

PEI presentó resultados financieros NEUTRALES en el 3T22. Los ingresos operacionales aumentaron en 21,6% A/A, principalmente beneficiados por el rubro de arrendamiento variable en la categoría Comercio, sumado a esto, en línea con nuestras expectativas, los indicadores de vacancia física continúan mejorando en términos anuales, aunque se mantienen relativamente estables frente a las cifras reportadas en el 2T22. Sin embargo, como punto negativo, el Flujo de Caja Distribuible disminuyó, consecuente con el entorno inflacionario y de mayores tasas de interés, por lo que reiteramos que continuamos monitoreando el endeudamiento, que debido a las necesidades de financiamiento de las nuevas adquisiciones del vehículo, se encuentra cercano al límite del 40%.

Hechos relevantes

• **Niveles de vacancia estables:** En línea con nuestras expectativas, los indicadores de vacancia continúan mejorando en términos anuales, cercanos a niveles pre pandemia, como resultado de la gestión comercial y la dinámica del sector inmobiliario, aunque empiezan a estabilizarse a nivel trimestral. La vacancia física cerró el trimestre en 6% (-124 pbs vs. 3T21 y +10 pbs vs. 2T22). La vacancia económica se redujo en 340 pbs frente al 3T21 y aumentó 90 pbs con respecto al 2T22, dado el otorgamiento de periodos de gracia a los nuevos arrendatarios que se incorporaron al portafolio durante el trimestre en la categoría de Corporativos. En este sentido, esperamos que durante los próximos trimestres los indicadores de vacancia continúen mejorando, aunque a un ritmo moderado frente a lo observado durante el 1S22, con lo cual prevemos que los márgenes operativos se mantendrían relativamente estables en el corto plazo, al igual que la rentabilidad del portafolio (Cap Rate).

• **FCD presionado por incremento en gastos financieros:** Pese a la dinámica de los indicadores de vacancia, reflejadas en mayores ingresos operacionales y estabilidad de los márgenes operativos (NOI y EBITDA), retomando la senda hacia su tendencia histórica, el Flujo de Caja Distribuible por título se ubicó alrededor de COP 256 para el trimestre, con una disminución de 83% A/A, principalmente explicado por el mayor nivel de gastos financieros, consecuente con el entorno inflacionario y de mayores tasas de interés, por lo cual, considerando la posibilidad de que este escenario se mantenga durante el 2023, el FCD se vería presionado durante los siguientes periodos, aunque vale la pena considerar que parte de los recursos de una posible desinversión podrían destinarse a la distribución de rendimientos a inversionistas. No obstante, es importante resaltar que este efecto sería mitigado en gran parte por la indexación del 75% de los cánones de arrendamiento a la inflación del 2022 –donde esperamos un dato de aproximadamente +12,2% A/A-, que se reflejaría en los ingresos a partir del 2023.

• **Cartera y endeudamiento:** Las mejoras en el recaudo de cartera permitieron un progreso de 115 pbs en el indicador de cartera neta como proporción de los ingresos de los últimos 12 meses (0,85% en el 3T22 vs 2% en el 3T21). Entre tanto, el indicador deuda neta / activos se incrementó levemente a 36,1%, aún cercano al límite de 40%. En este sentido, consideramos importante monitorear este aspecto y sus limitantes sobre la destinación de recursos hacia crecimiento orgánico e inorgánico del vehículo, considerando además el incremento anual de 493 pbs en el costo de la deuda en medio del entorno de mayor inflación y de alzas de tasas, dada la alta exposición del endeudamiento del vehículo a tasas variables.

Resumen resultados financieros

COP en Mil MM	PEI				
	3T21	2T22	3T22	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos Oper.	\$124	\$151	\$151	21,6%	-0,4%
Rot. cartera neta (días)	6	3	3	-50,0%	0,0%
FCD (COP / Título)	\$1.508	\$986	\$256	-83,0%	-74,0%
Vacancia Económica	12,2%	7,9%	8,8%	-340	90
Margen NOI (Acum.)	81,1%	82,5%	80,8%	-30	-170

11 de noviembre de 2022

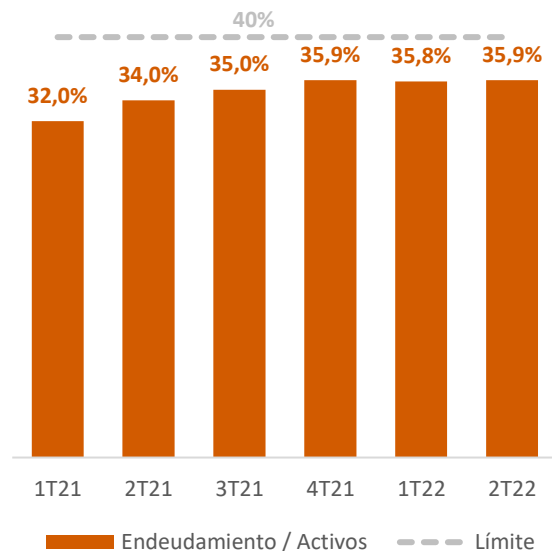


Información especie

Cifras en COP

AUM (BN)	8,4
GLA (M ²)	1.141.855
Vacancia económica	8,8%
Margen NOI	80,8%

Gráfica 1. Endeudamiento / Activos



Fuente: Informes Financieros PEI.

Laura López Merchán
Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co

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

Fuente: Resultados financieros PEI.
Construcción: Casa de Bolsa SCB

Puntos Destacados de la Conferencia

- Con respecto a los **esquemas de remuneración de los Agentes de Manejo**, se comentó que se evalúa la posibilidad de presentar a los inversionistas la opción de realizar un ajuste con miras a alineación con estándares internacionales, de modo que se tome en cuenta la rentabilidad en lugar del AUM.
- Con relación al **programa de readquisición de títulos**, la administración del vehículo señaló que hasta el momento se han recomprado alrededor de 17.565 títulos, a un precio promedio de COP 39.200, lo que representa aproximadamente COP 687 MM. Con respecto a este tema, se mencionó que se evalúan mecanismos para mejorar la liquidez, de modo que el mecanismo de readquisición no se vea limitado por este factor.
- Frente a las **desinversiones** anunciadas recientemente, se espera culminar en el 1S23 por aproximadamente un 5% del portafolio y se comentó que se están evaluando diversos compradores, que no necesariamente serían fondos locales y en línea con lo que mencionamos en nuestro informe "[PEI Llamada en Contexto | Cobertura natural ante la inflación](#)", PEI está buscando que las desinversiones se realicen con ciertas plusvalías, considerando que a futuro, por ejemplo, una bodega que esté muy cercana a sectores donde se planea hacer temas de vivienda y demás, lo que puede aumentar el valor de venta de los inmuebles ante una posible desinversión en un momento dado. Además, los **recursos provenientes de esta iniciativa**, se destinarían principalmente a **i) Retribuir a los inversionistas mediante un flujo extraordinario** y **ii) Disminución del apalancamiento**.
- Con respecto al **endeudamiento del vehículo**, se mencionó que se adelantan negociaciones que permitan acceder con mayor facilidad y mejores condiciones de financiamiento con multinacionales, esperando que un reperfilamiento de la deuda se completaría en el 1T23, de modo que no se afecte el nivel de endeudamiento actual.

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Luis Felipe Sánchez

Analista Junior Renta Fija
luis.sanchez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Ana Reyes

Analista Junior Renta Fija
ana.reyes@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Katherine Rojas

Analista Sector Financiero
angie.rojas@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán

Analista Sector Consumo & Construcción
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22636

Roberto Paniagua

Analista Sector Commodities & Utilities
roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

Jose Achury

Practicante Renta Fija
jose.achury@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Katherine Prieto

Trader de acciones Institucional
Katherine.prieto@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Mesa Institucional Renta Fija

Olga Dossman

Gerente Comercial
Olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Adda Padilla

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

Luis Felipe Moreno

Trader Mesa Institucional
luis.moreno@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22697

ADVERTENCIA

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señalados constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas. El (los) analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.

Advertencia

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA