

# El Oráculo de PEI

Menores tasas de interés favorecerían  
vehículos inmobiliarios



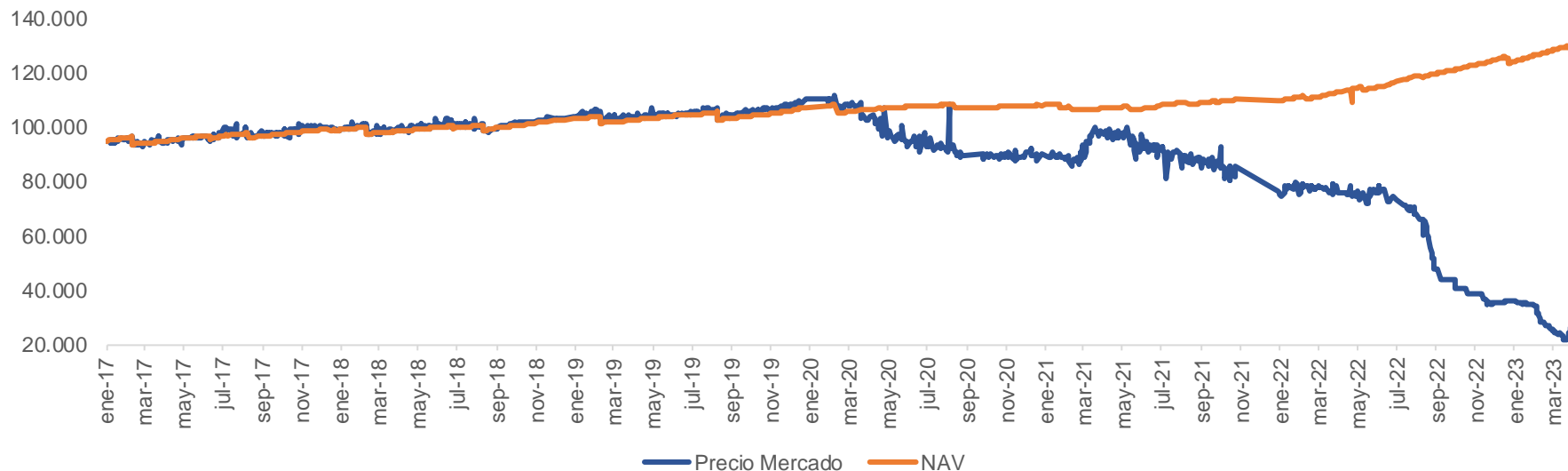
**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

19 de abril de 2023

Brayan Andrey Alvarez Díaz  
**Analista Consumo y Construcción**  
[Brayan.alvarez@casadebolsa.com.co](mailto:Brayan.alvarez@casadebolsa.com.co)

Omar Suárez  
**Gerente Estrategia Renta Variable**  
[omar.suarez@casadebolsa.com.co](mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co)

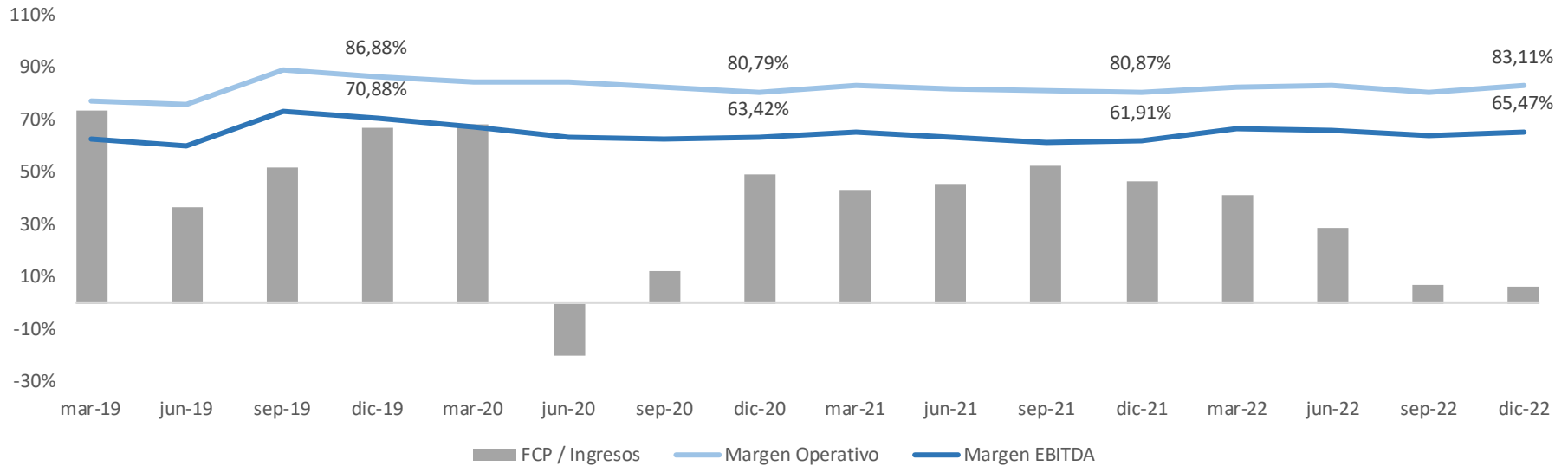
Gráfica 1. Precio mercado vs. NAV



Fuente: BVC, PEI. Cálculos: Casa de Bolsa SCB.

El precio de PEI ha mostrado una desvalorización importante desde que inició la pandemia, llegando, el valor del título, a cotizarse por debajo del 20% de su valor en libros en fechas recientes. **Nuestra recomendación es MANTENER, esperamos una valorización en el precio, viéndose favorecido por una reducción en la inflación y las tasas de interés hacia finales del año, y con mayor claridad en 2024 y 2025**, lo que haría que el costo de la deuda disminuyera y aumentara el Flujo de Caja Distribuible (FCD). Así mismo, la tasa de descuento caería, por lo que la valoración de los títulos mejoraría gradualmente. **Los ingresos comenzarían a reflejar un mejor comportamiento dada la indexación del 75% de los contratos a la inflación respecto al año pasado, la cual se ubicó en 13,12%** y el 25% restante se indexaría a la inflación del mes anterior al vencimiento del contrato. Del mismo modo, los ingresos por cánones variables han aumentado su participación dentro del total de ingresos, pasando del 7,77% en 2021, a 10,3% en 2022, esto podría disminuir dado el ciclo económico de 2023, sin embargo, con las mayores expectativas de crecimiento en 2024 y 2025, se esperarían mejores resultados en dichos años. Por último, con la reducción de las tasas, el costo de oportunidad de invertir en vehículos inmobiliarios versus activos de renta fija disminuye, dado que las tasas de interés de los instrumentos de renta fija como CDTs o Bonos, disminuirían en línea con la menor tasa de intervención del Banco de la República.

Gráfica 2. Márgenes NOI y EBITDA, FCP / Ingresos



Fuente: PEI. Cálculos: Casa de Bolsa SCB.

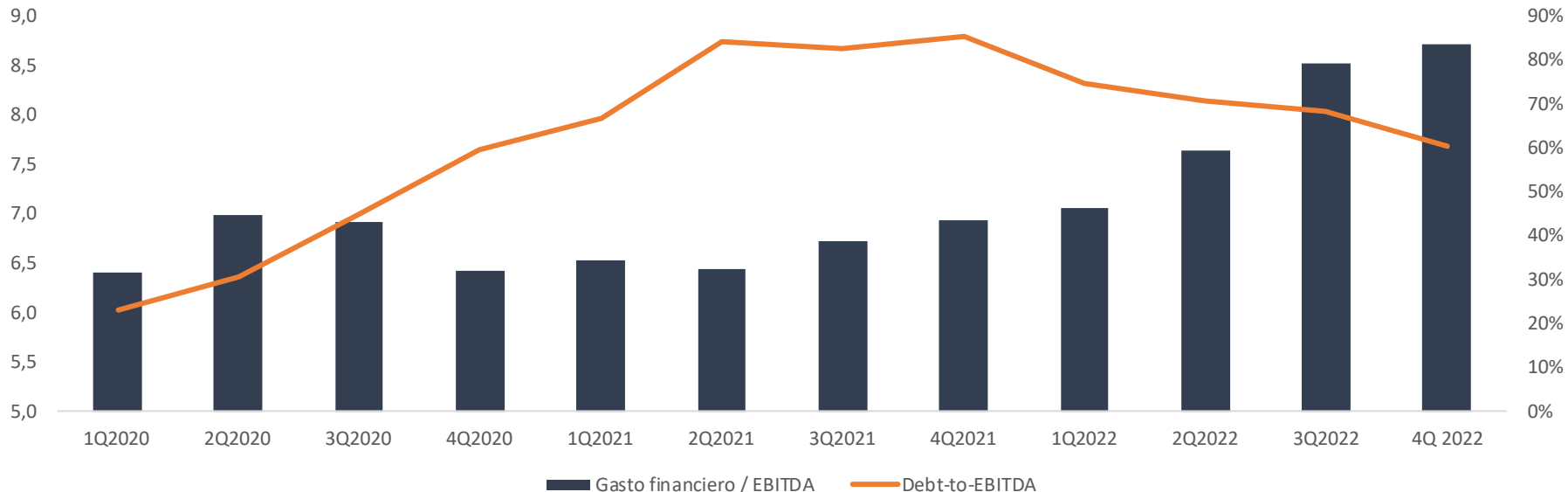
Históricamente PEI ha tenido gastos operativos y administrativos estables, creciendo de manera proporcional a los ingresos, esto ha permitido que los márgenes presenten poca volatilidad, ubicándose el margen NOI alrededor del 82% y el margen EBITDA oscilando el 65%. Todo lo contrario sucede con los gastos financieros, los cuales se han visto afectados por el crecimiento de las tasas de interés y la inflación, principalmente por la composición de la deuda, donde sólo **el 13% está a tasa fija y el restante 87% está indexado a la IBR (44%) y al IPC (43%)**, por lo que la tasa de interés promedio fue de 9,9% en el 2022, muy por encima del 5,2% de 2021. **Con el nuevo plan estratégico se buscaría disminuir las obligaciones financieras** que actualmente son del 36% sobre los activos, aún por debajo del límite de 40%, aunque ha venido incrementando en los últimos años, lo que ha disminuido la flexibilidad financiera y limitado las inversiones en nuevos activos. Por otro lado, **Se contempla desinvertir en 5 activos, lo que representaría alrededor de COP 650 mil MM**, donde el 66,1% se obtendrían por la disminución en la participación de los activos y el restante 33,9% por la venta total de estos. Lo anterior y la disminución progresiva en los gastos financieros, explicada por la reducción en la tasa de referencia del BanRep, mejorarían los fundamentales, generando a mediano plazo presiones alcistas en el precio de PEI y la rentabilidad por Flujo de Caja Distribuible (FCD) para los inversionistas se recuperaría considerablemente.

# El Oráculo de PEI

## Histórico gasto financiero y Dividend Yield

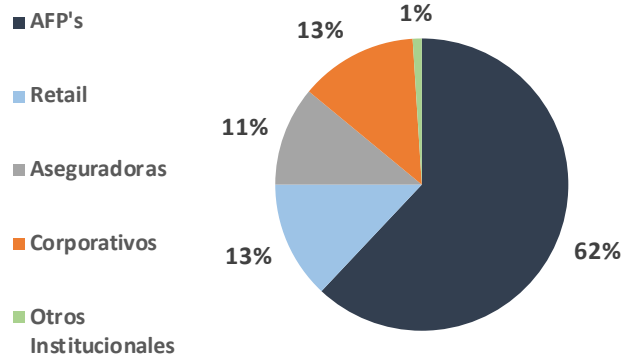


**Gráfica 3. Gasto Financiero sobre EBITDA, Debt to EBITDA**



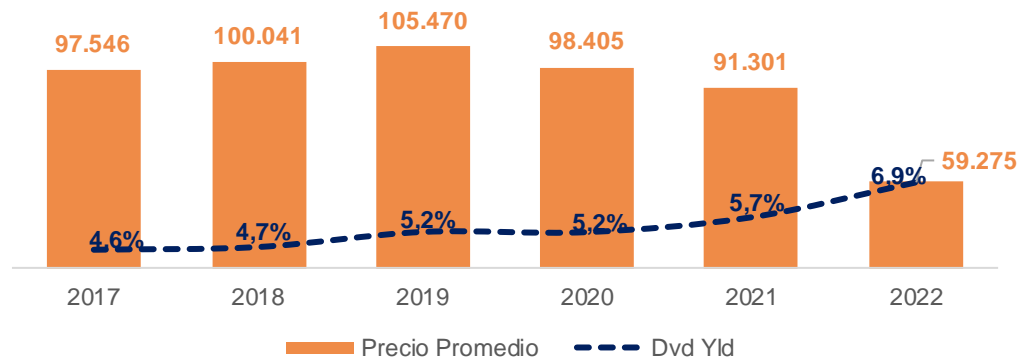
Fuente: PEI. Cálculos: Casa de Bolsa SCB.

**Gráfica 4. Composición accionaria de PEI**



Fuente: PEI. Cálculos: Casa de Bolsa SCB.

**Gráfica 5. Evolución FCD 12M pagado (COP / Título, toma en cuenta Split)**

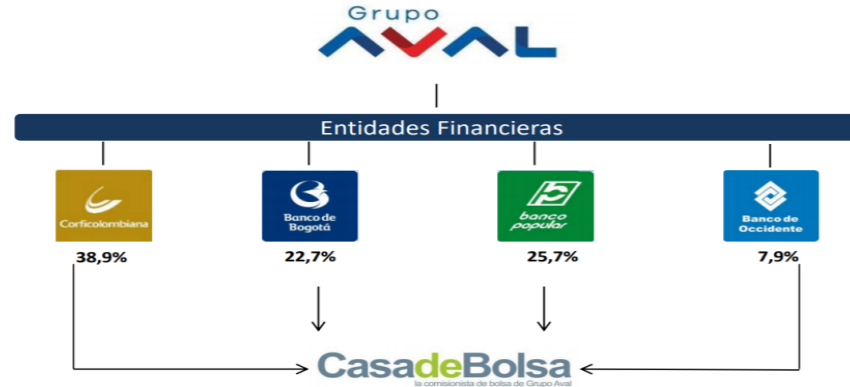


Fuente: PEI. Cálculos: Casa de Bolsa SCB.

Fuente: PEI Informe Annual 2022

# ¿Quiénes somos?

## Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Analista Junior Renta Fija	Luis Felipe Sánchez	<a href="mailto:luis.sanchez@casadebolsa.com.co">luis.sanchez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Analista Renta Fija	Ana María Reyes	<a href="mailto:Ana.reyes@casadebolsa.com.co">Ana.reyes@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Juan Camilo Gutierrez	<a href="mailto:juan.gutierrez@casadebolsa.com.co">juan.gutierrez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suárez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Sector Oil & Gas y Utilities	Roberto Paniagua	<a href="mailto:roberto.paniagua@casadebolsa.com.co">roberto.paniagua@casadebolsa.com.co</a>	6021000
Analista Sector Financiero	Katherine Rojas	<a href="mailto:Angie.rojas@casadebolsa.com.co">Angie.rojas@casadebolsa.com.co</a>	6062100
Analista Sector Consumo & Construcción	Brayan Alvarez	<a href="mailto:Brayan.alvarez@casadebolsa.com.co">Brayan.alvarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100

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. Tampoco 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. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

# 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.**

# Análisis y Estrategia

---

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

## **Bogotá**

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 13 No 26-45, Oficina 502

Edificio Corficolombiana

## **Medellín**

TEL (604) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 16 sur No 43A-49, Piso 12

Edificio Corficolombiana

## **Cali**

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

*Accede a todos nuestros informes  
escaneando el siguiente código QR*



---

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. Tampoco 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.