

# Patrimonio Estrategias Inmobiliarias - PEI

Primer impacto 1T19 | Mayo 2019

## A la expectativa del tramo XI

Los resultados del 1T19 del PEI mostraron un comportamiento estable. Los activos administrados ya alcanzan COP 5.5bn, con un crecimiento del 18.6% frente al 1T18, lo cual es resultado de las valorizaciones y de un aumento del 13% en el área arrendable. Desde una perspectiva operacional, el vehículo continúa mostrando estabilidad con niveles de vacancia física ubicándose en 4.9%, ~140 pbs inferiores al registro del 1T18. Finalmente, durante los próximos días conoceremos las condiciones de la emisión del tramo XI de TEIS que espera recaudar COP 816 mil millones, necesarios para la estrategia de crecimiento del vehículo en los próximos años.

### ASPECTOS A DESTACAR

- **Desempeño operacional con altas y bajas:** El vehículo continúa demostrando que el grueso de su negocio se mantiene estable, que su estrategia comercial sigue siendo efectiva, con altas tasas de renovación de contratos, y que en sus principales segmentos las vacancias siguen estando por debajo de los promedios nacionales. Sin embargo, será fundamental hacer seguimiento a la capacidad del vehículo de recuperar sus niveles de ocupación en los segmentos comerciales, logísticos y especializados, los cuales se han visto reducidos frente al 1T18 debido a las condiciones de mercado, a la culminación de los periodos de flujo preferente en algunos activos específicos, a la decisión de terminación de algunos contratos por temas de morosidad recurrente y a la restitución de algunos activos de un cliente en ley de insolvencia (Redetrans), por lo cual estos activos pasaron al inventario vacante del PEI.
- **La nueva emisión de TEIS es una necesidad:** Si bien no se conocen todas las condiciones o tiempos para la emisión del Tramo XI de TEIS, los COP 816,000 millones que espera colocar el vehículo le permitirán mantener su senda de crecimiento, titularizar una importante porción de activos y reducir su apalancamiento (Deuda / AUMs), el cual actualmente está en niveles del 36%. Por otro lado, si bien buena parte de los activos a incorporar en los próximos años ya cuentan con contratos y acuerdos de arrendamiento, será fundamental conocer la capacidad de comercialización de aquellos activos como la Torre Norte Atrio que debería entrar en operación durante el 2019 y sobre la cual aún no conocemos el estado de comercialización y posibles arrendatarios, aunque sabemos que hay acuerdos de flujo preferente para este activo, lo cual permite mitigar los riesgos de vacancia.

### Resumen principales cifras

Cifras en COP mil mm	1T19	4T18	1T18	1T19 / 4T18	1T19 / 1T18
Ingresos	122	106	94	15.4%	29.8%
NOI	88	88	70	-0.5%	25.7%
EBITDA	71	74	58	-4.0%	22.4%
Margen NOI	72.1%	83.6%	74.5%	-11.5pp	-2.3pp
Margen EBITDA	58.2%	70.0%	61.7%	-11.8pp	-3.5pp

**P.O: COP 10,800,000**  
**NEUTRAL**

Potencial: 3.9%

Riesgo: Medio  
Cierre: COP 10,394,847  
Sector: Inmobiliario

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

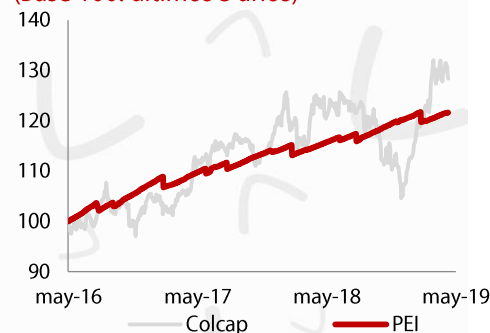
Katherine Ortiz  
Analista Senior Renta Variable  
kortiz@corredores.com  
(571) 312 3300 Ext. 92134  
Bloomberg: COAR <GO>

### Información del título

Market Cap. (COP):	3.7 bn
Flujo distribuible (COP):	463,145
Retorno por flujo:	4.5%
# TEIS:	353,649
P/VL actual:	1.0x
AUMs (COP):	5.5bn
Último Precio:	10,394,487
Max 52 semanas (COP):	10,435,376
Min 52 semanas (COP):	9,898,592

### Comportamiento del título

(Base 100: últimos 3 años)



# Patrimonio Estrategias Inmobiliarias - PEI

Primer impacto 1T19 | Mayo 2019

## DEPARTAMENTO DE INVESTIGACIONES Y ESTRATEGIA CORREDORES DAVIVIENDA

**José Germán Cristancho**

**Gerente Investigaciones Económicas y Estrategia**

**[jcristancho@corredores.com](mailto:jcristancho@corredores.com)**

Teléfono: + (571) 312 3300 Ext. 92212

**Katherine Ortiz**

**Analista Senior Acciones**

[kortiz@corredores.com](mailto:kortiz@corredores.com)

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92134

**Sergio Taborda**

**Analista Cuantitativo y Monedas**

[staborda@corredores.com](mailto:staborda@corredores.com)

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92115

**Melissa Ochoa**

**Analista Renta Fija**

[mochoa@corredores.com](mailto:mochoa@corredores.com)

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92192

**Rodrigo Sánchez**

**Analista Senior Acciones**

[wsanchez@corredores.com](mailto:wsanchez@corredores.com)

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92110

**Julián Amaya**

**Analista Acciones**

[jamaya@corredores.com](mailto:jamaya@corredores.com)

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92473

**Johan Sebastián Bernal**

**Practicante**

[jbernal@corredores.com](mailto:jbernal@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.*