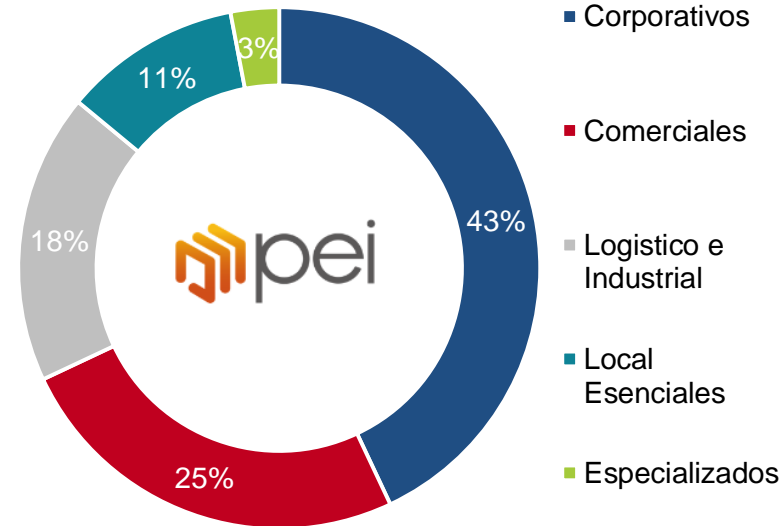


En el año 2020 observamos un escenario retador para la mayoría de los sectores que componen la economía local. Debido a esto, los vehículos inmobiliarios, que poseen dentro de su universalidad exposición a la mayoría de estos sectores, se vieron afectados, provocando como consecuencia caídas en el monto de Flujo de Caja Distribuido a sus inversionistas y a su vez, una menor valorización en el Valor de la Unidad del Fondo. Bajo esta premisa, decidimos analizar los principales factores que han generado el menor desempeño del Valor de la Unidad del PEI y la caída del Flujo de Caja Distribuible a sus inversionistas durante el año 2020. No obstante el impacto ha sido relevante para el vehículo, esperamos una recuperación gradual del Fondo, manteniendo de esta manera nuestra posición ante este como una inversión de largo plazo.

Acorde a esto, en primera instancia debemos observar el rendimiento del **Valor de la Unidad** del Fondo durante el 2020, donde, a diferencia del comportamiento visto durante el año 2018 y 2019 donde tuvo una valorización cercana al 4% (+0,54% en términos reales), en el 2020 presentó un leve incremento cercano al 0,85% (-0,75% en términos reales) como se puede evidenciar en el Grafico 3, ubicándose al cierre del mes de diciembre en COP 10.734.255 y a su vez, una variación relevante en el precio del Título en el mercado secundario pasando desde 101,4% durante el 2019 frente a un 85% en el 2020. Teniendo en cuenta esto, resaltamos que una menor valorización del valor de la unidad ha sido generada mayormente por la actualización periódica de los avalúos de los inmuebles en el Fondo, donde estos han reflejado una menor valorización a la esperada y a una menor inflación relacionada a lo ocurrido en el año 2020.

Como mencionamos anteriormente, de manera general creemos que los avalúos comerciales de los activos del Fondo han sufrido una afectación ligada a I) cambios en las expectativas en la generación de ingresos por parte de los inmuebles a mediano plazo y II) Expectativa de mayores niveles de vacancia como consecuencia del impacto de la pandemia.

1. Composición Universalidad PEI por Sector Económico



Sergio Segura
Analista de Renta Variable
sergio.segura@casadebolsa.com.co
6062100 Ext 22636

Omar Suárez
Gerente de Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
6062100 Ext 22619

25 de enero de 2021

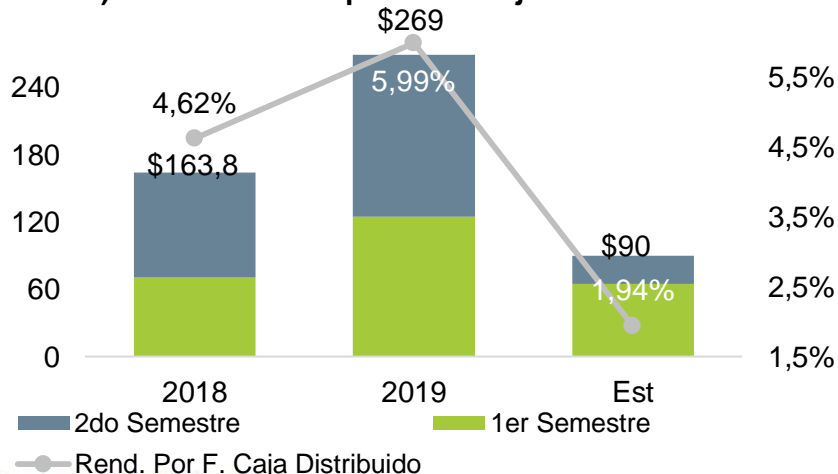
Flujo de Caja Distribuible, el más impactado

Mejora iría acorde a la gradual recuperación económica

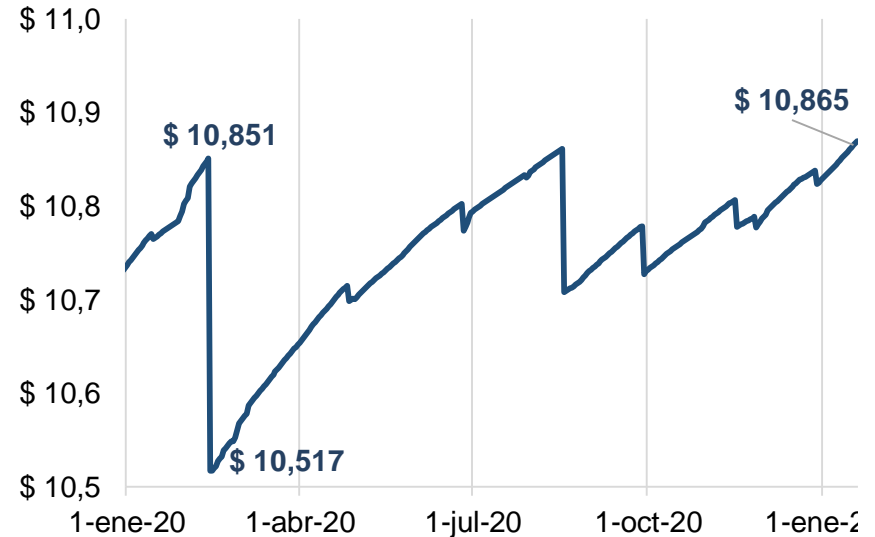
Frente al Flujo de Caja Distribuido durante el 2020 a los inversionistas del PEI, debemos mencionar que ha sido evidente la reducción presentada. Durante el primer semestre del año 2019 el pago entregado a los inversionistas del PEI por Título alcanzó los COP 288.753, mientras que en el primer semestre del 2020 dicho pago alcanzó los COP 150.532 por título, representando una reducción relevante del 47,9% A/A. Asimismo, observando la entrega del Flujo de Caja distribuido por Título del 3T20 equivalente a COP 29,193, asumiendo el escenario donde para el cuarto trimestre del 2020 entregue un Flujo de Caja Distribuible similar, estimaríamos que el impacto por la reducción en los ingresos del Vehículo por la pandemia estaría cerca del -66,5% A/A y equivalente a ubicar el rendimiento en 1,94%.

A pesar del año retador para el Vehículo, esperamos una recuperación gradual del Flujo de Caja Distribuible.

2. F. de Caja Distribuido Pagado (Eje Izq. En COP Miles de MM) vs Rendimiento por F. de Caja distribuido



3. Valor de la Unidad en COP MM - PEI



Con esto resaltamos que la caída presente en los ingresos provenientes de los inmuebles del PEI habría sido mayormente generada en parte por los alivios entregados durante el año a los arrendatarios más afectados dentro el sector comercial (como centros de entretenimiento y gimnasios) producto de la difícil coyuntura y el aumento relativo en los niveles de vacancia económica (5,4% diciembre 2019 vs 9,1% noviembre 2020).

Frente a esto, estimamos mejoría para el año 2021 en los ingresos proveniente de inmuebles, dada la recuperación del PIB en Colombia (crecimiento alrededor del +5% A/A) y mayor movilidad, sin embargo, compensado por los continuos cierres en el comercio ligado a los rebrotes del virus.

¿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 Renta Fija	Mariafernanda Pulido	maria.pulido@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Daniel Numpaqué	daniel.numpaqué@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Jose Medina	jose.medina@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D'luyz	juan.dluyz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Junior Acciones	Sergio Segura	sergio.segura@casadebolsa.com.co	602100 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.