

agosto de 2024

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



PEI | Entrega de Notas 2T24

Resultados estables, pero pisando freno

Brayan Andrey Alvarez Diaz
Analista Renta Variable
Brayan.Alvarez@casadebolsa.com.co

Omar Javier Suárez Triviño
Gerente de Estrategia Renta Variable
Omar.Suarez@casadebolsa.com.co

VIGILADO
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
DE COLOMBIA

VIGILADO



Grupo
AVAL



PEI | Entrega de Notas 2T24

Resultados estables, pero pisando freno

PEI presentó resultados **NEUTRALES** durante el 2T24, reportando desaceleraciones en el crecimiento de los Ingresos, lo cuales aumentaron 10,7% A/A, tras haber empezado el año con un incremento de 13% A/A en el 1T24, afectado por un crecimiento de la vacancia que cerró el trimestre en 5,93%, la cifra más alta desde el 3T22, explicada principalmente por el segmento Corporativo, donde Atrio continúa siendo el principal reto, así como una renovación de contratos que se ubicó en 97,6%, la menor en el último año y medio, algo que explicaría el incremento de la vacancia física del segmento Logístico después de 2 trimestres con una ocupación del 100%.

Por su parte, **se destaca el Flujo de Caja Distribuible (“FCD”) que para el trimestre fue de COP 888 por título, el mayor desde el 3T22, y que junto al causado en el 1T24 de COP 631, superaron en 93,75% los causados en el 1S23**, como resultado, no sólo del sólido desempeño operacional, sino también en la buena gestión de la deuda, con COP 1,8 BN en novaciones de créditos de corto y largo plazo, mostrando una mayor preferencia por indexados al IPC, cerrando así el trimestre con un Costo de la Deuda 212 pbs menor al reportado al cierre del 2023, con la expectativa de que continúe mejorando y el FCD siga creciendo en los próximos trimestres, en línea con la disminución de la inflación y tasas de interés.

Precio Objetivo	98.861
Recomendación	SOBREPONDERAR
YTD (%)	1,09%
Dividend Yield	3,2%
P/VL	0,5x
Act. Administrados (COP BN)	9,4

Gráfica 1. Precio de mercado PEI



Fuente: PEI EEFF 2T24, cálculos Casa de Bolsa SCB
*COP por título

PEI					
Cifras en COP mil MM	2T2023	1T2024	2T2024	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales	167	191	185	-3,0%	10,7%
NOI	138	161	152	-5,6%	10,2%
EBITDA	118	139	130	-6,4%	9,9%
FCD*	433	631	888	40,7%	105,1%
Margen NOI	82,6%	84,5%	82,3%	-222 pbs	-38 pbs
Margen EBITDA	70,8%	72,8%	70,3%	-254 pbs	-52 pbs

*COP por título

PEI | Entrega de Notas 2T24

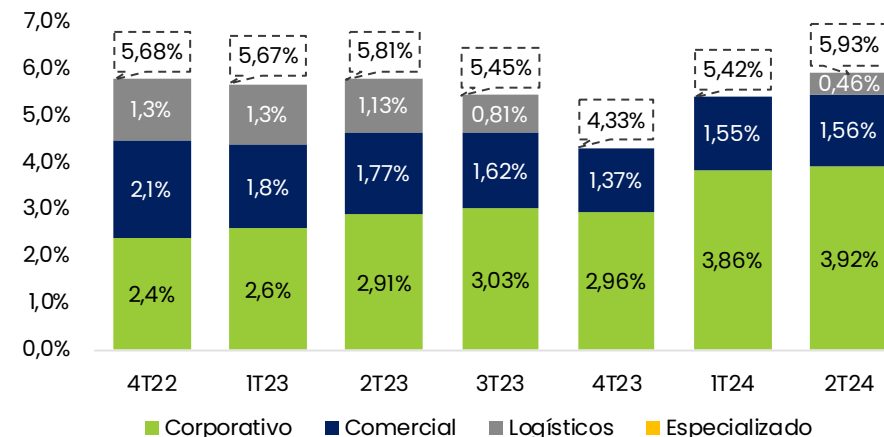
Resultados estables, pero pisando freno

Puntos destacados:

- Ingresos Variables pierden fuerza:** Durante el trimestre se presentó una desaceleración de los Ingresos totales. Por una parte, se tienen los Ingresos por Cánones que continúan ubicándose por encima de la inflación, con un incremento del 12,8% A/A, gracias a los ajustes por encima del IPC del año pasado dada la contracción de la oferta de metros cuadrados ("M2") y estrategias como Metros a la 4, aunque siendo el menor crecimiento de los últimos 12 meses. A lo anterior se le suman los resultados de los Ingresos Variables, los cuales alcanzaron los COP 9,9 mil MM, la cifra más baja desde la presentada en el 3T21, como consecuencia de una reducción en la demanda y el consumo a nivel nacional, tras haber presentado crecimientos de 10% A/A y 5,5% A/A en las Ventas por M2 en el 2023 y 1T24 respectivamente, estas mostraron un comportamiento negativo en el periodo de -0,8% A/A, y esperaríamos seguir observando un comportamiento débil de estas en lo que resta del año.
- Deterioro de la Vacancia:** Otro factor que limitó los resultados del vehículo fue el incremento de la Vacancia Física, como consecuencia de una menor renovación de contratos, la cual se ubicó en 97,6%, la menor en el último año y medio, así como, la menor ocupación en el Sector Logístico que pasó del 100% en los pasados 2 trimestres a 98,7% en el periodo, sin embargo, es el segmento que mayor potencial estimamos para los siguientes trimestres, beneficiado de un aumento en el precio por M2 de más del 25% A/A en Medellín, más de 30% A/A en Barranquilla y Cali, así como del 16% en Bogotá, ciudades que concentran gran parte del portafolio de Logístico.

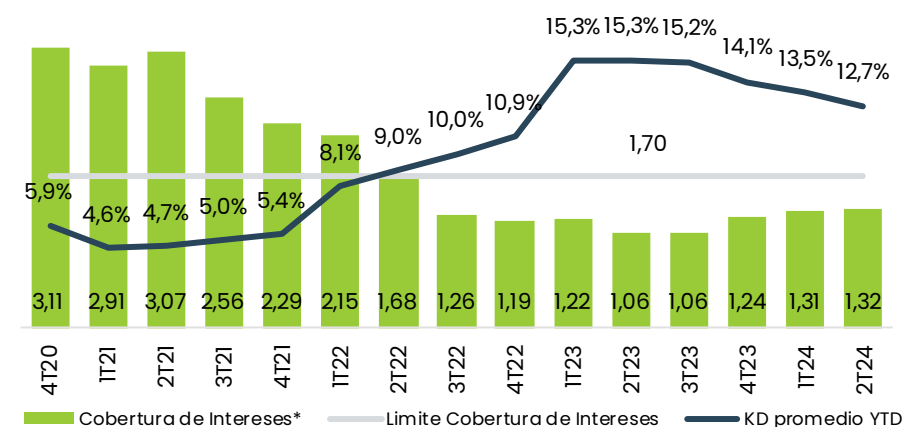
Gráfica 2. Vacancia por segmento y Total

Cifras en %



Gráfica 3. Cobertura de Intereses vs. Costo de la deuda YTD

Cifras en Número de veces (Cobertura de intereses) y % (Costo promedio de la deuda YTD)



PEI | Entrega de Notas 2T24

Resultados estables, pero pisando freno

Segmento Corporativo, un reto latente: Asimismo, Corporativo continúa siendo el segmento que mayor Vacancia Física presenta, cerrando el 2T24 en 14,4%, la cifra más alta de los últimos 5 años, rescatando que en los últimos meses se dio la llegada de un nuevo arrendatario a Atrio, inmueble clave para mejorar indicadores de ocupación, con lo que la cifra de Vacancia Física sería de 13,5%, siendo aún alta, estando a la espera de que se lleguen a mayores acuerdos, pues el área prospectada para arrendar sería un 15,86% mayor a la vacante que cerró en 44,7 mil M2.

Comentarios Conferencia de resultados:

Se presentaron cambios en el guidance del vehículo, destacando la disminución del límite superior de la expectativa de Ingresos, pasando de COP 820 mil MM a COP 800 mil MM, como consecuencia de una entrada de nuevos arrendatarios más lenta a lo esperado a principios del año, algo que también disminuiría la Rentabilidad sobre el Patrimonio pasando del 15% al 13%, el Margen NOI de 84,5% a 83,5%, y la Rentabilidad del Dividendo teniendo en cuenta el precio de mercado disminuyendo de 5,1% a 4,8%.

Se volvió a poner sobre la mesa una posible emisión de títulos participativos, sin embargo, no es algo concreto.

Se han gestionado alrededor de COP 1,8 BN de deuda, algo que junto a la disminución de tasas de interés redujeron 212 pbs el Costo de la Deuda al cierre de Jun-24 frente al cierre de 2023, algo que esperamos continúe siga teniendo efectos positivos sobre el Flujo de Caja Distribuible, y estimamos que los pagos causados durante todo el 2024 superen los COP 4.000 por título, superando los causados en el 2023 (COP 1.826) y 2022 (COP 2.899)

ASG:

Pei sigue avanzando en temas ASG, realizando medición de emisiones de Gases de Efecto Invernadero en el 66% de los activos del Portafolio, mientras que, desde el 3T24 se comenzará el acompañamiento del Programa GRIP (Green Real Investment Portfolios)

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Juan David Ballén
Director de Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



José Julian Achury
Analista de Renta Fija
jose.achury@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22602



Nicolás Aguilera
Analista de Renta Fija
nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



Daniel Bustamante
Practicante de Renta Fija
daniel.bustamante@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



Angie Katherine Rojas
Analista de Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



Brayan Andrey Álvarez
Analista de Renta Variable
brayan.alvarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22636

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.

Contáctenos

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co

Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 www.casadebolsa.com.co

Accede a todos
nuestros informes
escaneando el
siguiente código QR



Bogotá

t. (601) 606 21 00

f. 755 03 53

d. Cra 13 No 26-45, Oficina
502, Edificio
Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70

f. 321 20 33

d. Cl 3 sur No 41-65, Of.
803, Edificio Banco de
Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

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.