

PEI

Libro de resultados 3T22

Resultados favorecidos por dinamismo del mercado

Renta Variable
P.O: COP\$65,000

Paola Andrea Lama
Analista

Juan Camilo Buendía
Analista

PEI informó resultados positivos para el 3T22. Los ingresos operacionales alcanzaron los COP \$150,611 millones (+22% a/a), explicados principalmente por el desempeño en los activos bajo administración (COP\$8.4 billones) y niveles de ocupación estables. Estos últimos alcanzaron más de 23,000 m2 colocados durante el año en activos comerciales, corporativos y logísticos. (Gráfica 1)

El portafolio de activos bajo administración, representa cerca de 1.15 millones de m2 de área arrendable. Lo anterior, preservando la estrategia de diversificación, con un 42% de la propiedad de inversión en centros comerciales, 3% en locales comerciales, 35% en activos corporativos, 16% en activos logísticos y 5% en activos especializados.

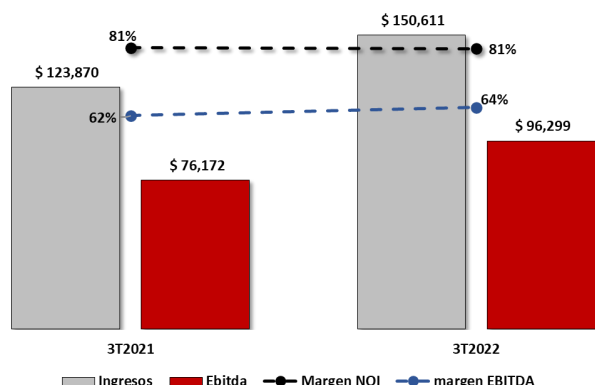
En desagregado, el sector comercial es el que más aporta dentro del portafolio. En el 3T22 la vacancia física disminuyó -17 pb (Gráfica 2), explicado por la comercialización de 2,850 m2 de 60 arrendatarios que entraron en centros comerciales. Del mismo modo, la vacancia económica disminuyó -16 pb gracias a la finalización de períodos de gracia concretados en el 2T22. Lo anterior señala que el sector comercial se mantiene creciente y con buena rotación de arrendamientos, lo cual beneficia considerablemente los ingresos del emisor.

El tráfico en la categoría de centros comerciales, registró un aumento del +122% respecto al 2019, gracias al buen dinamismo económico que tenía Colombia para ese entonces.

El sector corporativo, por su parte, redujo la vacancia física -80 pb, producto de la colocación de más de 2,500 m2 en diferentes inmuebles, entre las que se encuentran: Jumbo el edificio Atrio en su formato premium, Command Alkon y Rushbet en la Torre Alianza en Bogotá. Autolarte en Rivana Business Park y Oxxo en el edificio corporativo Fijar 93.

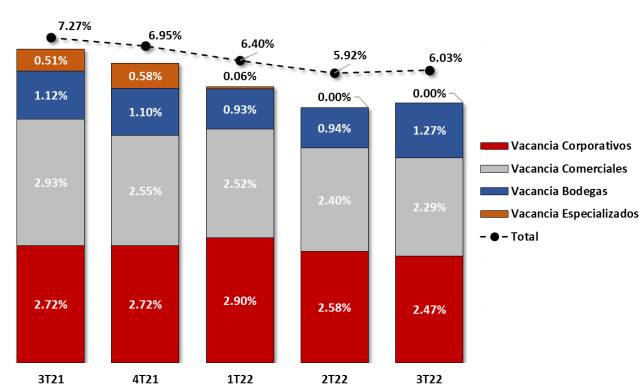
La vacancia económica de este mismo segmento aumentó en 219 pb (Gráfica 3), cómo consecuencia de la adición de períodos de gracia de los nuevos arrendatarios de Capital Towers, Atrio, Torre Alianza y Rivana, que una vez finalicen, impulsarán la vacancia económica a la baja cerca del 11.2%. Adicionalmente el tráfico en inmuebles corporativos alcanzó el 70% de lo registrado en 2019, lo cual significa que están alcanzando niveles pre pandemia.

Gráfica 1: Evolución Ingresos y EBITDA (COP Millones)



Fuente: PEI - Acva Economía

Gráfica 2: Vacancia Física por Segmento



Fuente: PEI - Acva Economía

El EBITDA se ubicó en COP\$96,299 millones, con un incremento del +26% a/a, con un margen que se mantiene positivo y creciente (63.9%). Este comportamiento sugiere que los egresos por conceptos operativos se mantienen bajos. La buena gestión y el modelo de negocio permiten mantener un margen EBITDA alto, de modo tal que contrarresta efectos adversos de la coyuntura.

La inflación, que en los primeros 9 meses de 2022, ha aumentado de 2.9% a 9.34%, ha tenido un rol importante sobre el costo promedio de financiación (9.9%), pues los contratos de arrendamiento incorporan los incrementos de la inflación junto con las decisiones de política monetaria. No obstante, la entidad informa que dicho aumento se verá compensado con unos mayores ingresos a medida que los contratos de arrendamiento incrementen proporcionalmente.

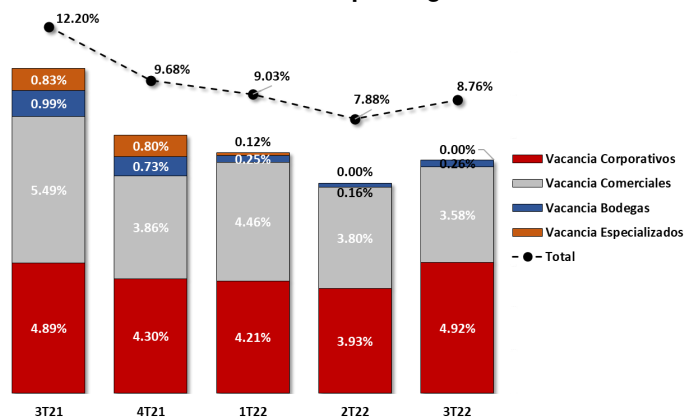
El nivel de endeudamiento de la compañía para el 3T22 se ubicó en COP\$3 billones, con un 85% distribuido en endeudamiento de largo plazo. Además, la composición de la deuda se divide en: 13% en tasa fija, 44% en IBR y 44% indexado al IPC. De ese modo, es claro que la coyuntura actual influye en la sensibilidad de los indicadores de endeudamiento de corto plazo. No obstante, el mayor porcentaje a largo plazo, sugiere estabilidad para la compañía ante las expectativas de inflación a largo plazo, pues, para finales de 2023 se espera una normalización de la inflación y con ello una reducción en el costo de endeudamiento.

A nivel estratégico, PEI informó que mantiene un enfoque en la estrategia de desinversión, con lo que pretenden validar el avalúo comercial de los activos para reducir los niveles de endeudamiento y entregar a los inversionistas un flujo de caja adicional al resultante de las actividades operacionales. Mediante la estrategia, iniciada hace 2 años, ya se conocen los activos que cumplen con los requerimientos. Además, la compañía afirmó en la llamada de resultados, que cuentan con potenciales compradores y conversaciones avanzadas, y una vez se tengan contratos vinculantes, transmitirán la información mediante sus canales oficiales.

En materias ASG, se adelantan 6 pilares estratégicos para asegurar la sostenibilidad del vehículo, y contribuir a cada uno de los aspectos (Ambiental, Social y gobernanza). Para el segmento ambiental, la compañía trabaja por la ecoeficiencia, de modo tal que su modelo de negocio se pueda adaptar al cambio climático. En cuanto al entorno social, buscan fomentar el desarrollo a través de la educación e inclusión. Finalmente, para la gobernanza, el objetivo es mantener la transparencia y confianza en todos sus procesos y decisiones.

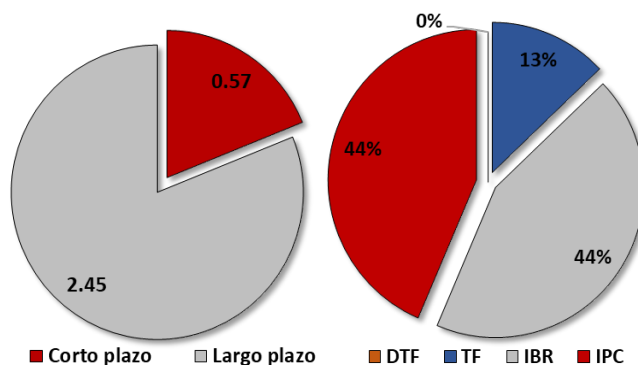
Consideramos que los resultados de PEI se mantienen estables pese a la coyuntura actual, gracias a la buena gestión operativa. Si bien la compañía es consciente del entorno desafiante, prometen seguir creciendo en cuanto a su portafolio inmobiliario, permitiendo mantener la estabilidad y rentabilidad a largo plazo para ofrecer valor a sus accionistas. Cabe resaltar que el reciente listamiento de PEI en la bolsa de valores, ha sido una gran oportunidad para demostrar credibilidad en su modelo de negocio en pro de mejorar su competitividad y posicionamiento, además de permitir a los inversionistas una mejor diversificación de sus portafolios.

Gráfica 3: Vacancia Económica por Segmento



Fuente: PEI - Acva Economía

Gráfica 4: Distribución de la Deuda (COP Billones)



Fuente: PEI - Acva Economía

La exposición y el posicionamiento del emisor, permiten mantener una buena perspectiva en el largo plazo. Sin duda, el sector en que se desempeñan podría tener obstáculos para el 2023. Sin embargo, ante una reactivación en la economía, luego de que inicie el ciclo bajista de tasas de interés y con una inflación en niveles normales, el tránsito para el segmento comercial debería aumentar. Además, la expansión de grandes empresas, traería consigo resultados sólidos para PEI, siempre que se siga manteniendo el buen desempeño a nivel operacional.

Los bajos costos han sido una de las grandes ventajas para mantener altos márgenes, de modo que si se mantienen alineados con la gestión del 2022, seguro podrán entregar valor y confianza a los accionistas en el largo plazo.

A nivel accionario la cotización de PEI ha presentado una desvalorización de más del -35% luego de su lanzamiento en bolsa a finales de agosto de 2022. No descartamos un aumento en los volúmenes de negociación luego de que los resultados 3T22 permitan a los inversionistas conocer a mayor detalle el comportamiento del negocio y lo que prometen en el largo plazo. Para la fecha, se encuentra cotizando a COP\$38,600 por acción, con un gran potencial de valorización.

Tabla 1: Información Accionaria

Capitalización Bursátil	COP\$1.66 B
Máx 52 Semanas	COP\$61,300
Mín 52 Semanas	COP\$38,600
Variación Año Corrido (22 Ago 2022)	-39%
Número de Acciones	43,142,200

Fuente: BVC - Acva Economía

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2022 Acciones & Valores S.A.