

PEI 4T22: Resultados operativos positivos, pero aún afectados por costo de deuda

Nuestra opinión

Los resultados financieros del PEI durante el 4T22 estuvieron por encima de lo esperado; sin embargo, costo de deuda continúa pasando factura y afecta el flujo de caja distribuible. Los ingresos operacionales por rentas fueron de COP165.281 mn, muy en línea con el nivel de vacancia física del portafolio, que disminuye al 5,68%, y económica, que se ubicó en 7,63%. El margen NOI del trimestre fue el mejor del año y el margen EBITDA continúa sin variaciones importantes frente a períodos anteriores. El costo de la deuda, del 9,94%, continúa afectando el flujo de caja distribuible.

Los resultados financieros

Ingresos superaron expectativas. Ingresos por rentas alcanzaron COP165.281mn, cifra 1,4% superior a lo esperado y creciente en sus comparativos anual (20,9% a/a) y trimestral (9,7% t/t).

Márgenes NOI y EBITDA también superaron expectativas. El margen NOI para el 4T22 llega al 83,1%, 190 pb por encima de nuestras expectativas (81,2%). El margen EBITDA se ubica en 65,5%, 100 pb mayor a nuestras expectativas (64,5%). A nivel anual el margen NOI cierra en 82,5%, +80 pb vs. 2021, y el margen EBITDA cierra en 65,5%, +250 pb vs. 2021, ambos impactados positivamente por el crecimiento en ingresos por rentas.

Flujo de caja distribuible para el 4T22 es de COP11.002 mn, equivalente a COP257/título, cifra inferior en 42,5% a nuestros cálculos, por un valor cercano a los COP19.120 mn. Esta diferencia continúa afectada por el aumento del costo de la deuda que, según la compañía, continúa en niveles del 9,94% EA para 2022. Con lo anterior, el rendimiento financiero para el 4T22 (con base en último cierre de COP30.840/título) se ubicaría en 0,83%, cifra que, al igual que en el 3T22, se sitúa en uno de niveles más bajos en la historia del título alcanzado durante la pandemia.

Los activos bajo administración alcanzaron COP8,5 bn, representados en un área arrendable de 1.142.833 m², que evidencia crecimiento debido a la compra de un activo representado en residencias universitarias, con un GLA cercano a 6.100 m², donde el PEI adquirió el 75% por un valor cercano a los COP26.000 mn. La vacancia disminuyó 35 pb, pasando de 6,03% en el 3T22 al 5,68% en el 4T22, impactada positivamente por disminuciones en vacancias de activos comerciales y corporativos. La vacancia económica también disminuye 113 pb, pasando de 8,76% en el 3T22 al 7,63% en el 4T22, gracias al segmento comercial.

Durante el trimestre el PEI readquirió títulos por COP12.233 mn. Con esto fueron un total de 331.451 títulos de los cuales 61.351 fueron adquiridos a COP36.962 y los restantes 270.100 a COP36.876. Así las cosas, PEI continúa haciendo un importante trabajo para brindarle a los títulos mayor liquidez y posibilidades de valorización, una labor donde, además de las recompras, se destacan iniciativas como reestructuración de la deuda a menores tasas y la posible estructuración de una política para atraer inversionistas internacionales. Lo anterior es positivo, pero consideramos que difícilmente generará un catalizador para el precio, especialmente en consideración del actual entorno de tasas altas en renta fija y CDT.

Resultados PEI 4T22

COP mn	4T22	3T22	Var. % (pb)	4T22E	Var. % (pb)
Ingresos	165,281	150,611	9.7%	163,028	1.4%
NOI	137,359	121,694	12.9%	132,460	3.7%
EBITDA	108,206	96,240	12.4%	105,115	2.9%
Margen NOI	83.1%	80.8%	230	81.2%	190
Margen EBITDA	65.5%	63.9%	160	64.5%	100

Fuente: Grupo Bancolombia, PEI

PEI: Resultados 4T22

Resultados PEI 4T22

COP mn	2022	2021	Var. % (pb)
Ingresos	609,979	493,713	23.5%
NOI	502,967	403,290	24.7%
EBITDA	399,318	311,230	28.3%
<hr/>			
Margen NOI	82.5%	81.7%	80
Margen EBITDA	65.5%	63.0%	250

Fuente: Grupo Bancolombia, PEI



Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

Juan Pablo Espinosa Arango
Director
juespino@bancolombia.com.co

Investigaciones Económicas

Arturo Yesid González Peña
Gerente Cuantitativo y de Analítica
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
Analista Cuantitativo
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 Fabian 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
jvilleg@bancolombia.com.co

Maria José Bustamante Grajales
Analista Sectorial Comercio
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
aquendo@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%