

Colonial previo 3T20:

Viernes, 06 de noviembre de 2020

Colonial publicará sus resultados correspondientes al 3T20/9M20 el próximo jueves 12 de noviembre tras el cierre de mercado, realizando una conference call el mismo día a las 18:30h CET (podrá seguirse a través de: <https://www.inmocolonial.com/>). P.O. En Revisión. Sobreponderar.

Principales cifras:

Colonial						Sobreponderar				
(mln de euros)	3T19	3T20 R4e	Var % R4e	3T20e * consenso	Var % consenso	2019	2020 R4e	Var % R4e	2020e consenso	Var % consenso
Ingresos totales	89	82	-8%	n.r.	n.r.	352	336	-4,5%	349	-0,9%
EBITDA recurrente	75	69	-8%	n.r.	n.r.	283	255	-9,7%	276	-2,3%
Margen EBITDA	84,3%	84,1%	-0,2 pp	n.r.	n.r.	80,3%	76,0%	-4,3 pp	79,1%	-1,2 pp
Beneficio neto	58	37	-37%	n.r.	n.r.	827	119	-85,6%	140	-83,1%
Margen neto	65,2%	45,0%	-20,2 pp	n.r.	n.r.	235,0%	35,4%	-199,6 pp	40,1%	-195,0 pp
Beneficio neto rec.	35	37	5%	n.r.	n.r.	139	119	-14,5%	140	0,5%

- ▶ Esperamos nuevamente un trimestre en el que los efectos “devastadores” de la pandemia que descuenta la cotización del valor no tengan aún su reflejo en los resultados operativos de Colonial como consecuencia de: **1) el posicionamiento de sus activos** (76% de la cartera ubicada en prime CBD); **2) perfil solvente de sus inquilinos** (>80% cuentan con calificación de *investment grade*), y; **3) tasa de impago de rentas por debajo del 5%** en 2T20, trimestre más afectado por los confinamientos domiciliarios.
- ▶ Igualmente, los recientes datos del **mercado de oficinas** ofrecidos por la consultora inmobiliaria **JLL** muestran **estabilidad de rentas en 3T20 vs. 2T20** en los edificios y ubicaciones *prime* en Madrid y Barcelona, y ligero repunte de la tasa de desocupación (+53pbs en Madrid y +96pbs en Barcelona). Con ello, esperamos que los crecimientos de rentas *I-f-I* en Madrid y Barcelona se sitúen en +6,0% y +7,0% respectivamente a 9M20 (+7,0% y +9,0% a 1S20) y sin variaciones significativas en el perímetro de consolidación. Nuestra estimación de rentas en 3T20 para el portfolio de España asciende a 35Mln eur.
- ▶ Por su parte, **SFL**, la **filial francesa** de Colonial, avanzó unas rentas de **47,2Mln eur en 3T20** (vs. 53,8Mln eur en 3T19), afectadas negativamente en un -2,6% en términos comparables como consecuencia de los efectos de la pandemia sobre locales comerciales de los edificios (3.5Mln eur), así como por el cierre de los centros de conferencias Edourdad VII, #cloud.paris y el hotel Indigo. La ratio de cobro de la cartera en Francia en 2T20 y 3T20 se sitúa por encima del 96%.
- ▶ De este modo, estimamos unos **ingresos totales por rentas de 82Mln eur en 3T20** (vs. 89Mln eur en 3T19) con un **EBITDA de 69Mln eur** (vs. 75Mln eur en 3T19) y un **Bº neto recurrente de 37Mln eur** (vs. 35Mln eur en 3T19).

Previo de Resultados

- ▶ **No esperamos variación del valor razonable de los activos** en este trimestre. Recordemos que a **1S20** la variación del valor razonable mostró un negativo resultado en la Cuenta de P&G de -105Mln eur, con una caída del **EPRA NAV del -2,2%** vs. cierre de 2019 (desde 5.825Mln eur a 5.697Mln eur). Igualmente, **no estimamos variaciones significativas en la ratio de apalancamiento** (LTV del 36,6%).
- ▶ **Atentos a: 1) actualización** sobre la **situación** provocada por la **pandemia**, especialmente el **impacto final en rentas brutas 2020e** (hasta ahora aprox. un 2% de impacto negativo); **2) release spread** (+29% a 1S20), y; **3) evolución de la tasa de desocupación**.

Previo de Resultados

DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Grupo Renta 4, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Grupo Renta 4 por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Grupo Renta 4 no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Grupo Renta 4 no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Recientemente se ha producido una reorganización en el equipo de analistas de Renta 4 Banco. Como consecuencia de ello, una parte de las sociedades emisoras sobre las que se efectúan informes se han asignado a nuevos analistas. Dado que las recomendaciones de los valores publicadas son opiniones de los analistas acerca de las perspectivas de negocio de cada uno de los emisores, la reasignación a otro miembro del equipo puede conllevar criterios diferentes a los publicados con anterioridad sobre este emisor.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante del Grupo Renta 4 o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. El Grupo Renta 4 tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Grupo Renta 4 puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios.

Los empleados de Grupo Renta 4 pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Grupo Renta 4. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Renta 4 Banco es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

D. Javier Díaz Izquierdo; D. Pablo Fernández de Mosteyrín

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: online@renta4.es

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 53% Sobreponderar, 33% Mantener y 14% Infraponderar.