

El Oráculo de PEI

Estrategia de liquidez en camino

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval



15 de julio de 2022

Laura López Merchán
Analista Sector Construcción
laura.lopez@casadebolsa.com.co

Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co

Oráculo de PEI

Estrategia de liquidez en camino



Recientemente sostuvimos una llamada con el área de relación con el inversionista de Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI), con respecto a los aspectos concentrados en la estrategia de liquidez que trata de adelantar la administración del vehículo inmobiliario y que fueron aprobados en el mes de junio por la Asamblea Extraordinaria de tenedores de títulos. En cuanto a la **migración a la rueda de renta variable**, que se daría entre las dos primeras semanas de agosto, consideramos que podría presentar efectos positivos en términos de visibilidad y de la potencial inclusión al índice Colcap, aunque el efecto esperado de mejora en la cotización de la especie no necesariamente reaccionaría de forma inmediata y existe mayor exposición a volatilidad, puesto que el calce de las operaciones de compra y venta definirían el precio de mercado. Con respecto a la **división de títulos (Split)**, que se daría de forma simultánea a la migración, resaltamos que el efecto sería neutro para los inversionistas actuales y podría traducirse en mayor asequibilidad de los títulos al disminuir el monto mínimo de inversión requerido. La migración a la rueda de renta variable permitiría además la implementación de otros mecanismos para incentivar mayor liquidez y generación de valor a los tenedores del título tales como la figura de **formador de liquidez** y la **readquisición de títulos**.

15 de julio de 2022

Laura López Merchán
Analista Sector Infraestructura y Construcción
 laura.lopez@casadebolsa.com.co

Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
 omar.suarez@casadebolsa.com.co

Gráfico 1. Migración TEIS al sistema de Renta Variable



Migración a Renta Variable se daría en agosto

PEI podría entrar al índice Colcap



1. Migración a la rueda de renta variable:

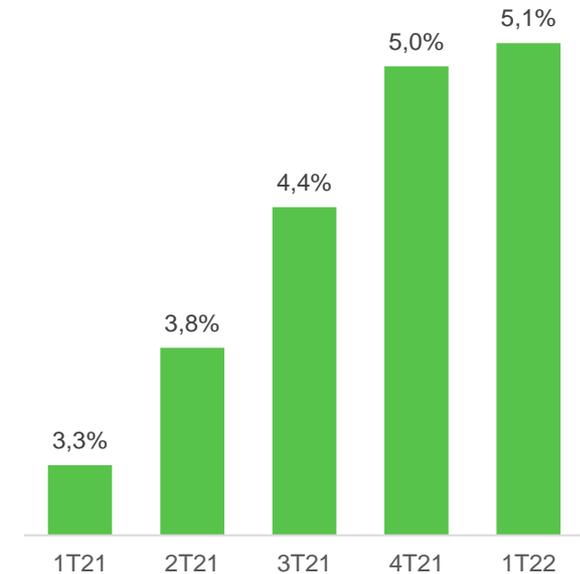
De acuerdo con la naturaleza de la inversión, cuyo rendimiento no es predeterminado sino que depende del comportamiento del negocio en cada momento del tiempo, **la asamblea de inversionistas de PEI aprobó la migración de la negociación de los títulos a la rueda de Renta Variable**, que de acuerdo con lo conversado con el área de relación con el inversionista, a la espera de los temas regulatorios y administrativos requeridos, se daría entre la primera y segunda semana del mes de agosto. Una vez surtido este proceso, en caso de presentarse intención de compraventa de títulos, el inversionista debe transmitirla a su asesor comercial en la firma comisionista; todas estas intenciones estarán expuestas de forma permanente en el sistema durante el horario de operación del mercado y en la medida que una solicitud de compra y venta coincidan, se formaliza la transacción, definiendo un nuevo precio de mercado.

Destacamos de forma positiva que dado el dinamismo del mercado de renta variable, el título podría beneficiarse de mayor visibilidad ante los inversionistas locales e internacionales. Adicionalmente, **este paso permitirá al vehículo adoptar mecanismos para promover la recuperación de la liquidez del título, facilitando la ejecución de transacciones en el mercado secundario, tales como la realización de un Split, una potencial readquisición de títulos y la opción de activar un formador de liquidez**, donde un intermediario del mercado se compromete con el emisor a generar intenciones de compra y venta de manera permanente, con el fin de activar un mayor número de compradores y vendedores y así, fomentar la liquidez de la especie, lo que podría traducirse en una mitigación del riesgo de liquidez.

Otro punto a destacar es que en la medida en que se mantenga un volumen de operaciones adecuado, sumado a otros requerimientos **de acuerdo con la metodología del índice MSCI Colcap, el emisor podría entrar a formar parte de la canasta** de referencia una vez se realice la actualización del universo elegible. No obstante, si bien se espera que estos factores ayuden a contrarrestar las presiones de mercado sobre el activo a lo largo de los últimos dos años, es importante tener presente que la migración de los títulos no garantiza una reacción inmediata del precio y que eventualmente, podría resultar en mayor volatilidad.

Con respecto al cálculo del precio, vale la pena precisar que los proveedores de precio continuarán publicando su metodología de precios, por lo que esta fórmula será aplicada en caso de que no haya una marcación de precio para tomar como referencia. Sin embargo, en la Bolsa de Valores de Colombia permanecerá visible el último precio negociado en la rueda de renta variable.

Gráfico 2. Dividend Yield (Valor de unidad - %)



Fuente: EEFF PEI. Elaboración: Casa de Bolsa SCB

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Split: neutral para los inversionistas actuales

Readquisición de títulos es una posibilidad

2. Split (División de títulos):

La asamblea aprobó que de forma simultánea a la migración a la rueda de renta variable, se realice un Split de los títulos –que consiste en dividir un título de mayor monto en varios títulos de menor valor, manteniendo el valor total de la inversión- con un factor de división de 1 a 100. Esta medida se realizaría con el objetivo de estandarizar el valor de los TEIS frente a las demás especies listadas en el mercado de renta variable de la BVC, lo que los haría asequibles para diferentes grupos de inversionistas, ante un menor monto de inversión requerido. Esto podría resultar positivo en la medida que haría más flexibles las intenciones de compraventa de títulos y dado que **un mayor número de títulos en circulación podría fomentar la incorporación de un mayor número de inversionistas, y eventualmente, mayores volúmenes de transacciones.** Para los inversionistas actuales, el efecto de un Split es neutro al mantener su monto de inversión y participación dentro del total de títulos en circulación.

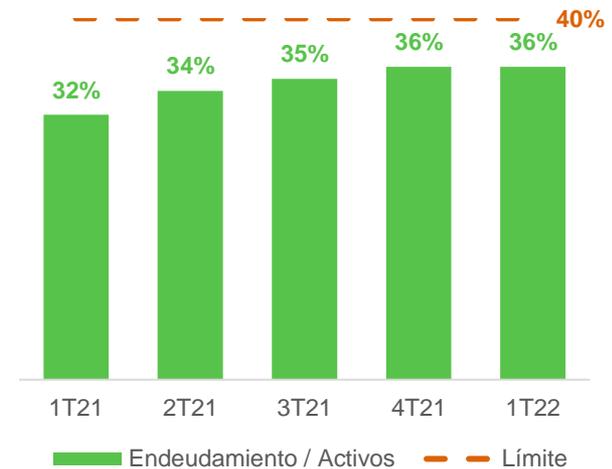


Un inversionista que cuenta con 1 título recibirá 100 títulos, que sumados son equivalentes al mismo valor total de la inversión.

3. Posible readquisición de títulos:

La asamblea aprobó que una vez evaluado el efecto de la implementación de las estrategias mencionadas anteriormente, el emisor podría optar por una readquisición de títulos mediante una o varias operaciones de acuerdo con los mecanismos disponibles por parte de la BVC, donde ofrecería una oportunidad de venta a aquellos inversionistas que tengan la intención de liquidar su participación. Esta herramienta suele implementarse cuando se considera que el valor del título se encuentra por debajo del valor justo. Los parámetros estipulan que el monto puede ser hasta el 10% de los títulos en circulación durante la vigencia del Patrimonio Autónomo y hasta el 3% de los títulos en 1 año, el precio de readquisición será el mayor entre: **i) El precio más alto de demanda existente; ii) El último precio transado anterior a la fecha de la readquisición que haya marcado precio; iii) El mayor valor del último Precio de Valoración.** Frente a este tema, **consideramos importante monitorear los niveles de endeudamiento del vehículo (cerca al límite de 40%), que en caso de tomar endeudamiento como fuente de financiación de esta iniciativa, podrían limitar la destinación de recursos hacia crecimiento orgánico e inorgánico del mismo.** Por otro lado, una eventual readquisición de títulos podría resultar en mayores rendimientos para los inversionistas dado que habría un menor número de títulos en circulación.

Gráfico 2. Endeudamiento / Activos (%)



Fuente: EEFF PEI. Elaboración: Casa de Bolsa SCB

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Junior Renta Fija	Luis Felipe Sánchez	luis.sanchez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Diego Velásquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Nicolás Rodríguez	nicolas.rodriguez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suárez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Sector Financiero	Alejandro Ardila	alejandrosardila@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Sector Consumo & Construcción	Laura López Merchán	laura.lopez@casadebolsa.com.co	602100 Ext 22636
Analista Sector Commodities & Utilities	Roberto Paniagua	roberto.paniagua@casadebolsa.com.co	602100

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.