

La mano al drill

PEI | 1T23

La dinámica de doble dígito en ingresos del vehículo responde a la indexación al IPC de sus contratos de arrendamiento, adicionalmente las menores comisiones reducen la presión negativa por costos financieros. Por el momento esperamos anuncios respecto a la estrategia de desinversión mientras el dividendo se recupera

Resultados

Los ingresos operacionales del último trimestre cierran en COP 181 mil MM creciendo 18% frente a 1T22 y 2% frente a 4T22, los cuales responden a las indexaciones en los contratos de arriendos que compensan la reducción estacional en ingresos variables desde el 4T22 al 1T23.

La utilidad generada por la operación (ex valorización) crece 28% frente al 1T22, cerrando en COP 123 mil MM, donde encontramos un impacto significativo por cuenta de la reducción de comisiones de PEI AM, el rubro de gastos de administración cerró en COP 18 mil MM el trimestre, cayendo 24% frente a lo registrado en 1T22.

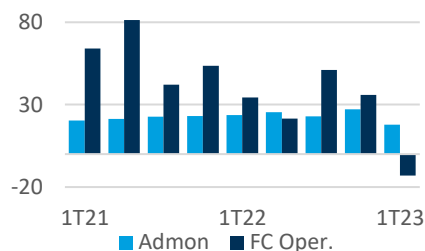
Los gastos financieros continúan creciendo de la mano de los indicadores IPC e IBR, y ya alcanzan los COP 101 mil millones multiplicándose por 2,2 frente al gasto de 1T22. Por lo anterior, la utilidad neta (ex valorización) se contrae 56% A/A y cierra en COP 23 mil millones.

El flujo de caja operacional pasa a terreno negativo en el trimestre cerrando en COP -13 mil millones, por cuenta de un impacto en el capital de trabajo que responde a una disminución en cuentas por pagar del orden de COP 25 mil millones. El PEI cierra con COP 15 mil MM en caja.

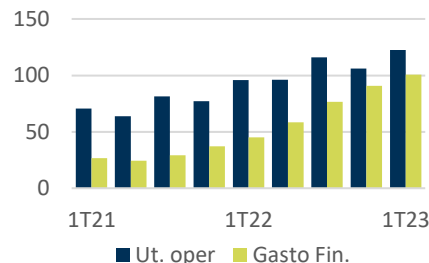
Por cuenta de las menores comisiones, el dividendo se recupera hasta COP 351 por título (vs COP 257 en 4T22) para este ejercicio, PEI espera repartir COP 1.470 por cuenta del ejercicio del 2023, pero incrementar el dividendo hasta COP 5.045 en el 2024 una vez cedan los gastos financieros por menores niveles de IPC e IBR.

Cap. Mcdto (COP bn)	1,43
Último Precio (COP)	33.120
Δ Precio YTD	-7,5%
vs colcap	2,4%
Dividend Yield 12M	5,3%
Precio/Valor Libros	0,3 x
EV/EBITDA	5,6 x
P/CF	10,0 x
Neg prom COP MM	498

Flujo de caja operacional vs gastos de administración
COP miles de MM



Utilidad operacional vs gastos financieros
COP miles de MM



COP miles de MM	1T22	4T22	1T23	YoY	QoQ
Ingresos	154	177	181	18%	2%
Utilidad Operativa*	96	106	123	28%	16%
Gastos financieros	45	91	101	124%	11%
Utilidad del Ejercicio*	51	20	23	-56%	13%
FC operacional	34	36	(13)		
*Excluyendo Valoración propiedad de inversión					
Margen operacional	62%	60%	68%	5 pp	8 pp
Margen Neto	33%	11%	12%	-21 pp	1 pp
FCO % ingresos	22%	20%	-7%	-29 pp	-27 pp

La estrategia

El vehículo ha mantenido la buena dinámica de la parte alta del PyG, no obstante la indexación de su deuda ha hecho que se dispare el costo financiero de la mano con el choque inflacionario y el alza de tasas del BanRep, lo que comprime la repartición de dividendos. Sin embargo, el descuento actual del patrimonio frente a los avalúos comerciales, hace atractiva una participación de PEI en portafolios de largo plazo ausentes de restricciones de liquidez y con el perfil de riesgo adecuado.

Por otro lado, la estrategia de desinversión, se tiene en la mira un negocio que involucraría uno o varios inmuebles por un valor cercano a los COP 200 mil millones y podría estarse concretando en los próximos meses, lo cual liberaría recursos para prepagar deuda incrementar los dividendos o apalancar el programa de recompras de títulos.

El mercado

Luego de los resultados de cierre de fin de año se precipitaron las ventas teniendo en cuenta los dividendos esperados para el 2023, sin embargo, en la asamblea de accionistas se aprobó una reducción de comisiones que fue muy bien recibida por el mercado, la decisión no solo incrementó el dividendo del 2023 sino que también recuperó el precio desde COP 22.000 hasta COP 35.000 en el mercado secundario.

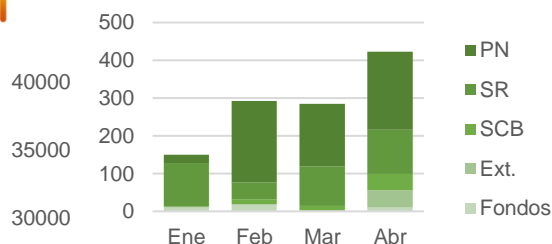
La negociación

Mientras los mayores vendedores siguen siendo AFPs concentrando aproximadamente el 51% de los flujos, las Personas Naturales y Sector Real se consolidan del lado comprador del vehículo, siendo responsables también del rebote de abril del PEI, donde se negociaron 451 mil unidades, superando al mes de en diciembre con más títulos operados.

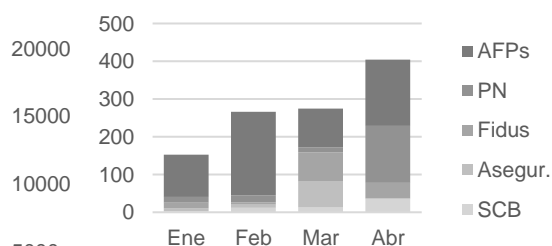
Precio acción y volumen de negociación en COP miles de MM



Miles de acciones negociadas Compradores



Vendedores



PN: Persona Natural
 SCB: Comisionistas de bolsa
 Ext: Extranjeros
 AFP: Fondos de pensiones
 SR: Sector Real



Felipe Campos
Gerente de Investigaciones Económicas
+57(1) 6447730 ext. 3188
fcampos@alianza.com.co

Ricardo Pérez
Vicepresidente de Inversiones & Estrategia
+57(1) 6447730 ext. 3177
jperez@alianza.com.co

David Cubides
Director de Investigaciones Económicas
dcubides@alianza.com.co

Catalina Correal
Analista macroeconómico
ccorreal@alianza.com.co

Camilo Thomas
Director de renta variable
cathomas@alianza.com.co

Guillermo Jaramillo
Analista renta fija
guijaramillo@alianza.com.co

Cristian Gerena
Analista de portafolios
cgerena@alianza.com.co

Alejandro Sánchez
Analista renta variable
diegsanchez@alianza.com.co

Alejandra Morón
Estudiante en práctica
amoron@alianza.com.co

Síguenos en nuestras redes sociales



Alianza Fiduciaria / Alianza Valores



Alianza Fiduciaria / Alianza Valores



@AlianzaValores



Alianza Fiduciaria - Alianza Valores

Disclaimer Legal

El contenido de la presente comunicación 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.

Estos apuntes y opiniones no buscan imponer términos ni condiciones comerciales o legales ni tampoco se constituyen en suministro formal de información al mercado de valores. Su finalidad es la de exponer un punto de vista sobre la situación general del mercado según el criterio particular de la entidad.

El contenido de este documento no debe ser considerado como un sustituto de la asesoría profesional. En consecuencia, Alianza Valores y Alianza Fiduciaria y sus funcionarios, no aceptan ni asumen ninguna responsabilidad respecto de cualquier decisión tomada o no tomada solo con base en la información contenida en este documento. La Asesoría y el consejo profesional especializado deben ser buscados en todas las circunstancias.