



PATRIMONIO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

A dos semanas de la migración

Rodrigo Sánchez - Equipo Corredores, Katherine Ortiz - Equipo Corredores / Agosto 11 2022

P.O. 2022 FA: 10,820,000 / NEUTRAL

Potencial (NAV): -9.4%	P/VL actual: 0.57x	Max 52 Sem (COP): 11,936,536
Potencial (desc. 43%): 59%	Cierre NAV: 11,936,536	AUMs (COP): 7.7 bn
Min 52 Sem (COP): 10,829,449	Descuento mercado: ~34%	Flujo anual (COP): 562,509
#TEIS: 431,422	Market Cap NAV (COP): 5.2 bn	Riesgo: Medio

Los resultados del PEI para el segundo trimestre de 2022 nuevamente fueron bastante positivos a nivel Operacional, con crecimientos en ingresos y EBITDA por encima del 28% anual. De igual manera, la vacancia siguió cediendo y ya se ubica en niveles prepandemia, con expectativas de reducciones adicionales en el próximo trimestre. Además, la administración comentó que la migración a la rueda de renta variable y el *split* se darán en la semana del 22 de agosto. Finalmente, el 12 de agosto se llevará a cabo el pago del flujo trimestral por COP 98,600 por TEI, equivalente a un *yield* trimestral del 0.8% (1.4% a precios de mercado: ~57%).

Aspectos a destacar

- > **Ajuste en las expectativas de 2022:** Producto de la reducción acelerada que ha tenido la vacancia durante los últimos meses y los efectos de la indexación a la inflación en los resultados del vehículo, la administración de PEI AM aumentó su pronóstico de rentabilidad esperada para 2022 hasta un rango entre IPC+6.5% e IPC+7.0%. En cuanto al ajuste en las guías, la administración estima reducciones adicionales en vacancia en el tercer trimestre, respondiendo a la firma de contratos en los segmentos comercial y corporativo, al igual que a la estabilización de activos. Finalmente, es importante mencionar que la administración estima que el retorno por flujo sea de alrededor de 3.6% (frente al NAV) en 2022, equivalente a una reducción del ~27% frente al flujo distribuido en 2021. Lo anterior responde a los incrementos en los gastos financieros, dados los incrementos en tasas e inflación a nivel local.
- > **Comentarios adicionales a destacar:** Algunos de los comentarios adicionales y resultados claves de la presentación de resultados fueron:
 1. Alrededor del 3% de los ingresos del portafolio provienen de activos en zonas francas y dentro de estos activos, ciertos arrendatarios se dedican a actividades de exportación, aunque no se detalló la cuantía. Lo anterior tiene relevancia, considerando las propuestas en materia tributaria que presentó el gobierno;
 2. Dado que los títulos de PEI no son una acción bajo los parámetros que determina el estatuto tributario colombiano, su tratamiento respecto a los cambios que plantea la propuesta de reforma tributaria no sería el mismo que el de una acción normal. Esto es algo que seguiremos revisando durante las próximas semanas.
 3. En los próximos días publicaremos una actualización de nuestras estimaciones de largo plazo y recomendación en PEI.

Principales cifras

USD mm	2T22	1T22	2T21	2T22 / 1T22	2T22 / 2T21
Ingresos	151	146	118	3.8%	28.3%
NOI	125	120	97	3.7%	29.1%
EBITDA	94	95	71	-1.0%	32.8%
Margen EBITDA	82.4%	82.5%	81.9%	-0.1pp	0.5pp
Margen Neto	62.0%	65.0%	59.9%	-3.0pp	2.1pp

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:
Alejandra Salinas
lsalinas@corredores.com

Análisis Acciones:
Ana Guasca
amguasca@corredores.com

Análisis Acciones:
Julián 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
Jahnisi Caceres

Teléfono: (571) 312 3300 | Dirección: Carrera 7 No. 71 - 52 Piso 16
Consulte nuestros informes en: <https://www.vision.davivienda.com>

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.