

febrero de 2024

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



PEI | Entrega de Notas 4T23

Dividendo en proceso de recuperación

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



PEI | Entrega de Notas 4T23

Dividendo en proceso de recuperación

PEI presentó resultados **POSITIVOS** durante el 4T23, mostrándose resiliente y reflejando su solidez operativa y estabilidad en los márgenes de rentabilidad, con unos ingresos alcanzando COP 192 mil MM (+16,3% A/A) y a nivel anual superando los COP 703 mil MM (+15,3% A/A), ubicándose por encima del rango estimado por el vehículo hace un año entre COP 675 mil MM y COP 695 mil MM. Por su parte, el Margen NOI se contrajo ligeramente en el trimestre 83 pbs A/A llegando al 82,3%, mientras que, el Margen EBITDA, en línea con el descuento en las comisiones realizadas durante el año, se expandió 593 pbs A/A en el 4T23 y en el año 545 pbs A/A, siendo 71,4% y 70,91%, respectivamente.

Asimismo, la nueva estructura de comisiones aprobada a finales del 2023 presentaría un descuento frente a la estructura anterior, lo cual consideramos positivo, sin embargo, siendo menor al 37% que se tuvo durante el año, lo que, sumado a los mayores Gastos esperados, podría traducirse en limitantes para continuar observando márgenes EBITDA superiores al 70% como en los últimos 4 trimestres. Finalmente, **el contexto de menor inflación, menores tasas de interés y una oferta limitada de metros cuadrados ("m2") en el mercado, en segmentos claves como Logística, Comercial y Corporativo, esperamos que impulsen los resultados y el FCD, el cual estimamos se ubique en COP 4.689 por título en el 2024 (+157% vs. 2023).**

Cífras en COP mil MM	PEI				
	4T2022	3T2023	4T2023	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales	165	175	192	9,9%	16,3%
NOI	137	143	158	10,3%	15,2%
EBITDA	108	121	137	13,3%	26,9%
FCD*	257	434	608	40,1%	136,6%
Margen NOI	83,1%	82,0%	82,3%	32 pbs	-83 pbs
Margen EBITDA	65,5%	69,3%	71,4%	213 pbs	593 pbs

*COP por título



Act. Administrados (COP BN)	9,28
Área Arrendable (mil M2)	1.147
YTD (%)	8,9%
Dividend Yield	1,12%
P/VL	0,5x
Vacancia física	4,33%

Gráfica 1. Precio de mercado PEI

Cifras en COP



Fuente: PEI EEFF 4T23, cálculos Casa de Bolsa SCB
*COP por título

PEI | Entrega de Notas 4T23

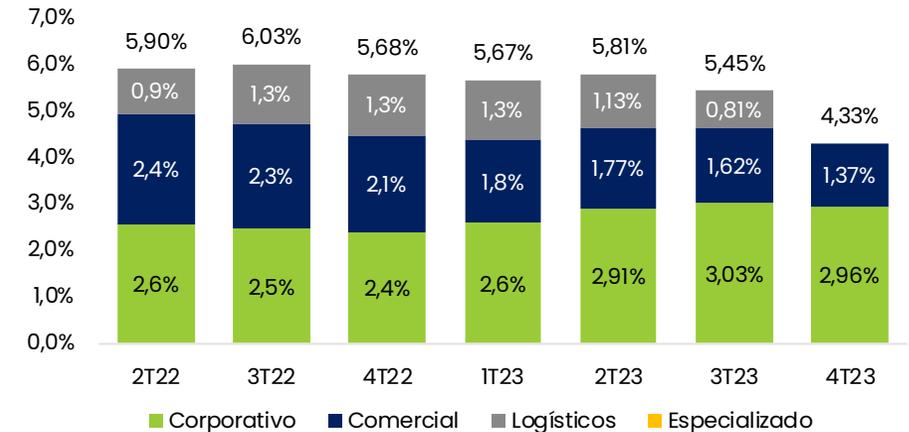
Dividendo en proceso de recuperación

Puntos destacados:

- Vacancia física continúa mejorando:** La vacancia física se ubicó en 4,33% en el trimestre, disminuyendo 135 pbs A/A, siendo la menor en los últimos 6 años, y que se ha visto beneficiada de una sólida renovación de contratos que llegó al 98,4%, mejorando desde el 96% del año 2022, así como, una mayor colocación de m2 que en todo el año fue superior a 52 mil (+77,7% A/A) y en el trimestre alcanzó algo más de 20,8 mil m2 (3,1x A/A). Del mismo modo, se destaca la ocupación del 100% en el Segmento Logístico, gracias a la limitada oferta en el mercado y la desinversión de un activo que se encontraba vacante. **Durante el 2024 esperaríamos continuar observando sólidos niveles de vacancia, siendo impulsada principalmente por el segmento corporativo gracias al mayor tráfico de oficinas y llegada de nuevos arrendatarios,** en línea con lo anunciado en la conferencia de resultados.
- Sólidos resultados operativos:** A pesar de un crecimiento del 15,2% A/A en el NOI, llegando a los COP 158 mil MM en el trimestre y una contracción de 83 pbs A/A en el Margen NOI. Por su parte, el descuento de alrededor del 37% en las comisiones, impulsó el EBITDA 24,9% A/A llegando a COP 499 mil MM en el año. Asimismo, **el Cap Rate promedio del año se mantuvo alrededor del 6,5%, superando el 6,2% del 2022, estando más cerca de los niveles de 7% observados antes de pandemia.**
- Lo que esperamos para este 2024:** Esperamos ver mayores cánones de arrendamiento, en línea con la aún alta inflación, que cerró el año en 9,28% y la posibilidad de unos ajustes por encima de esta, gracias a la limitada oferta de m2 en el mercado, lo que impulsaría el precio por m2 y los sanos niveles de vacancia física, mientras que, los Ingresos Variables seguirían sólidos a pesar de la desaceleración económica, lo que tendría efectos positivos para el FCD, que se beneficiaría también de un menor Costo de la Deuda. **Lo anterior podría verse limitado por mayores Gastos esperados, destinados a Redesarrollo y Actualización, y un menor descuento en la estructura de comisiones frente al dado en el 2023.**

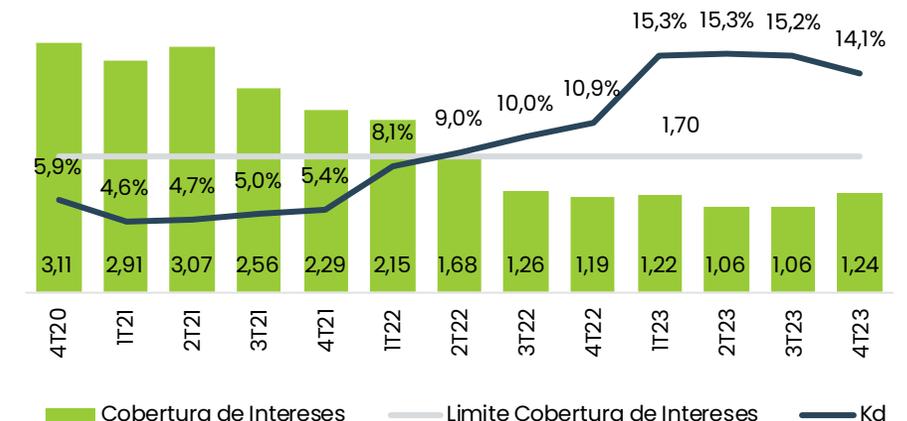
Gráfica 2. Vacancia por segmento y Total

Cifras en %



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

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



PEI | Entrega de Notas 4T23

Dividendo en proceso de recuperación

Comentarios Conferencia de resultados:

El plan de desinversiones está avanzando, se desinvertió en el activo Bodega Yumbo, por un valor de COP 8,8 mil MM, siendo cerca del 0,97x del valor en libros. Del mismo modo, se dio el cierre de condiciones financieras y de negocio con IFC, lo cual beneficiaría reduciendo el Costo de la Deuda y la Duración de esta, serviría también para reemplazar obligaciones financieras de largo plazo, mientras que, este préstamo sería en pesos colombianos por lo que no habrá riesgo por tasa de cambio para el vehículo.

Se aprobaron los cambios en los límites de endeudamiento, siendo 35% Deuda sobre Activos el nuevo límite, asimismo, no se planean adquirir nuevos activos en el corto plazo, dado el nuevo limite que se tiene en la Cobertura de Intereses, el cual, para poder adquirir nueva deuda el indicador debe ser mayor a 1,7x. Por otra parte, se aprobaron cambios en el tema de Gobierno Corporativo, donde los miembros independientes de la Junta Directiva pertenecerían máximo 5 años.

El Guidance para el 2024 ubicaría unos ingresos en un rango entre COP 770 mil MM y COP 820 mil MM, al igual que esperan una Rentabilidad Patrimonial entre 11% y 15%. Por su parte, se espera una estabilidad en el Margen NOI entre 8,15% y 84,5%, mientras que el Dividend Yield (Sobre el valor del NAV) lo ubican entre 1,9% y 2,5%, siendo entre 70% y 123% mayor al presentado en el 2023.

ASG:

PEI continúa aumentando el enfoque en una operación centrada en la sostenibilidad ambiental son su plan de descarbonización del portafolio, el cual busca que para el 2023 la huella de carbono de los activos se reduzca en 30%. Del mismo modo, se mantiene enfoque en Ecoeficiencia y adaptación al cambio climático.

¿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.