

mayo de 2024

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



PEI | Entrega de Notas 1T24

Inicio de un año prometedor

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 1T24

Inicio de un año prometedor

PEI presentó resultados **POSITIVOS** durante el 1T24, reportando unos Ingresos creciendo **13% A/A**, destacando el Ingreso de Arriendos más incentivos (+15,6% A/A), mostrando la capacidad de ajustar los cánones por encima de inflación (9,28% en 2023), aprovechando la contracción de oferta de metros cuadrados ("m2"), lo que ha impulsado el precio por m2 en segmentos como el Logístico, mejorando el reajuste de los cánones, además de la retención de arrendatarios del 99,2% y la colocación de 3.000 m2 en el periodo. Lo anterior, se vio limitado por la reducción de 9,1% A/A en los Ingresos Variables, a pesar del incremento de 5,5% de las ventas por m2 y un aumento de 4,7% del tráfico en el segmento Comercial, no obstante, continúan por encima de los niveles del 1T22 (+15,6% vs. 1T22).

Por otra parte, **destacamos la expansión de los márgenes de rentabilidad, con un Margen NOI de 84,5% (+97 pbs A/A)**, siendo el más alto desde el obtenido en el 2T20, mientras que, **el Margen EBITDA se ubicó en 72,8% (+42 pbs A/A)**, el mayor desde el 3T19, incluso por encima de los obtenidos durante el 2023, a pesar de que el nuevo esquema de comisiones presenta un menor descuento frente al esquema anterior del que se tuvo el año pasado. Lo anterior, gracias a un sólido manejo del Total de Gastos (+6,2% A/A), con los relacionados a Reparaciones y Mantenimiento disminuyendo 66,7% A/A y unos Prediales creciendo sólo 3,9% A/A.

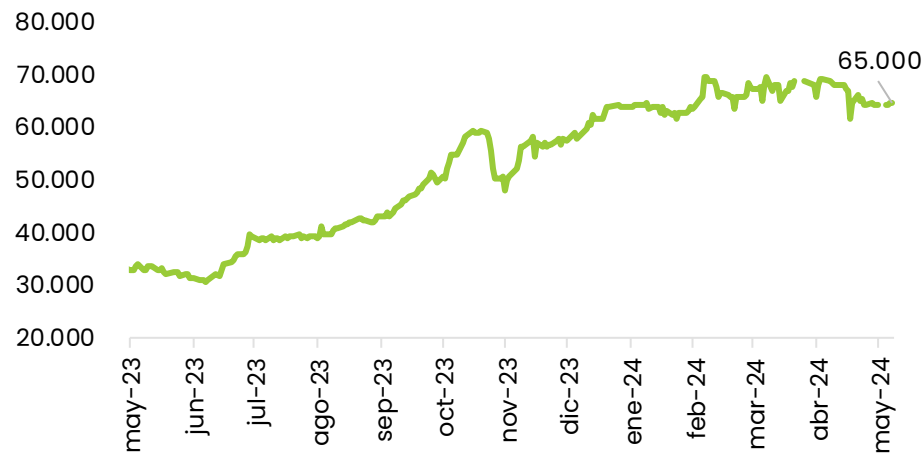
Cifras en COP mil MM	PEI				
	1T2023	4T2023	1T2024	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales	169	192	191	-0,7%	13,0%
NOI	141	158	161	2,0%	14,3%
EBITDA	122	137	139	1,4%	13,6%
FCD*	351	608	631	3,8%	79,8%
Margen NOI	83,5%	82,3%	84,5%	220 pbs	97 pbs
Margen EBITDA	72,4%	71,4%	72,8%	145 pbs	42 pbs

*COP por título

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

Cifras en COP



Fuente: PEI EEFF 1T24, cálculos Casa de Bolsa SCB
*COP por título

PEI | Entrega de Notas 1T24

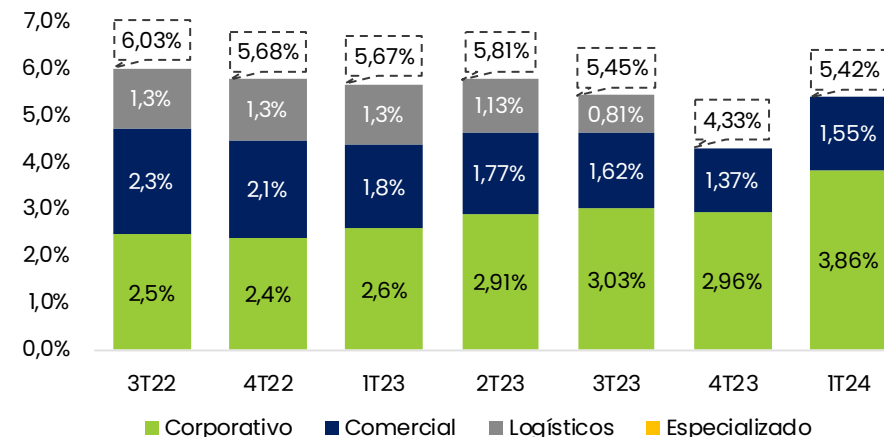
Inicio de un año prometedor

Puntos destacados:

- Segmento Corporativo retador:** Durante el trimestre la vacancia física del segmento se ubicó en 14,2%, siendo la más alta en los últimos 5 años y por encima del 8,7% del mercado, debido a la terminación del contrato con Deloitte, cambios en el cálculo de la vacancia física en el activo Megaport y la devolución de m2 en el activo Carvajal, sumando 10,8 mil m2, por lo que el total del área vacante cerró el periodo en 44,2 mil m2. Por otra parte, a pesar de esta disminución de la ocupación, fue el segundo segmento que mayor crecimiento de los ingresos presentó (+13,9% A/A), sólo detrás de Logístico (+16,3% A/A), cerrando el trimestre con un Cap Rate del 6,7%, (+23,3 pbs A/A), el más alto desde el 3T21.
- Menores presiones sobre el Flujo de Caja Distribuible ("FCD"):** Sumado a los mayores márgenes, que fueron impulsados por el crecimiento limitado de los Gastos Operativos Totales (+6,2% A/A), se tiene una desaceleración de los Gastos Financieros Netos, que, si bien crecieron 5,2% A/A, disminuyeron 7,6% frente al pico alcanzado en el 3T23, beneficiado de la disminución en el Costo de la Deuda Promedio YTD que cerró el trimestre en 13,5%, menor al pico de 15,3% alcanzado en el 1S23. Del mismo modo, esperaríamos continuar viendo esta tendencia a la baja, aunque menos acelerada dada la mayor exposición al IBR (48,5% del total vs. 41,5% del 4T23), beneficiando a los futuros FCDs. Por otra parte, durante el trimestre se alcanzó la Cobertura de Intereses más alta desde el 3T22 y el porcentaje de Deuda frente a Activos se ubicó en 33,8%, (-29 pbs vs. 4T23). Así, el FCD llegó a los COP 631 por título, el más alto de los últimos 7 trimestres.

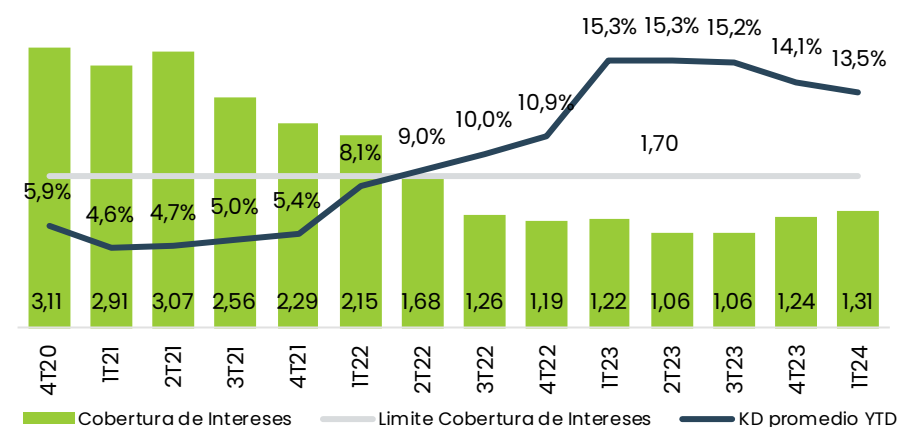
Gráfica 2. Vacancia por segmento y Total

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 1T24

Inicio de un año prometedor

Logístico, la Joya de la Corona: La Vacancia Física y Económica del segmento se ubicó en 0% por segundo trimestre consecutivo, contrastado con la Vacancia Física del mercado de 3,93%. A lo anterior, se suma el incremento del precio de mercado por m2 en Medellín (+22% A/A), Barranquilla (16,3% A/A), Cali (15,7% A/A) y Bogotá (6,1% A/A). Así, el segmento presentó un crecimiento de 16,3% A/A en los Ingresos, reportando el mayor Margen NOI del Portafolio (93,6%), el mayor desde el 2T20, aunque con un Cap Rate de 6,9%, aún lejano del promedio de 7,3% entre 2021 y 2023. Finalmente, esperamos que este segmento continúe siendo el que mejor desempeño presente en los futuros resultados, con un escenario macroeconómico y tendencias de mercado que lo favorecerían.

Comentarios Conferencia de resultados:

El guidance dado por el vehículo ubicarían la Rentabilidad Patrimonial entre 11% y 15%, con un Dividend Yield Patrimonial entre 1,9% y 2,5%, además de un Margen NOI entre 81,5% y 84,5%. Lo anterior está en línea con nuestras expectativas para el vehículo.

Por otra parte, **para el segmento Corporativo se informó que actualmente hay 19 arrendatarios interesados, con un área prospectada de 74,5 mil m2, mucho mayor al área vacante de 44,2 mil m2**, lo que beneficiaría los resultados del segmento y reduciría la vacancia en el corto y mediano plazo, con un beneficio importante de la posibilidad de implementar la estrategia de metros a la 4, con la cual, al cierre del 2023 contaba con 50,3 mil m2 intervenidos y que habrían aumentado los cánones de arrendamiento en un 13,8%, que podría impulsar los Ingresos para ubicarse cerca al límite superior del guidance del vehículo de COP 820 mil MM en el año.

Por último, **se realizó una sustitución de pasivos por COP 750 mil MM**, lo que ha beneficiado a la disminución del Costo de la Deuda que se ubicó en 12,58% al cierre del periodo.

ASG:

Pei está enfocada con metas de 6 Objetivos de Desarrollo Sostenible: Igualdad de Género; Energía Asequible y no Contaminante; Trabajo Decente y Crecimiento Económico; Ciudades y Comunidades Sostenibles; Producción y Consumo Responsable; Paz, Justicia e Instituciones Sólidas.

¿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.