



# 2023 el año del Conejo y 2024 el del Dragón

PEI | 4T22

**PEI continúa con una dinámica de doble dígito en la parte alta del PyG, no obstante los costos financieros fueron más del doble presionando tanto utilidades como el dividendo a la baja. De acuerdo a las expectativas compartidas por la compañía, sin noticias positivas provenientes de la estrategia de desinversión, el dividendo sólo se recuperaría en el 2024.**

## Resultados

Los ingresos operacionales del último trimestre cierran en COP 177 mil MM, y alcanzan COP 660 mil MM en todo el 2022, subiendo 32,3% frente al 2021. Puntualmente, los ingresos por arrendamiento crecen en el año 24,6% y los ingresos variables 60,9%, los dos datos frente a 2021.

La utilidad generada por la operación (ex valorización) crece 41,2% durante el 2022, cerrando en COP 414 mil MM, donde si bien los gastos operativos crecen 79,9% en el año, el crecimiento de los gastos administrativos es mucho menor (12,7% A/A), ayudando al ejercicio operacional.

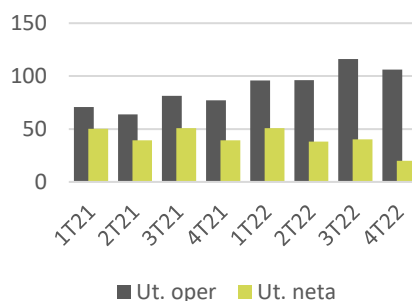
Por cuenta del fondeo variable de la entidad (únicamente el 12,7% de la deuda está en tasa fija), así como de los incrementos en los indicadores IPC e IBR, los gastos financieros se expanden 130,4% frente al 2021. Por lo anterior, la utilidad neta (ex valorización) se contrae 17,3%, en el año cerrando en COP 149 mil MM.

El flujo de caja operacional sigue esta misma tendencia y se contrae 44,1%, mientras que en 2021 se generaron COP 241 mil MM, en el 2022 se generaron únicamente COP 135 mil MM.

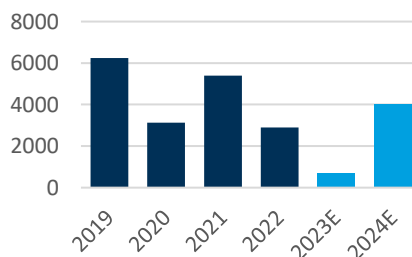
Si bien el dividendo se mantiene estable frente al 3T22, repartiendo COP 257 por título para este ejercicio, las estimaciones de PEI son de entre COP 600 y COP 800 en dividendos para todo el 2023 y un monto repartido superior a COP 4.000 durante todo el 2024, ambos datos suponiendo que no hay desinversiones materializadas.

Cap. Mcdo (COP bn)	1,33
Último Precio (COP)	30.840
Δ Precio YTD	-13,8%
vs colcap	<b>-10,3%</b>
Dividend Yield 12M	14,3%
Precio/Valor Libros	0,3 x
EV/EBITDA	5,4%
P/ CF	0,1 x
Neg prom COP MM	396

Utilidad operacional y neta  
COP miles de MM



Dividendo anual por título  
COP



COP miles de MM	4T21	3T22	4T22	YoY	QoQ	2021	2022	YoY
Ingresos	142	173	177	25%	3%	499	660	32%
Utilidad Operativa*	77	116	106	37%	-9%	293	414	41%
Gastos financieros	37	77	91	144%	18%	118	271	130%
Utilidad del Ejercicio*	39	40	20	-49%	-50%	180	149	-17%
FC operacional	54	51	36	-33%	-30%	241	135	-44%
*Excluyendo Valoración propiedad de inversión								
Margen operacional	54%	67%	60%	5 pp	-7 pp	59%	63%	4 pp
Margen Neto	28%	23%	11%	-17 pp	-12 pp	36%	23%	-14 pp
FCO % ingresos	38%	29%	20%	-18 pp	-9 pp	48%	20%	-28 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, noticias positivas provenientes de la estrategia de desinversión podría reducir los niveles de endeudamiento, prepagando deuda y aliviando los gastos financieros, o entregando a los inversionistas un flujo de caja adicional al recurrente de la operación, bien sea a través de dividendos o a través de recompras de títulos.

## El mercado

Luego del inicio del programa de recompra el 20 de octubre, se han readquirido más de 61 mil títulos por un monto superior a los 2 mil millones dentro del mecanismo tradicional, y adicionalmente, el 14 de diciembre se readquirieron más de 270 mil títulos (~ COP 10 mil millones) a través de una OPA, dónde el mercado ofreció más de 5 millones de títulos, lo que representa un flujo vendedor cercano a los COP 200 mil millones.

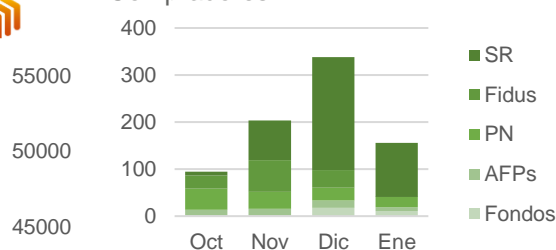
## La negociación

Mientras los mayores vendedores siguen siendo AFPs concentrando aproximadamente el 89% de los flujos, el Sector Real y las fiduciarias se consolidan del lado comprador del vehículo. El mayor monto negociado se dio en diciembre con más de 300 mil títulos operados, mientras que en noviembre y enero, éste se movió en el rango 100 mil a 200 mil títulos al mes.

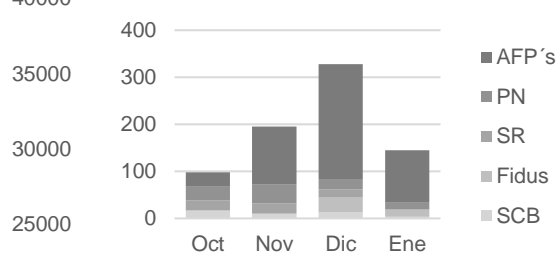
Precio acción y volumen de negociación en COP miles de MM



Número 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](mailto:fcampos@alianza.com.co)

Ricardo Pérez

Vicepresidente de Inversiones & Estrategia  
+57(1) 6447730 ext. 3177  
[jperez@alianza.com.co](mailto:jperez@alianza.com.co)

David Cubides

Director de Investigaciones Económicas  
[dcubides@alianza.com.co](mailto:dcubides@alianza.com.co)

Jenny Moreno

Analista macroeconómico  
[jenmoreno@alianza.com.co](mailto:jenmoreno@alianza.com.co)

Camilo Thomas

Director de renta variable  
[cathomas@alianza.com.co](mailto:cathomas@alianza.com.co)

Guillermo Jaramillo

Analista renta fija  
[guijaramillo@alianza.com.co](mailto:guijaramillo@alianza.com.co)

Cristian Gerena

Analista de portafolios  
[cgerena@alianza.com.co](mailto:cgerena@alianza.com.co)

Alejandro Sánchez

Analista renta variable  
[diegsanchez@alianza.com.co](mailto:diegsanchez@alianza.com.co)

Alejandra Morón

Estudiante en práctica  
[amoron@alianza.com.co](mailto: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.