

# PEI 2T23: Impactos operativos y costo de deuda continúan afectando resultados

## Nuestra visión

Los resultados financieros del PEI durante el 2T23 estuvieron por debajo de nuestras expectativas, debido a menores ingresos, por COP5.385 mn, y costos operativos en mantenimiento de activos que presentaron un crecimiento del 144%, lo que terminó afectando el NOI y el EBITDA. A nivel operativo para el trimestre el vehículo crece su vacancia, pasando de 5,67% a 5,81%, debido a liberaciones de espacios en el segmento corporativo. El costo promedio de la deuda asciende al 15,3% y continúa afectando el flujo de caja distribuible.

## Los resultados

**Ingresos por debajo de lo esperado.** Ingresos por rentas alcanzaron COP167.279 mn, 3,1% por debajo de nuestras expectativas y +12,6% vs. 2T22 y -1,1% vs. 1T23. Durante el primer semestre se actualizó el 55% de los contratos con el IPC del año anterior; se espera que el restante 45% impacte positivamente los ingresos durante el 2S23. La vacancia del portafolio para el trimestre se ubica en 5,8%, con un crecimiento en el segmento corporativo, llegando al 10,53%, debido a la entrega de metros, pero para el 3T23 ya se encuentran colocados cerca de 6.500 m<sup>2</sup>. En el segmento comercial y logístico la vacancia continúa sin cambios significativos, en 5,29% y 3,14%, respectivamente; y en el segmento especializado hubo una adquisición por COP15.358 mn, de Sanitas Popayán, que ingresa con una ocupación del 100%. **Los activos bajo administración alcanzaron COP8,8 bn**, representados en un área arrendable de 1.147.977 m<sup>2</sup>.

**El NOI también estuvo por debajo de nuestras expectativas.** Básicamente afectado por un gasto de reparaciones y mantenimiento que tuvo un crecimiento de 144% m/m debido a mantenimientos puntuales en activos que deben realizarse cada cierto tiempo, lo cual también terminó afectando el margen NOI, que estuvo 100 pb por debajo de nuestras expectativas, llegando al 82,6%; sin embargo, en niveles estables históricamente. **El EBITDA estuvo 5,3% por debajo de nuestras expectativas, llegando a COP118.481 mn**, y ubicando el margen EBITDA en 70,8%, 160 pb por debajo de nuestras expectativas, en general afectado por un menor margen NOI.

**Flujo de caja distribuible para el 2T23 es de COP18.537 mn**, equivalente a COP433/título, cifra 40% superior a nuestros cálculos, donde esperábamos un flujo de caja distribuible cercano a COP13.198 mn. Así, el rendimiento financiero en el 2T23 (con base en el último cierre de COP42.590/título) fue del 1% que, según nuestros cálculos, estaría por debajo de nuestras expectativas, donde esperábamos un 0,72%, pero muy en línea con las perspectivas entregadas por parte del vehículo de entre 1% y 1,3%.

**El costo de la deuda asciende al 15,3% EA vs. 9,9% EA para el cierre de 2022;** continúa siendo un factor importante para lo cual, según informaron, continúan en revisión de posibilidades para restructuración a una menor tasa.

El proceso de desinversión inteligente de activos continúa en proceso, por un valor cercano a COP770.000 mn y, a su vez, también se encuentran revisando los mejores momentos de mercado para activar el proceso de compra de títulos.

## Resultados PEI 2T23

COP mn	2T23	1T23	Var. % (pb)	2T23E	Var. % (pb)
Ingresos	167,279	169,097	-1.1%	172,664	-3.1%
NOI	138,228	141,192	-2.1%	144,407	-4.3%
EBITDA	118,481	122,443	-3.2%	125,063	-5.3%
Margen NOI	82.6%	83.5%	-90	83.6%	-100
Margen EBITDA	70.8%	72.4%	-160	72.4%	-160

Fuente: Grupo Bancolombia, PEI.



# Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

**Laura Clavijo Muñoz**  
Directora  
laclavij@bancolombia.com.co

## Investigaciones Económicas

**Arturo Yesid González Peña**  
Gerente Cuantitativo y de Análítica  
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**  
Analítico  
sospina@bancolombia.com.co

**Andrés Camilo Miranda**  
Analista Macroeconómico  
acmirand@bancolombia.com.co

**Valentina Guáqueta Sterling**  
Analista Regional e Internacional  
vaguaque@bancolombia.com.co

**Nicolás Ernesto Pérez Vásquez**  
Estudiante en Práctica  
niperez@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

**Andrés Felipe Sarmiento Fernández**  
Analista Sectorial Agroindustria  
ansarmie@bancolombia.com.co

**Laura Natalia Capacho Camacho**  
Analista Sectorial Comercio  
lcapacho@bancolombia.com.co

**María José Bustamante Grajales**  
Analítica  
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

**Javier David Villegas Restrepo**  
Analista Sector Inmobiliario y Hotelería  
javilleg@bancolombia.com.co

**Wilson Alberto García Cardona**  
Estudiante en Práctica  
wilsgarc@bancolombia.com.co

## Edición

**Alejandro Quiceno Rendón**  
Editor de Investigaciones  
aqrendo@bancolombia.com.co

**Juan Esteban Echeverri Agudelo**  
Comunicaciones  
jueagude@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 20 compañías bajo cobertura, distribuidas de la siguiente manera:

	Sobreponderar	Neutral	Subponderar	Bajo revisión
Número de emisores con estrategia de largo plazo de:	13	2	4	1
Porcentaje de emisores con estrategia de largo plazo de:	65%	10%	20%	5%