

PEI | Entrega de Notas 1T22

Inicia el año como viento en popa

El PEI presentó resultados financieros POSITIVOS en el 1T22. El PEI inicia el año bajo un panorama positivo, destacando un nivel de vacancia física consolidada (6,4%) por debajo de los dos últimos años y una caída por encima de los 400 pbs de la vacancia económica T/T y A/A. Así las cosas, la terminación de periodos de gracias, el ingreso de nuevos activos estabilizados del sector salud e importantes niveles de inflación beneficiaron los ingresos operativos (+15% vs 1T19 y +17% vs 1T20 +27% A/A), presentando crecimiento en los márgenes operativos trimestrales (NOI y EBITDA) para retornar a su tendencia histórica. Por otro lado, las presiones de los gastos financieros en el Flujo de Caja Distribuible trimestral eran lo esperado a razón de una mayor tasa de intervención y un mayor nivel de endeudamiento para financiar las nuevas adquisiciones del 2021, sin embargo, en lo acumulado de 12 meses el Fondo ha logrado superar el monto distribuido respecto al 2018 (+48%) y se ubica en niveles cercanos al 2019, proponiendo un dividend yield de 5.1% (sobre NAV). Finalmente, estaremos atentos al avance del cronograma para la migración de Títulos a la Rueda de Renta Variable que se espera se ejecute en el 2T22, tras la asamblea extraordinaria que se llevará a cabo durante mayo.

Hechos relevantes

• **FCD busca retomar el ritmo:** Acorde a nuestras expectativas, la vacancia física y económica del vehículo continúan su corrección en la mayor parte de segmentos, disminuyendo en más de 400pbs ambos indicadores vs el 4T21 y 1T21, aunque el segmento de oficinas continúa presentando retos al mantenerse la vacancia física aún por encima de niveles prepandemia, lo cual esperamos corrija lentamente para los siguientes periodos. De esta manera, los ingresos del vehículo finalmente se superponen a los niveles de 2019 (+15% vs 1T19 y +17% vs 1T20 +27% A/A) gracias a la terminación de periodos de gracia de contratos en el sector corporativo, logístico y comercial, altos niveles de inflación y la incorporación principalmente de nuevos activos en salud. De esta manera, el NOI y EBITDA crecen en comparación al 1T19 (+9% y 6% respectivamente y +26% vs 1T21 ambos). Si bien esto es un indicio de una mejor dinámica operacional, aún existe un rezago en sus márgenes 12 meses para retomar a su tendencia histórica (81,6% y 63,1%, respectivamente), lo cual no consideramos que sea estructural y esperamos que siga corrigiéndose a lo largo del año. De igual manera, esperamos que la rentabilidad del portafolio (Cap Rate) continúe reconociendo el mejor entorno económico (6,2% al 1T22), buscando niveles alrededor del 7%.

• Finalmente, si bien durante el trimestre el Flujo de Caja Distribuible se vio afectado (-5,3% T/T) por unos gastos financieros que crecieron dado un entorno de incrementos de tasa de interés por el Banco Central, niveles altos de inflación (48% de las obligaciones del vehículo están indexadas al IPC al 1T22) y un nivel de endeudamiento que se ubicó en 35,8%, al evaluar la distribución en los 12 últimos meses (COP 243 Mil MM) el monto se ubica por encima de lo observado en 2018 (+48%) y cercano a los niveles de 2019 (COP 269 Mil MM), gracias a los esfuerzos comerciales y administrativos del Fondo Inmobiliario.

• **Los TEIS quieren migrar:** De acuerdo con el proceso de migración de títulos, el vehículo estima poder realizar la migración durante el 2T22, sin embargo, para esto es necesario inicialmente la aprobación durante la Asamblea Extraordinaria que se llevará a cabo durante el mes de mayo y la actualización del prospecto de los TEIS. Adicionalmente, en la búsqueda de una mejor formación de precios, el Fondo propone activar un formador de liquidez, un split de los títulos, programas de readquisición, entre otros.

5 de mayo de 2022

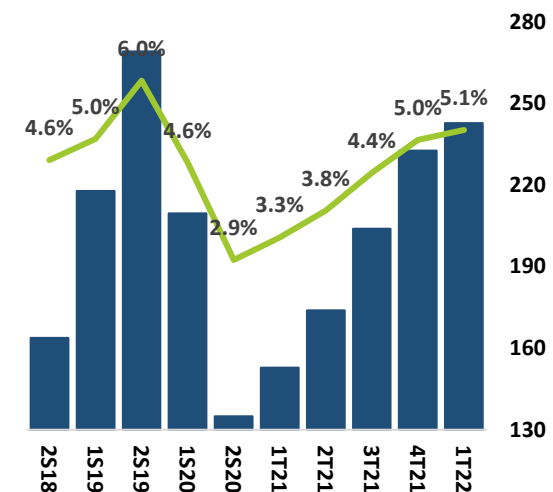


Información especie

Cifras en COP

AUM (BN)	7,7
GLA (M ²)	1.140.473
Vacancia física	6,4%
Dividend Yield (% YTD)	5,1%

Gráfica 1. DVD Yield (Valor de Unidad – Eje Izq.) vs FCD 12 Meses (COP Mil MM – Eje Der.)



Fuente: Informes Financieros PEI.

Resumen resultados financieros

	PEI					
	COP en MM	1T21	4T21	1T22	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos totales		\$115,223	\$136,744	\$145,775	26.5%	6.6%
Cartera neta (días)		10	5	3	-70.0%	-40.0%
Flujo Caja Distribuible (Trim.)		\$50,283	\$63,752	\$60,378	20.1%	-5.3%
Vacancia Económica		13.4%	9.7%	9.0%	-440	-700
Margen NOI (12 M)		82.7%	81.7%	81.6%	-107	-71

Alejandro Ardila
Analista de Renta Variable
alejandro.ardila@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

- **Si bien el segmento corporativo ha corregido lentamente el nivel de vacancia física**, en la medida en que responde a las medidas de regreso a la oficina, **es importante considerar que la vacancia económica durante el trimestre presentó un importante descenso, pasando de 13,5% en el 4T21 a 11,1% en el 1T22**. Lo anterior, derivado de la finalización de los periodos de gracia equivalentes a COP 662 MM mensuales con arrendatarios como Qualfon, ADDI, Dislux y Amazon, recursos que el Fondo comenzaría a percibir durante este año.
- En relación al **segmento de Especializados como los activos de City U y Calablanca**, el Fondo ha observado **mejores niveles de la ocupación del primero, ubicándose en promedio en un 69% (16% al 1T21)**. Sin embargo, es importante tener en cuenta que en temporada de vacaciones, es decir, durante junio-julio y a finales del 4T, el inmueble tendería a presentar mayores niveles de vacancia dadas las dinámicas de su nicho de mercado. **Calablanca, por su parte, presentó un nivel de ocupación en enero de 2022 de 32% que ascendió a 60% en marzo de este año**, lo anterior considerando la estacionalidad en los primeros meses del año del negocio hotelero.
- En relación al avance en **la colocación de espacio del Atrio**, el Vehículo comenta que **se encuentran en conversaciones para lograr colocar el pabellón más grande de la plataforma comercial (800 m²)**. En relación a las oficinas, estas se cuentan con 2 prospectos importantes con compañías del sector de tecnología.
- Los **días de cartera neta cerraron el 1T22 en 3 días (5 días al 4T21)**, derivado de una continua mejor dinámica del **nivel de recaudo**, asimismo como, soportado por un alto nivel de provisiones para cubrir el 64% que se encuentra bajo cartera de ley de insolvencia, evento que se observa desde inicios del 2021.
- Entre las iniciativas **adicionales a la migración de títulos que deben ser aprobadas durante la Asamblea Extraordinaria que se llevará a cabo durante la segunda quincena del mes de mayo**, el PEI comentó que una vez los TEIS trancen en la rueda de Renta Variable **contarán con un formador de liquidez** que permita mejorar la formación de precios de mercado, seguido de esto, se **contará con una readquisición de los títulos como herramienta adicional** mejorando así la rentabilidad y liquidez de estos activos. Finalmente, **la estrategia de Split**, que consiste en la división de títulos en una determinada cantidad y busca fomentar un mayor número de inversionistas gracias al menor precio al que se tranzarían, sin embargo, **reiteramos que esto no diluiría la participación de los actuales inversionistas, ni deterioraría el valor de sus portafolios**.
- **Criterios ASG**
 - En relación a la meta de Ecoeficiencia para el 2025, el Fondo evaluó 4 activos adicionales, con los que logró un portafolio de 22 activos diagnosticados como ecoeficientes en relación al consumo de agua, energía y generación de residuos. En razón a estos, el Vehículo evaluará estrategias en pro de lograr estas eficiencias y mejor relación con el medio ambiente.
 - Durante el 1t22 las oportunidades de inversión del Vehículo fueron evaluadas bajo la matriz de sostenibilidad, donde se obtienen puntajes superiores al 75% de la escala de criterios ASG. Adicionalmente, el vehículo buscará la certificación de los activos y el portafolio en materia de operación y mantenimiento bajo los estándares de ASG.
 - Para promover la protección de los derechos humanos en el primer trimestre de 2022, el Vehículo incorporó la cláusula en los contratos de protección a los derechos humanos con sus proveedores, promoviendo que se extiendan las buenas prácticas.