



# El que algo quiere, algo le cuesta

## PEI | 2T23

11 agosto 2023

PEI continúa mostrando un crecimiento importante en ingresos operacionales y una expansión de márgenes que responde a los cambios en comisiones, sin embargo, los gastos financieros aún siguen creciendo. No obstante, tanto el dividendo como el precio parecen estar mostrando tendencia hacia la recuperación

### Resultados

Los ingresos operacionales del último trimestre cierran en COP 180 mil millones creciendo 16% frente a 2T22, y en lo corrido del año alcanzan COP 361 mil millones creciendo 17% frente al mismo periodo de 2022, en la medida que se renovaron el 99% de los contratos y una vacancia física que cierra 5,8% y se incrementa 11pbs anualmente, respondiendo a espacios vacantes en la categoría corporativa.

La utilidad generada por la operación (ex valorización) crece 23% frente al 1T22, cerrando en COP 123 mil millones, y crece 25% frente al 1S22, cerrando en COP 241 mil millones, donde encontramos un impacto significativo por cuenta de la reducción de comisiones de PEI AM, el rubro de gastos de administración cerró en COP 25 mil millones el semestre, cayendo 33% frente a lo registrado en 2022.

Los gastos financieros continúan creciendo, aunque a una menor tasa, y ya alcanzan los COP 212 mil millones, doblándose frente al primer semestre del 22. Por lo anterior, la utilidad neta (ex valorización) se contrae 67% A/A y cierra en COP 30 mil millones.

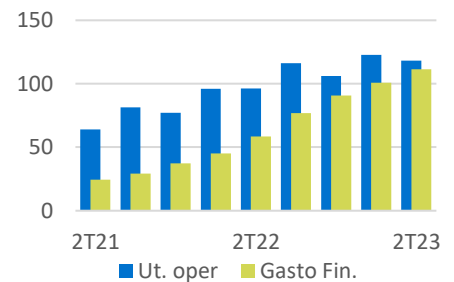
El flujo de caja operacional sigue en a terreno negativo por ajustes en el capital de trabajo tanto en 1T como en 2T. El PEI cierra con COP 14 mil millones en caja.

El dividendo continúa recuperándose, se decretaron COP 433 por título y va en camino a completar COP 1.470 por cuenta del ejercicio del 2023 y se espera éste continúe esa senda en el 2024 por menores gastos financieros.

Cap. Mcdto (COP bn)	1,74
Último Precio (COP)	40.410
Δ Precio YTD	12,9%
vs colcap	<b>24,0%</b>
Dividend Yield 12M	3,2%
Precio/Valor Libros	31,0 x
EV/EBITDA	4,2 x
P/CF	0,8 x
Neg prom COP MM	789

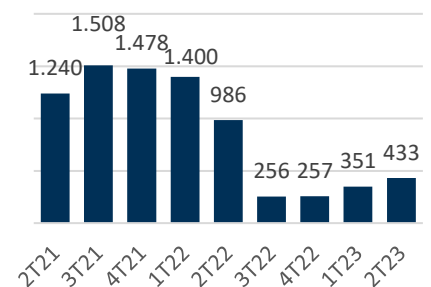
### Utilidad operacional vs gastos financieros

COP miles de millones



### Dividendo decretado

COP por acción



COP miles de MM	2T22	1T23	2T23	YoY	QoQ	2022	2023	YoY
Ingresos	155	181	180	16%	-1%	309	361	17%
Utilidad Operativa*	96	123	118	23%	-3%	192	241	25%
Gastos financieros	58	101	111	91%	11%	103	212	105%
Utilidad del Ejercicio*	38	23	7	-81%	-68%	89	30	-67%
FC operacional	21	(13)	(5)			56	(18)	
*Excluyendo Valoración propiedad de inversión								
Margen operacional	62%	68%	66%	4 pp	-2 pp	62%	67%	5 pp
Margen Neto	25%	12%	4%	-21 pp	-8 pp	29%	8%	-21 pp
FCO % ingresos	14%	-7%	-3%	-17 pp	4 pp	18%	-5%	-23 pp



# El que algo quiere, algo le cuesta

## PEI | 2T23



### La estrategia

El vehículo ha mantenido la buena dinámica de la parte alta del PyG, no obstante, el alto porcentaje a IPC e IBR de su deuda ha incrementado el costo financiero, por el choque inflacionario y el alza de tasas del BanRep, lo que comprime la repartición de dividendos.

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, esto toda vez que se puedan superar los inconvenientes del mercado secundario y tenga éxito el programa de recompra aprobado el año pasado

### El mercado

Luego de las decisiones tomadas en la asamblea, donde se aprobó una reducción en comisiones del administrador durante este año, y la alineación de incentivos para los años posteriores, el mercado recibió muy bien la noticia, y el precio pasó desde COP 22.000 hasta COP 35.000 en el mercado secundario. En segunda instancia, y luego de meses de altos volúmenes de negociación, PEI mantiene su tendencia alcista y ya supera los COP 40.000

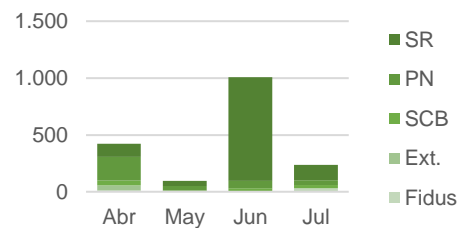
### La negociación

Mientras los mayores vendedores siguen siendo AFPs concentrando aproximadamente el 65% de los flujos, las Personas Naturales y Sector Real se consolidan del lado comprador del vehículo, siendo responsables no solo del rebote de abril del PEI, sino el cruce del mes de Junio, donde se negociaron COP 22 mil millones lo cual ha ayudado a evacuar parte de las intenciones de venta.

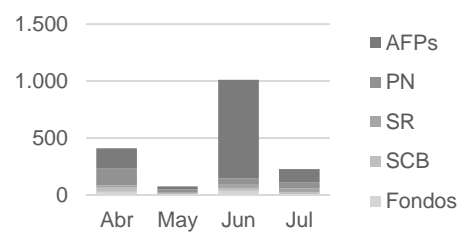
Precio acción y volumen de negociación en COP miles de MM



Miles de acciones negociadas Compradores



Vendedores



PN: Persona Natural  
SCB: Comisionistas de bolsa  
Ext: Extranjeros  
AFP: Fondos de pensiones  
SR: Sector Real

Fuente: Reporte compañía, BVC. Cálculos: Estrategia Alianza



## Documentos Alianza



### Ricardo Pérez

Vicepresidente de Inversiones & Estrategia  
[jperez@alianza.com.co](mailto:jperez@alianza.com.co)

### Felipe Campos

Gerente de Inversiones & Estrategia  
[fcampos@alianza.com.co](mailto:fcampos@alianza.com.co)

### David Cubides

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

### Camilo Thomas

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

### Jenny Moreno

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

### Guillermo Jaramillo

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

### Diego Alejandro Sánchez

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

### Jorge Moya

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

El logotipo extraído de <https://pei.com.co/>