

Patrimonio Estrategias Inmobiliarias - PEI

Primer impacto 2T19 | Agosto 23 de 2019

Estable pero con atención a la vacancia

Los resultados del 2T19 del PEI mostraron un desempeño neutral, favorecidos por la estabilización de algunos activos, la entrada de nuevos inmuebles al portafolio y la reducción del nivel de endeudamiento, producto de la reciente emisión del tramo XI de TEIS. Sin embargo, la culminación de algunos contratos y de algunos periodos de flujo preferente afectaron la vacancia económica del vehículo, la cual se ubicó en 5.4% (+190pbs frente al 2T18). Al respecto, el *management* anunció que se encuentra avanzando en la recolocación de estos activos pero consideramos que para el segundo semestre podríamos ver un aumento adicional, por lo menos temporal, en la vacancia del vehículo.

ASPECTOS A DESTACAR

- **Estable pero con atención en la vacancia:** Si bien el PEI sigue demostrando que su estrategia comercial es exitosa y que sus niveles de vacancia se mantienen entre 600 y 1,000pbs por debajo de los promedios del mercado, también es evidente que la finalización de algunos contratos puntuales, como el edificio Itaú, y el deterioro de algunos clientes puntuales, como Redetrans, han repercutido en los resultados del vehículo, donde vimos una caída en el margen NOI de alrededor de 230pbs frente al 2T18. La no renovación del contrato que se tiene en el edificio Itaú implicó que el 48% del área de dicho activo pasara a estar desocupado a partir de junio y se espera que, teniendo en cuenta el vencimiento de sus contratos, el 52% restante pase a ser vacante en noviembre. Sin embargo, la compañía anunció que ya tiene una negociación avanzada con un posible arrendatario y que espera lograr la ocupación total para el 1T20, teniendo en cuenta algunas adecuaciones necesarias. De igual manera, y como referencia, este activo aporta cerca del 1.2% del GLA total del vehículo.
- **A la espera de nuevos activos:** Tras la emisión de TEIS en el 2T19, el PEI logró reducir de manera importante su endeudamiento (35% en mayo vs. 22% en junio), lo cual le brinda espacio para adquirir nuevos activos, como ya lo ha anunciado, donde también destacamos que esperan hacer una actualización de su programa de bonos. En lo que resta del año, se espera la entrada de la Torre Atrio Norte, sobre la cual aún no conocemos su etapa de comercialización, y la incorporación de un activo adicional del sector salud (Sanitas Jardín). Por otro lado, estaremos atentos a la restitución y recolocación de las bodegas de Redetrans y a la aprobación de su proceso de reestructuración.

Resumen principales cifras

Cifras en COP mil mm	2T19	1T19	2T18	2T19 / 1T19	2T19 / 2T18
Ingresos	121	122	91	-0.8%	33.0%
NOI	85	88	66	-3.4%	28.8%
EBITDA	67	71	49	-5.6%	36.7%
Margen NOI	70.2%	72.1%	72.5%	-1.9pp	-2.3pp
Margen EBITDA	55.4%	58.2%	53.8%	-2.8pp	1.5pp

P.O: COP 10,800,000
NEUTRAL

Potencial: 4.8%

Riesgo: Medio
Cierre: COP 10,303,916
Sector: Inmobiliario

Rodrigo Sánchez
Analista Senior Renta Variable
wsanchez@corredores.com
(571) 312 3300 Ext. 92110

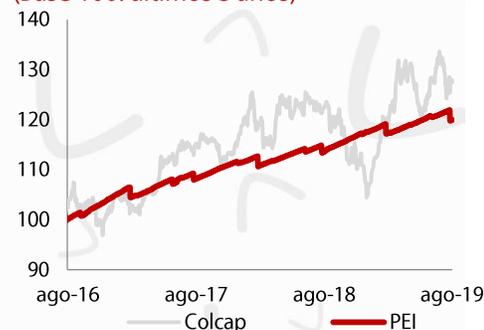
Katherine Ortiz
Analista Senior Renta Variable
kortiz@corredores.com
(571) 312 3300 Ext. 92134
Bloomberg: COAR <GO>

Información del título

Market Cap. (COP):	4.8 bn
Flujo distribuible (COP):	552,286
Retorno por flujo:	5.4%
# TEIS:	353,649
P/VL actual:	1.0x
AUMs (COP):	5.9bn
Último Precio:	10,303,916
Max 52 semanas (COP):	10,572,124
Min 52 semanas (COP):	9,918,738

Comportamiento del título

(Base 100: últimos 3 años)



Patrimonio Estrategias Inmobiliarias - PEI

Primer impacto 2T19 | Agosto 23 de 2019

DEPARTAMENTO DE INVESTIGACIONES Y ESTRATEGIA CORREDORES DAVIVIENDA

José Germán Cristancho

Gerente Investigaciones Económicas y Estrategia

jcristancho@corredores.com

Teléfono: + (571) 312 3300 Ext. 92212

Katherine Ortiz

Analista Senior Acciones

kortiz@corredores.com

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92134

Sergio Taborda

Analista Cuantitativo y Monedas

staborda@corredores.com

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92115

Laura Melissa Vargas

Analista Renta Fija

lvargas@corredores.com

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92192

Rodrigo Sánchez

Analista Senior Acciones

wsanchez@corredores.com

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92110

Julián Amaya

Analista Acciones

jamaya@corredores.com

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92473

Camilo Roldán

Analista Acciones

croldan@corredores.com

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92257

Sebastián Bolívar

Practicante

sbolivar@corredores.com

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92229

Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa no se hace responsable por la toma de decisiones de inversión que se deriven de la información y de los análisis presentados en este documento. Dichas decisiones, sus efectos y consecuencias serán de exclusiva responsabilidad del inversionista. Los datos publicados son informativos y han sido tomados de fuentes confiables, pero Corredores Davivienda S.A. no garantiza que los mismos estén libres de errores. No se permite la reproducción total o parcial de este documento sin la autorización previa y expresa de Corredores Davivienda S.A.

En adición a lo anterior, informamos que: i) Corredores Davivienda es filial (parte relacionada) del Emisor Banco Davivienda; ii) Corredores Davivienda es una de las empresas integrantes del Grupo Empresarial Bolívar iii) Corredores Davivienda conforme a sus políticas de Riesgo y de Inversiones, podría adquirir o mantener para su posición propia los activos financieros o valores a los que hace referencia el presente informe al momento de su elaboración o divulgación.