

PEI 1T23: Resultados neutrales aunque con mejora en margen EBITDA

Nuestra visión

Los resultados financieros del PEI durante el 1T23 fueron neutrales con desviaciones modestas frente a nuestros estimados y EBITDA en línea. Los ingresos operacionales por rentas fueron de COP169.977 mn. A nivel operativo para el trimestre el vehículo mantiene niveles estables de vacancia física del 5,67% y aumenta en 37 pb la vacancia económica, llegando al 8%. El margen NOI y el margen EBITDA estuvieron impactados positivamente por ajustes tanto en gastos operativos como en las comisiones por parte del administrador PEI Asset Management. El costo promedio de la deuda asciende al 15,27% y continúa afectando el flujo de caja distribuible.

Los resultados

Ingresos por debajo de lo esperado. Ingresos por rentas alcanzaron COP169.977 mn, 7,9% por debajo de nuestras expectativas, pero +2,3% vs. 4T22 y +16,2% vs. 1T22. Se esperan mejores ingresos en la medida en que se actualicen los contratos atados a IPC del año anterior.

El NOI estuvo por debajo de nuestra expectativa y EBITDA muy en línea con lo esperado. Sin embargo, en términos de márgenes, el NOI estuvo 70 pb por encima de nuestra expectativa, al situarse en 83,5%. El margen EBITDA se ubica en 72,4%, nivel no visto desde 3T19 y 550 pb mayor a nuestras expectativas (66,9%).

Flujo de caja distribuible para el 1T23 es de COP15.027 mn, equivalente a COP351/título, cifra 50% superior a nuestros cálculos, donde esperábamos dividendos cercanos a COP10.045 mn. Esta diferencia se dio por menores costos de administración del vehículo y un gasto financiero que aunque mayor fue menor a lo esperado. Así, el rendimiento financiero en el 1T23 (con base en el último cierre de COP33.400/título) fue del 1,1%. El vehículo considera que 2023 aún será un año retador en términos de FCD, y espera entregar rendimientos por COP1.470/título, que a precios actuales equivaldrían a un retorno del 4,4%.

El costo de la deuda asciende al 15,27% EA vs. 9,94% EA para el cierre de 2022, claramente impactado por una indexación en tasa variable cercana al 86% y solo un 14% en tasa fija.

Los activos bajo administración alcanzaron COP8,8 bn, representados en un área arrendable de 1.139.831 m². La vacancia física se mantiene sin variaciones significativas (5,67%), impactada positivamente por disminuciones en vacancias de activos comerciales, con estabilidad en vacancias logísticas y especializados, pero con crecimientos en vacancias corporativas. Para 2023 esperan reperfilar deuda con el IFC (Corporación Financiera Internacional) cercana a USD150 mn, que a precios de USD actuales puede estar entre el 20%-22% de la deuda total. Además, esperan realizar desinversiones para el año por entre COP300 y COP400 mil mn, para lo que tienen cuatro frentes abiertos, entre los cuales hay uno en particular por un valor cercano a COP200 mil mn, y la idea es lograr cerrar la transacción en los próximos 3 a 4 meses.

Resultados PEI 1T23

COP mn	1T23	4T22	Var. % (pb)	1T23E	Var.% (pb)
Ingresos	169,097	165,281	2.3%	182,638	-7.9%
NOI	141,192	137,359	2.8%	151,203	-6.6%
EBITDA	122,443	108,206	13.2%	122,149	0.2%
Margen NOI	83.5%	83.1%	40	82.8%	70
Margen EBITDA	72.4%	65.5%	690	66.9%	550

Fuente: Grupo Bancolombia, PEI.



Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

Laura Clavijo Muñoz
Directora
laclavij@bancolombia.com.co

Investigaciones Económicas

Arturo Yesid González Peña
Gerente Cuantitativo y de Análítica
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
Analítico
sospina@bancolombia.com.co

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

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

Ángel Fabián Hernández Arias
Estudiante en Práctica
angelher@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
javidleg@bancolombia.com.co

María José Bustamante Grajales
Analítica
mabustam@bancolombia.com.co

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

Investigaciones de Mercado

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

Valentina Marín Quintero
Estudiante en Práctica
valmarin@bancolombia.com.co

Edición

Alejandro Quiceno Rendón
Editor de Investigaciones
aqrendo@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	Bajo revisión
Número de emisores con estrategia de largo plazo de:	12	2	4	1
Porcentaje de emisores con estrategia de largo plazo de:	63%	11%	21%	5%