



PATRIMONIO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

Restricciones generaron afectaciones nuevamente

Rodrigo Sánchez - Equipo Corredores, Katherine Ortiz - Equipo Corredores / Mayo 13 2021

P.O. 2021 FA: 10,820,000 / NEUTRAL

Potencial: 0.4%	P/VL actual: 1.0x	Max 52 Sem (COP): 10,891,510
Cierre: 10,779,566	AUMs (COP): 6.9 bn	Min 52 Sem (COP): 10,637,148
Market Cap (COP): 4.6 bn	Flujo (COP): 514,688	#TEIS: 450,203
	Riesgo: Medio	Bloomberg: RESP COAR GO

Los resultados del 1T21 del PEI reflejaron algunos impactos producto de las restricciones que se dieron en meses como enero y marzo, que significaron alivios adicionales por COP 5,101 mm durante el trimestre. A lo anterior se sumó el efecto comparativo de un muy buen 4T20 y la devolución de algunos espacios, principalmente logísticos, que llevaron a que la vacancia física del vehículo cerrara en 12.3% (promedio trimestre 10.2%), lo que implica un repunte de cerca de 350 pbs frente al cierre de 2020. Por otro lado, mañana, se llevará a cabo el pago del flujo trimestral por COP 116,552 por TEI.

Aspectos a destacar

El inicio de año se vio debilitado por la continuidad de la crisis: La necesidad de restricciones adicionales en el país llevó a que durante el trimestre los ingresos del vehículo registraran contracciones del -7.4% anual, producto principalmente de la necesidad de alivios adicionales y los aumentos en vacancia, donde además el número de metros cuadrados del PEI en la base comparativa ha crecido en un 3.6% anualmente, lo cual acentúa dicha disminución de ingresos. Sin embargo, destacamos que el vehículo ha logrado mantener niveles de rentabilidad relativamente estables y que el deterioro de la vacancia era algo que era esperado, considerando que el cierre de 2020 había tenido algunos efectos no recurrentes que impulsaron las cifras temporalmente. En cuanto a la vacancia, es destacable que el espacio devuelto durante el trimestre por el cliente Alfacer (~45,000 m2 equivalente al ~4% del GLA del vehículo) en abril ya fue recolocado, por lo cual la ocupación debería mejorar significativamente en el 2T21. Como referencia, nuestros supuestos incorporan una vacancia del vehículo del 12.5% para 2021.

Aspectos a destacar: i) las marchas y disturbios en el país no han ocasionado afectaciones significativas a los activos, sin embargo, es de esperar que las interrupciones al comercio resulten en alivios adicionales temporales en el 2T21; ii) la administración apunta a registrar un nivel de vacancia física promedio en 2021 entre 7%-11%. Por otro lado, la vacancia económica a cierre de marzo fue de 13.4%, afectada por la finalización del periodo de renta garantizada de Atrio; y, iii) la administración anunció que los vencimientos de bonos por COP 116 mil mm en 2021 serán reperfilados a través del uso de cupos bancarios, lo cual no debería generar impactos adicionales en las métricas de apalancamiento (Loan-to-value: 32%).

Principales cifras

COP mil mm	1T21	4T20	1T20	1T21 / 4T20	1T21/ 1T20
Ingresos	115	116	124	-0.7%	-7.4%
NOI	96	94	105	1.8%	-8.9%
EBITDA	75	74	84	1.7%	-10.8%
Margen NOI	83.0%	81.0%	84.4%	2.0pp	-1.4pp
Margen EBITDA	65.3%	63.8%	67.8%	1.5pp	-2.5pp

Departamento de Investigaciones Económicas y Estrategia Corredores Davivienda

Gerente:
José German Cristancho
jcristancho@corredores.com

Líder Acciones:
Katherine Ortiz
kortiz@corredores.com

Analista Senior Acciones:
Rodrigo Sánchez
wsanchez@corredores.com

Analista Cuantitativo y Monedas:
Sergio Taborda
staborda@corredores.com

Analista Acciones:
Nicolas Erazo
nerazo@corredores.com

Analista Acciones:
Julian Ausique
jausique@corredores.com

Analista Renta Fija:
Camilo Rincon
jcrincon@corredores.com

Analista Junior Renta Fija:
Juan Pablo Vega
jvega@corredores.com

Estudiantes en Práctica:
Natalia Moncayo

Teléfono: (571) 312 3300 | **Dirección:** Carrera 7 No. 71 - 52 Piso 16

Consulte nuestros informes en: <https://www.vision.davivienda.com>

Bloomberg: DEEE<GO>/DAVI<GO>

Para nosotros es importante conocer sus comentarios; si tiene alguno, por favor remítalo a:
vision@davivienda.com

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. El Inversionista entiende y acepta que las recomendaciones, asesoría o sugerencia incluidas son realizadas por parte de Corredores Davivienda S.A. y que Banco Davivienda S.A., en nada ha participado dentro del presente documento, sin perjuicio que tenga otros documentos publicados en la misma página web.

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.

VISION
