

Flash Inversiones Inmobiliarias

Febrero 2023



Inmoval

Inmoval es un Fondo de Inversión Colectiva Inmobiliario cerrado, de largo plazo y riesgo medio. Su objetivo es la obtención de flujos de caja y ganancias de capital a largo plazo para los inversionistas, a través de la celebración de cualquier tipo de contrato que verse sobre inmuebles u otros derechos relacionados con inmuebles. Calificado Excelente (col) en Eficacia en la Gestión de Portafolios por Fitch Ratings (en revisión periódica).

Durante el año 2022 Inmoval tuvo una rentabilidad del 11,518%. Al inicio del año, el valor de la unidad fue de \$30.161,90 y el precio de valoración de \$25.078,75; y a 31 de diciembre de 2022 el valor de unidad fue de \$33.469,19 y el precio de valoración \$19.096,75, esto se debe a la marcación de precio, alcanzando un nivel del 57,058% del valor de la unidad patrimonial

A cierre de enero 2023, el Fondo registró una rentabilidad a NAV a 30 días de -0,077%, 1.406 puntos porcentuales mayor que la registrada en el mes de diciembre 2022 (-14,136%). Lo anterior, explicado principalmente, al comportamiento del Índice de Precios al Consumidor (IPC), que tuvo un incremento en el mes de 1,78%, con una variación anual (ene/22 – ene/23) del 13,25%, repercutiendo directamente en el cálculo de la UVR por parte del Banco de la República, y por lo tanto en la valoración diaria de los inmuebles en el portafolio del Fondo.

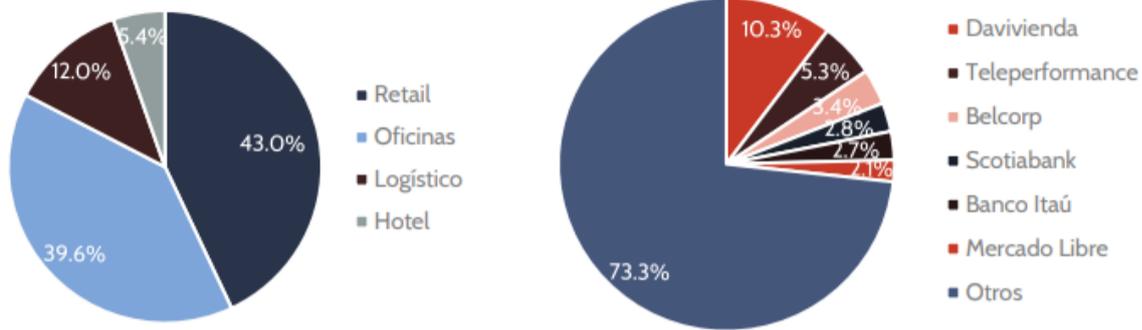
Asimismo, durante el mes se realizó la actualización del valor razonable expresado en los avalúos correspondientes oficinas y locales del Edificio Capital Tower en Bogotá, oficinas del Edificio Buenavista en Barranquilla y local financiero en el Centro Comercial Centauros en Villavicencio; en los cuales, aunque el valor comercial se encuentra por encima del avalúo del año anterior en un 1,35%, es inferior al valor en libros de los inmuebles, que ha crecido de manera acelerada por el incremento de la UVR. Se espera que el impacto generado por el fuerte incremento de la UVR sea corregido a medida que se vayan registrando los avalúos cuyo valor razonable del activo resulta de la metodología de valoración por flujos de caja descontados que ajustan el efecto acelerado de valoración diaria sobre las propiedades de inversión presentada como resultado del incremento en la UVR.

Administrado por **Allianz**

**Fondo Voluntario
de Pensiones**

Hazlo, piensa desde ya en tu futuro.

COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO



Evolución de la Vacancia

Para el primer mes del año 2023 el índice de vacancia económica fue del 5,81%, mientras que el índice de vacancia física (medida en metros cuadrados vacíos) fue de 5,70% para el mismo período analizado. Respecto al cierre del mes de diciembre, los indicadores aumentaron, teniendo en cuenta la entrega de oficinas financieras y locales comerciales en diferentes ciudades del país.

Con respecto al portafolio de hoteles, los resultados presentados en el mes de enero correspondientes al cierre del año 2022 presentan desempeños positivos, ya que estuvieron por encima de lo esperado para el periodo, superando los presupuestos en alrededor del 40%. Lo anterior derivado principalmente de una mayor ocupación, así como mejores tarifas por efecto de la subida del dólar. Es así como al cierre del año 2022, los resultados superaron los niveles del año 2019.



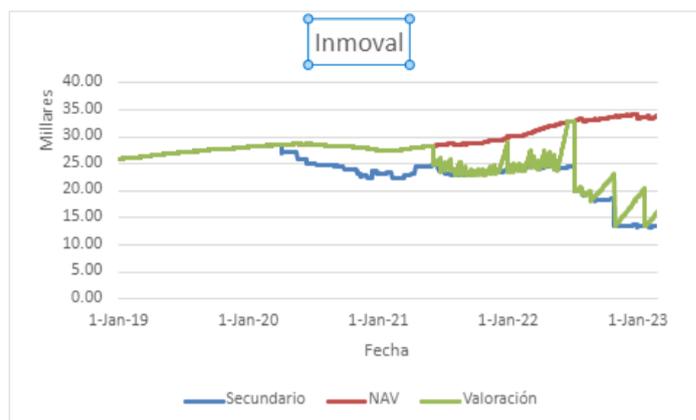
Redención Anticipada de Unidades

Fecha	Monto (COP MM)	Valor Fondo (COP MM)	Cash. Yield E.A	Cash. Yield E.A. mercado secundario
25-feb-22	\$ 8.132	\$ 1.811.344	1,81%	2,12%
23-may-22	\$ 12.000	\$ 1.800.224	2,69%	3,45%
24-ago-22	\$ 12.043	\$ 1.788.939	2,72%	4,69%
7-dic-22	\$ 12.000	\$ 1.777.038	2,73%	5,57%
TOTAL	\$ 44.175	\$ 1.794.386	2,46%	3,62%

De acuerdo con lo informado por el gestor no se espera redención anticipada de unidades para el primer semestre del 2023, ya que debido a las altas tasas de interés y al nivel de apalancamiento actual del vehículo, los excedente de caja no son los acostumbrados y en una medida conservadora por parte del gestor, prefieren guardar la caja para cualquier escenario adverso y retomar la distribución de unidades en el segundo semestre del 2023 cuando se esperan que tanto los niveles de inflación como de las tasas de intereses inicien su descenso.



Evolución Precios



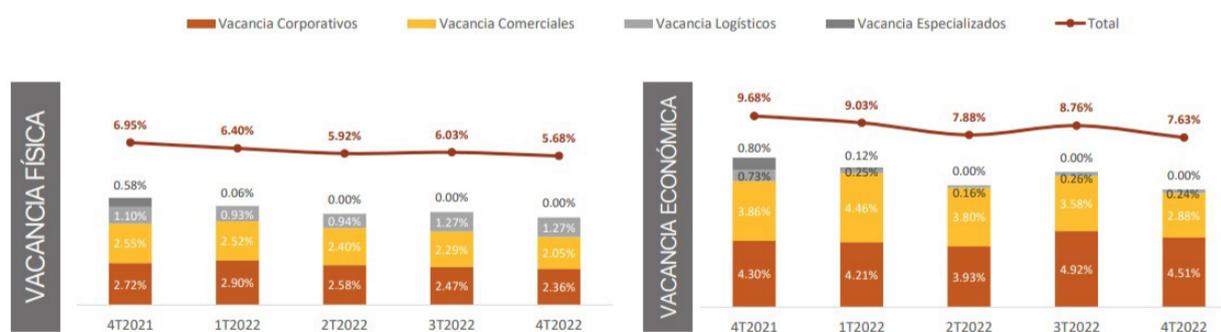
El 19 de enero de 2023 Inmoval marcó nuevamente precio al 40% sobre NAV revertiendo toda la utilidad que se había reconocido por valoración, la iliquidez del vehículo es una constante para el vehículo.



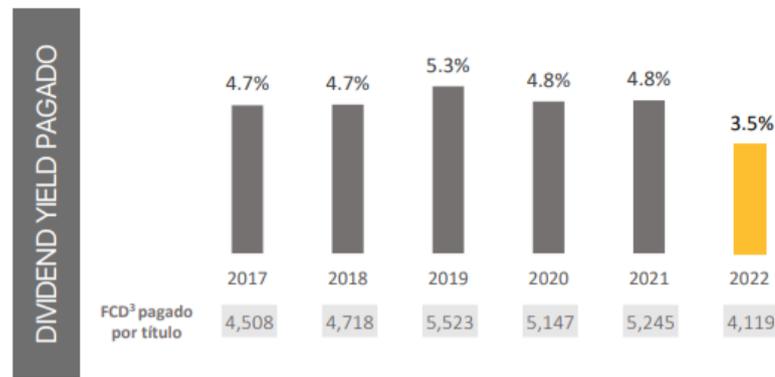
PEI

Es una alternativa de inversión que permite a los inversionistas participar en un portafolio diversificado de activos comerciales generadores de renta a través de Títulos Participativos que transan en la Bolsa de Valores de Colombia y cuentan con la más alta calificación otorgada por BRC Standard & Poor's: i-AAA. PEI es pionero de los vehículos de inversión inmobiliaria líder en Colombia y está estructurado como un patrimonio autónomo de titularización inmobiliaria. Este replica el modelo de las fiducias inmobiliarias internacionales comúnmente conocidas como REITs por sus siglas en inglés (Real Estate Investment Trusts).

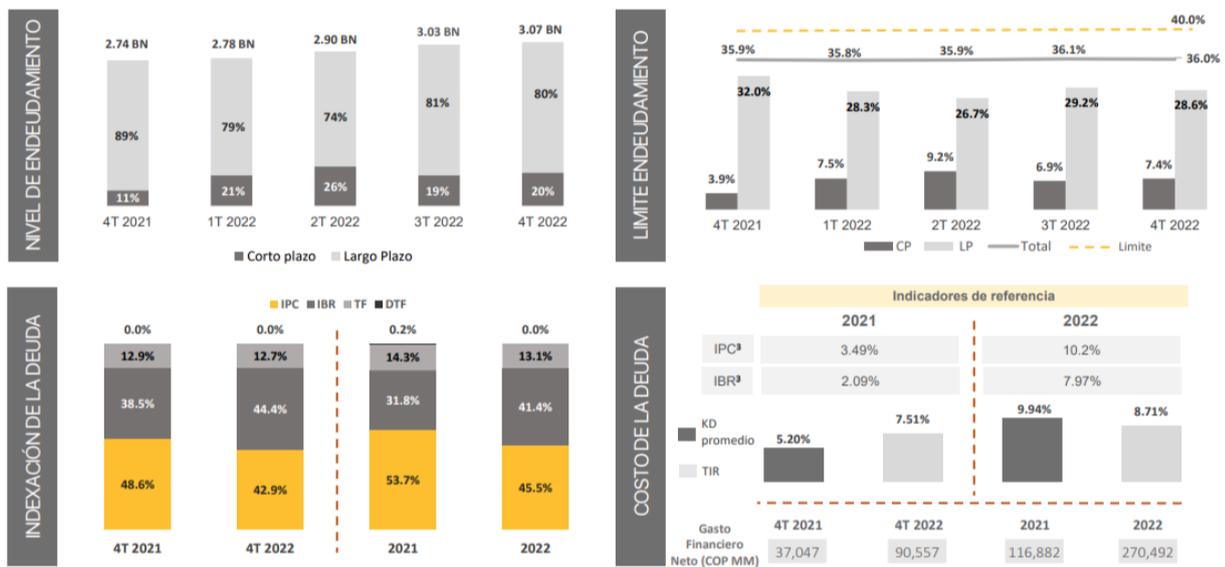
Como lo hemos revisado en varios espacios, la vacancia de este vehículo ha estado controlada, ubicándose en niveles prepandemia, todo esto a raíz de las diferentes estrategias que ha aplicado el gestor, siempre buscando la rentabilidad a largo plazo del vehículo



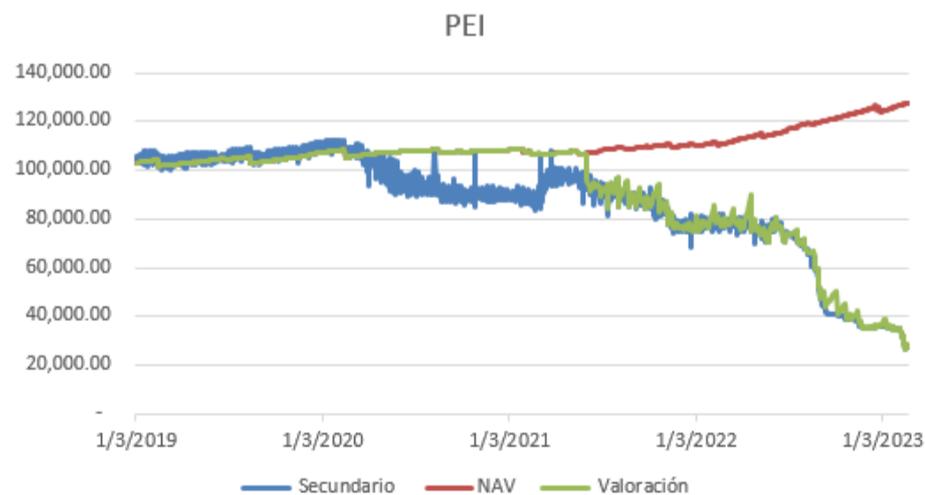
En línea con las expectativas de los analistas, el Dividend Yield del 2022 estuvo muy por debajo de su promedio histórico y las expectativas para el 2023 no son muy alentadoras ya que se espera un dividendo entre el 0.3 y el 0.8 sobre NAV que a precio de mercado corresponden a un dividendo de entre 1.6% y 3,63%, que ha sido una de las razones para que se castigue tanto el precio de este activo.



El dividendo se ha visto afectado por el nivel de apalancamiento del vehículo que al estar indexado a inflación e IBR y dado los altos niveles de tasas, esto ha provocado que el costo de la deuda se duplique a lo efectivamente pagado en el 2021 afectando directamente el flujo de cada distribuible.



Evolución de los Precios



La caída en los precios del mercado secundario ha sido la constante durante todo el 2022 y lo corrido del 2023 básicamente explicado por la iliquidez de estos vehículos y al encontrar altos niveles de tasas en activos con un perfil de riesgo más conservador y adecuación de portafolio de clientes instituciones preparándose para la entrada en vigencia de Solvencia II, no ha permitido un rebote de los precios y que en el corto plazo no se ve una solución definitiva, a pesar de todas las iniciativas que desde el gestor han buscado, tratando de atraer más inversionistas, como el paso a la rueda de renta variable, el Split de títulos, el creador de liquidez y las recompras en el mercado secundario.



Conclusiones

A pesar que los activos inmobiliarios presentan grandes desafíos para el 2023, como son seguir controlando los niveles de vacancia en un entorno de desaceleración económica a nivel mundial, poder ajustar los cánones de arrendamiento al IPC+1 (que es en promedio a como están los contratos), que sus activos sean capaces de crecer a inflación, escenarios persistentes de altas tasas de interés; para horizontes de mediano y largo plazo, los activos inmobiliarios aportan diversificación a los portafolios de inversión y oportunidades de compra para perfiles de clientes moderados y dinámicos, ya que los descuentos actuales del vehículo ya tienen descontados muchos de los riesgos descritos.