

# Patrimonio Estrategias Inmobiliarias - PEI

Primer impacto 1T20 | Mayo 14 de 2020

## Primeras señales del COVID-19

Los resultados del 1T20 mostraron un desempeño estable, donde los principales indicadores aún no reflejan completamente los efectos de la cuarentena, pero ya se empiezan a registrar algunos cambios negativos en la vacancia económica, que pasó de 6% al 4T19 a 8.9% al cierre de marzo, lo cual también estuvo en parte asociado a la incorporación del de Atrio y a la finalización del flujo preferente de Plaza Central. Los ingresos del vehículo crecieron un 10% anual, mientras que el margen NOI, se mantuvo relativamente estable. Sobre el impacto del COVID-19, como era anticipable, el administrador espera que las iniciativas adelantadas para convenir acuerdos de pago y demás condiciones con sus arrendatarios, mitiguen, más no eliminen, el impacto en los principales indicadores.

### ASPECTOS A DESTACAR

- **Los impactos vendrán por varios frentes:** Si bien los efectos de la pandemia aún no se traducen en impactos significativos en los resultados del PEI, segmentos como el comercial, empezarán a deteriorarse. Del portafolio de activos, cerca del 40% de los ingresos corresponden a activos comerciales, de los cuales, una cuarta parte son locales esenciales que no han presentado restricciones (supermercados, farmacias, etc.), lo cual mitiga parte del impacto de la crisis. Sin embargo, el PEI ha buscado alternativas, a través de una evaluación individual de cada contrato, para disminuir los pagos de arriendos (~45% del canon), que sería pagado con un diferimiento de hasta 12 meses. Esto sin duda resultará en una menor generación de ingresos por algunos periodos y consecuentemente reducirán transitoriamente la capacidad del vehículo de mantener sus niveles de rentabilidad histórica y de distribución de flujos. Además, de acuerdo con el *management*, la reducción en ingresos durante abril fue de ~COP 5 mil mm, equivalentes a un ~12% de los ingresos mensuales.
- **Aspectos a destacar:** i) a cierre de abril, Avianca tenía al día sus obligaciones con el PEI, pero sin duda existen riesgos de deterioro de cartera, tras el adelantamiento de un proceso de bancarrota por parte de la aerolínea. Sin embargo, se espera, que dada la necesidad del uso continuo del edificio CEO de Avianca, esta pueda seguir siendo una de las obligaciones que la corte de NY le permite seguir pagando a Avianca; y, ii) los cambios regulatorios que permitan la terminación unilateral de los contratos de arrendamiento, pagando solo un mes de penalidad, se convierten en un riesgo importante para el vehículo, por lo cual, ya se están adelantando reuniones con el gobierno para tratar el tema.

### Resumen principales cifras

| Cifras en COP mil mm | 1T20  | 4T19  | 1T19  | 1T20 / 4T19 | 1T20/ 1T19 |
|----------------------|-------|-------|-------|-------------|------------|
| Ingresos             | 125   | 126   | 113   | -1.0%       | 10.4%      |
| NOI                  | 105   | 109   | 88    | -3.7%       | 19.3%      |
| EBITDA               | 85    | 90    | 71    | -5.6%       | 19.7%      |
| Margen NOI           | 84.1% | 86.5% | 77.9% | -2.4pp      | 6.3pp      |
| Margen EBITDA        | 68.1% | 71.4% | 62.8% | -3.3pp      | 5.3pp      |

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

Potencial: -6.8%

Riesgo: Medio  
Cierre: COP 10,726,176  
Sector: Inmobiliario

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

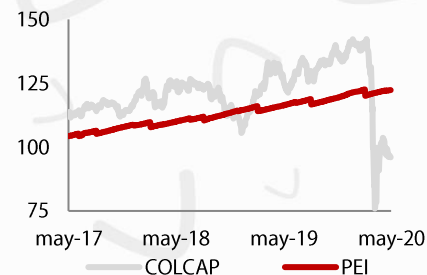
Katherine Ortiz  
Analista Líder Renta Variable  
kortiz@corredores.com  
(571) 312 3300 Ext. 92134  
Bloomberg: RESP COAR <GO>

### Información del título

|                           |            |
|---------------------------|------------|
| Market Cap. (COP):        | 4.63 bn    |
| Flujo distribuible (COP): | 623,716    |
| Retorno por flujo anual:  | 5.8%       |
| # TEIS:                   | 431,422    |
| P/VL actual:              | 1.0x       |
| AUMs (COP):               | 6.65 bn    |
| Último Precio:            | 10,726,176 |
| Max 52 semanas (COP):     | 10,850,986 |
| Min 52 semanas (COP):     | 10,284,997 |

### Comportamiento del título

(Base 100: últimos 3 años)



# Patrimonio Estrategias Inmobiliarias - PEI

Primer impacto 1T20 | Mayo 14 de 2020

## 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

**Laura Melissa Vargas**

Analista Renta Fija

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

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92192

**Juan Pablo Vega**

Analista Renta Fija

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

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92410

**Rodrigo Sánchez**

Analista Senior Acciones

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

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92110

**Julián Ausique**

Analista Acciones

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

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92473

**Camilo Roldán**

Analista Acciones

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

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92257

**Sebastián Cárdenas**

Practicante

[scardenas@corredores.com](mailto:scardenas@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.