



PATRIMONIO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

PEI mantiene estabilidad en el desempeño operacional

Katherine Ortiz - Equipo Corredores / Agosto 25 2023

Valor Justo 2023: 93,200 / COMPRAR

Potencial: 119%	P/VL actual: 0.25x	Max 52 Sem (COP): 79,878
Cierre (COP): 42,500	AUMs (COP): 8.8 bn	Min 52 Sem (COP): 22,000
NAV (COP): 137,996	Flujo anual Est. (COP): 776	#TEIS: 42,810,749
Market Cap (COP): 1.4 bn	Riesgo: Alto	Bloomberg: RESP COAR

Los resultados del PEI mantienen la solidez desde el punto de vista operacional. Los ingresos y el NOI (ingreso operativo neto) crecieron alrededor de un 12% anual, resultado principalmente de la menor vacancia y el ajuste en los cánones, alineado con el comportamiento de la inflación. No obstante, el gasto financiero sigue presionado al alza por el mayor costo de deuda (15.3% para el trimestre), impactando la capacidad de distribución de caja. Finalmente, la compañía resaltó que adelanta la socialización de los cambios que pondrá a consideración de la Asamblea de Inversionistas respecto al nuevo esquema de comisiones, al tiempo que avanza en las desinversiones de activos.

Aspectos a destacar

Resultados operativos estables. Durante el trimestre, la vacancia económica del vehículo se ubicó en 7.6%, 43 puntos básicos por debajo de la cifra el 1T23. Por otro lado, se observó una leve disminución en el margen NOI que se ubicó en 82.63%, mientras que el margen EBITDA se ubicó en 70.83%, por encima del 2T22, producto del descuento en la comisión de administración que rige desde enero. Resaltamos que la renovación de contratos se ubicó en 98.6% con una comercialización de más de 22 mil m2 adicionales en el trimestre. Finalmente, el Flujo distributable por TEI subió a COP 433, superior al trimestre anterior cuando fue de COP 351, aunque, en línea con la expectativa, se mantiene muy por debajo de la historia del vehículo.

Otros aspectos clave:

1. La administración adelanta la socialización de las propuestas que presentará a consideración de la Asamblea de Inversionistas en septiembre, donde se enfocarían en una estructura de comisiones que capture cambios asociados a resultados operativos y financieros del vehículo, robustecer las prácticas de gobierno corporativo y nuevos límites relacionados con la estructura de capital.
2. Se mantuvo el pronóstico de flujo distributable para 2023 en COP 1,472/título, es decir que para el segundo semestre la distribución pendiente estaría en ~COP 688 por título. Este continúa siendo un nivel bajo frente a la historia de PEI. Además, se reiteraron las estimaciones de flujo por título para 2024 (COP 5,045), 2026 (COP 6,796) y 2027 (COP 7,821). Es importante mencionar que estas estimaciones no incorporan efectos de posibles desinversiones.
3. Respecto a las desinversiones, se encuentran activos procesos así: i) Comercial, dos inmuebles cuyo valor aproximado de las transacciones asciende a COP 420 mil millones; y, ii) Corporativo, portafolio de inmuebles con valor aproximado de transacción de COP 300 mil mm.

Principales cifras

COP mil mm	2T23	1T23	2T22	2T23/ 1T23	2T23/ 2T22	2T22E Corredores	Sorpresa Corredores
Ingresos	167	169	149	-1.1%	12.6%	173	-3.2%
NOI	138	141	124	-2.1%	11.7%	143	-3.5%
EBITDA	118	122	98	-3.2%	20.9%	124	-4.4%
Flujo (COP/ TEI)	433.0	351	994	23.4%	-56.4%	323	34.1%
<i>Margen NOI</i>	82.6%	83.5%	83.2%	-87pbs	-61pbs	71.7%	1093pbs
<i>Margen EBITDA</i>	70.8%	72.4%	65.9%	-155pbs	488pbs	186.9%	-11609pbs

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.

VISIÓN