice se determina con base en la metodología establecida por la BVC para el cálculo del índice COLCAP, considerando los precios objetivo publicados por Análisis Bancolombia. Esto se realizará con la canasta vigente del COLCAP en las fechas de cálculo mayo y noviembre de cada año. Para las compañías que hacen parte del índice, y que no se tienen bajo cobertura, se tomará el consenso de los analistas del mercado.

Actualmente, el área de Análisis Bancolombia tiene 19 compañías bajo cobertura, distribuidas de la siguiente manera:

	Sobreponderar	Neutral	Subponderar	Restringido
Número de emisores con estrategia de largo plazo de:	8	4	6	1
Porcentaje de emisores con estrategia de largo plazo de:	42%	21%	32%	5%