

INFORME DE GESTIÓN ANUAL 2023



Tabla de contenido:

1. Carta del Presidente de Pei Asset Management
2. Tesis de inversión
3. Avance plan estratégico
4. Gestión 2023
 - a. Análisis macroeconómico
 - b. Indicadores financieros de Pei
 - c. Dinámica del mercado de capitales
 - d. Agenda con los Inversionistas
 - e. Entorno inmobiliario
 - f. Indicadores inmobiliarios de Pei
 - g. Portafolio inmobiliario por categorías
 - h. Optimización del portafolio
5. Sostenibilidad
6. Riesgos asociados a la operación
7. Administrador inmobiliario

1. Carta del Presidente

Estimados Inversionistas,

Nos dirigimos a ustedes en el marco del informe de gestión anual de Pei correspondiente a 2023, con el propósito de compartirles los acontecimientos y logros significativos que definieron el curso de un año enmarcado en un contexto desafiante.

Durante el año, la economía enfrentó una serie de choques en sus principales indicadores que generaron incertidumbre, desde los altos niveles de inflación hasta la volatilidad en los mercados de capitales. Sin embargo, en los últimos trimestres, se observó una tendencia de corrección de las principales variables macroeconómicas, a un ritmo más lento de lo esperado por los analistas de mercado.

Ante ese escenario, en nuestro rol como Administrador Inmobiliario de Pei, trazamos una hoja de ruta soportada en los atributos y capacidad de reacción del vehículo, para lo cual la diversificación del portafolio jugó un papel determinante. Los más de 150 activos entre corporativos, comerciales, logísticos y de uso especializado, con presencia en más de 30 ciudades y municipios del país, así como los más de 1,600 arrendatarios, le permitieron al vehículo responder a los desafíos del entorno.

En ese sentido, en el Plan de Estrategia de Pei se priorizaron los siguientes frentes de trabajo; de un lado, la optimización del portafolio de activos inmobiliarios que incorpora integralmente el ciclo de inversión. Por otra parte, se trabajó en robustecer una estructura de capital eficiente, enfocada en la habilitación de nuevas líneas de financiamiento. En paralelo, se avanzó en la agenda de sostenibilidad y se habilitaron las condiciones para la ampliación de la base de inversionistas de los mercados de capitales local e internacional.

Cabe resaltar que, durante todo el año, trabajamos en la actualización del prospecto de títulos participativos del vehículo que culminó en diciembre, en el marco de la asamblea extraordinaria de inversionistas. Esta modificación tuvo como objetivo actualizar el perfil de Pei para los siguientes años, centrados en estrechar la alineación de intereses con los inversionistas con una nueva estructura de remuneración del administrador inmobiliario, mantener un perfil conservador de endeudamiento, así como el de fortalecer estándares de gobierno corporativo. El desempeño del portafolio mostró la capacidad de adaptación del negocio inmobiliario ante diversos escenarios, reduciendo el nivel de vacancia, con una tasa de ocupación del portafolio cercana al 96%, la más alta en los últimos cinco años. Así mismo se registró una tasa de renovación de contratos del 98%, lo que responde a una estrategia de gestión comercial enfocada en la creación y entrega de mayor valor a los clientes con propuestas integrales de productos y servicios como m⁴ (metros a la cuatro).

Con ello, Pei tuvo un crecimiento sostenido de los ingresos operacionales a lo largo del año, lo que representó un aumento del 15% frente al año anterior, alcanzando ingresos por COP 703,580 millones, con eficiencias operacionales que resultaron en un margen NOI del 82.6%.

Del mismo modo, se presentó una reducción de los gastos del portafolio debido al descuento unilateral que se aplicó de manera efectiva desde enero de 2023 hasta diciembre, sumado a la gestión en la estructura de costos operativos del vehículo, con lo cual el margen EBITDA cerró en 71%.

Frente a la estructura de capital, se evidenció una corrección en el costo de la deuda influida por la gradual desaceleración en materia de inflación. No obstante, el gasto de intereses alcanzó los COP 437 mil millones, generando un Flujo de Caja Distribuible de 63 mil millones de pesos, representado en un *dividend yield* patrimonial de 1.12%.

Es importante señalar que el valor del título en el mercado experimentó una recuperación sustancial, cerrando el año en COP 64,300 por título, lo que representa una valorización del título del 80%. Es de resaltar que, durante el 2023, Pei fue el título más valorizado entre las especies listadas en el sistema de renta variable de la BVC.

En línea con lo anterior, se observó un aumento en el volumen de negociación promedio diario del título que pasó de COP 72 MM en diciembre 2022 a COP 665 MM en diciembre 2023, es decir, incrementó 9.2 veces.

En virtud de lo anterior, podemos decir que en 2023 se lograron resultados materiales aún en medio de los desafíos inherentes al entorno y que, una vez más, Pei destacó las fortalezas intrínsecas de su portafolio de activos inmobiliarios sólido y tangible, resaltando, al mismo tiempo, el potencial de la inversión inmobiliaria en Colombia.

Agradecemos a todos los inversionistas la confianza depositada y, como administradores inmobiliarios del vehículo líder del país, nos preparamos para una nueva etapa en la evolución de Pei, aportando al desarrollo económico de la industria.

2. Tesis de inversión

LÍDER EN EL MERCADO INMOBILIARIO	PORTAFOLIO DIVERSIFICADO CON ARRENDATARIOS	ESTRATEGIA INMOBILIARIA CONSERVADORA	CONTRATOS DE LARGO PLAZO Y BAJOS INDICES DE VACANCIA	BUEN DESEMPEÑO OPERACIONAL Y FINANCIERO	EQUIPO DIRECTIVO EXPERIMENTADO CON TRAYECTORIA EXITOSA EN LA INDUSTRIA
----------------------------------	--	--------------------------------------	--	---	--

1. LÍDER EN EL MERCADO INMOBILIARIO

- Pei es el vehículo de inversión inmobiliaria líder en términos de AUM's¹ (9.2 billones), área arrendable GLA² (1.147 millones m²) e ingresos (\$704 mil MM)
- 17 años de trayectoria en el mercado colombiano
- Vehículo de inversión inmobiliaria que replica la figura de REIT's

2. PORTAFOLIO DIVERSIFICADO CON ARRENDATARIOS DE PRIMER NIVEL

- El portafolio de Pei tiene activos inmobiliarios corporativos, comerciales, logísticos y especializados
- Distribución geográfica en más de 30 ciudades, principalmente Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla

¹ AUM's: Assets Under Management (Activos bajo)

² GLA: Gross Leasable Area (área arrendable m²)

- Estrategia centrada en el cliente con contratos de largo plazo y arrendatarios de primer nivel

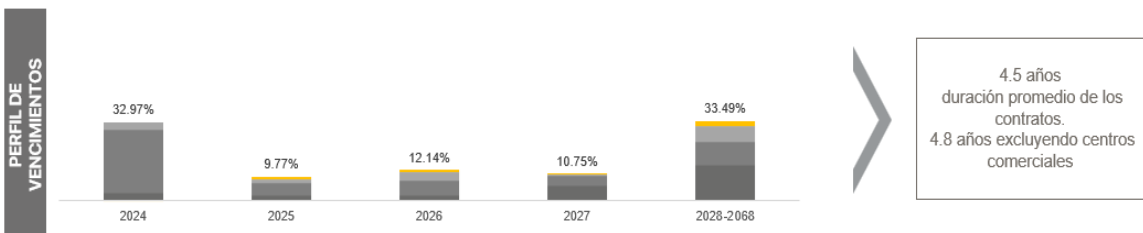


3. ESTRATEGIA INMOBILIARIA CONSERVADORA

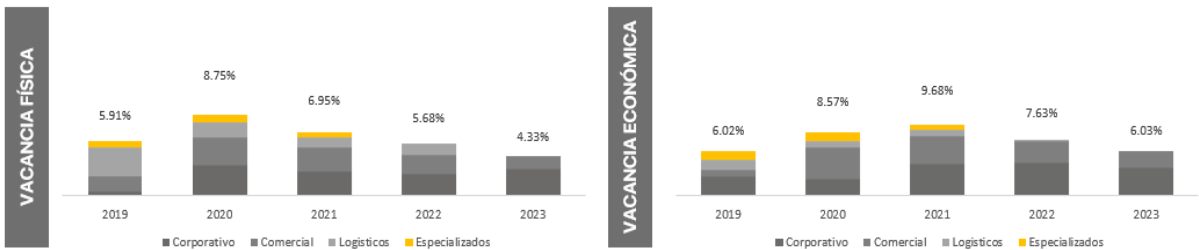
- Enfocado en la adquisición y administración de activos inmobiliarios generadores de rentas
- Incorpora contratos de arrendamiento indexados a la inflación
- Pei cuenta con un portafolio de activos tangibles de altas especificaciones

4. CONTRATOS DE LARGO PLAZO Y BAJOS ÍNDICES DE VACANCIA

- Vencimiento promedio de los contratos en 4.5 años (4.8 años excluyendo centros comerciales)



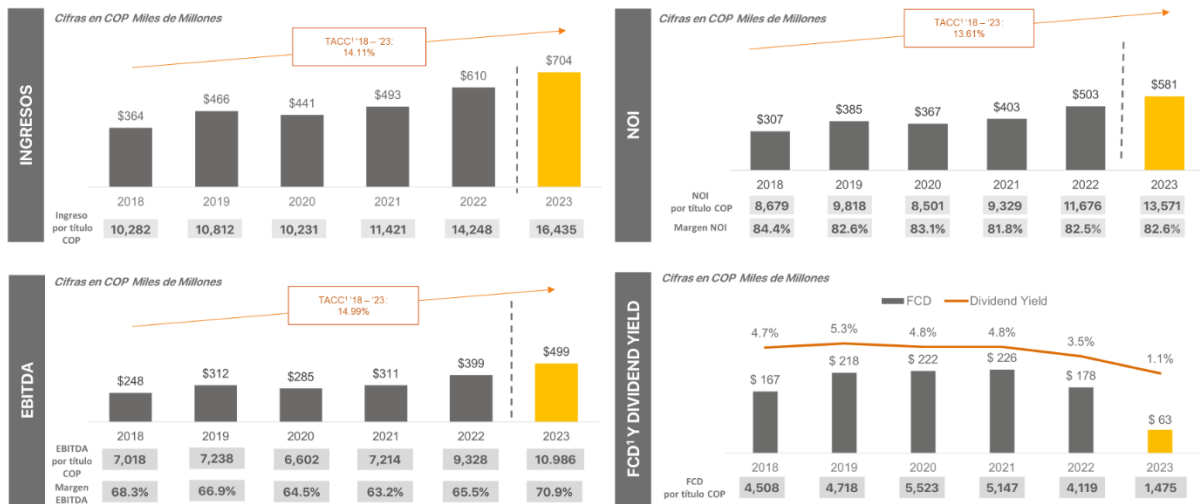
- Vacancia del portafolio estabilizada, física de 4.33% y económica de 6.03%.



- Tasa de retención de contratos del 98.4% en 2023

5. BUEN DESEMPEÑO OPERACIONAL Y FINANCIERO

- Niveles de endeudamiento de LTV³ 34.1% acordes con la naturaleza de la industria y por debajo de los estándares internacionales
- El comportamiento de los Ingresos, NOI⁴ y EBITDA⁵ se refleja en TACC⁵ de 14.1%, 13.6% y 15.0%, respectivamente desde 2018
- Base de inversionistas creciente y diversificada con 6,414 inversionistas.



1. FCD: FLUJO DE CAJA DISTRIBUIBLE
2. LTM: Last twelve months (últimos doce meses)

6. EQUIPO DIRECTIVO EXPERIMENTADO CON TRAYECTORIA EXITOSA EN LA INDUSTRIA

- Más de 70 años de experiencia en industrias inmobiliarias y de inversiones
- Vehículo externalizado con trayectoria certificada identificando y ejecutando transacciones en Colombia
- Administrador Inmobiliario con intereses alineados con Pei, y dedicado exclusivamente a la administración del vehículo

³ LTV: Loan to value

⁴ NOI: Ingreso Operativo Neto

⁵ EBITDA: Ingresos antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización

⁵ TACC: Tasa Anual de Crecimiento Compuesto.

3. Avance plan estratégico

Durante el 2023 se priorizó la agenda estratégica de Pei en relación con los siguientes frentes de trabajo:



OPTIMIZACIÓN DEL PORTAFOLIO INMOBILIARIO

Esta iniciativa busca mantener un enfoque integral del ciclo de inversión a lo largo de la vida útil de los activos inmobiliarios que conforman el portafolio en función de la evolución del potencial del activo y las necesidades de los arrendatarios de los mismos:

Inversión: atiende los lineamientos de diversificación, rentabilidad e inversión responsable definidos en la política de inversión del vehículo.

Reconversión: se refiere a la capacidad de acometer proyectos de actualización de los activos enfocados en hacer uso del máximo potencial del lote en términos de áreas de explotación en rentas que abarca un cambio de uso urbanístico.

Redesarrollo: se refiere a la capacidad de acometer proyectos de actualización de los activos enfocados en hacer uso del máximo potencial del lote en términos de áreas de explotación en rentas. En este caso, se adelanta un nuevo proyecto constructivo.

Desinversión: enfocada en entregar valor a la rentabilidad de los activos a través de la materialización de la valorización experimentada por el activo en el tiempo de permanencia en el portafolio.

Al cierre del 2023 se logró la firma de un documento vinculante para la desinversión en un activo logístico por un valor de COP 8,800 millones y la estructuración de 2 proyectos de redesarrollo y reconversión en activos corporativos cuya ejecución iniciará en 2024.

De manera complementaria a la optimización del portafolio, durante el año continuaron los avances en la implementación del producto m⁴ (metros a la cuatro) y programas de ecoeficiencia, agregando valor a los espacios físicos disponibles para los arrendatarios (ver secciones más adelante).

ESTRUCTURA DE CAPITAL EFICIENTE Y AMPLIACIÓN DE LA BASE DE INVERSIONISTAS

La gestión en este frente estuvo enfocada en la habilitación de nuevas líneas de financiamiento sostenible, apalancadas en los avances de la agenda ASG que se ha estructurado sobre el portafolio en los últimos 2 años y que permitirán acceder a menores costos de endeudamiento. La agenda de trabajo se enmarcó principalmente en un cupo de crédito gestionado con la Corporación Financiera Internacional, IFC por sus siglas en inglés.

Por otra parte, la gestión comercial y agenda de relacionamiento con inversionistas permitió tener 1,005 inversionistas de capital nuevos en el portafolio, es decir un incremento del 17.2% en la base de inversionistas.

Dentro de la agenda de actualización del prospecto de títulos participativos, formalizada en el 2023, en materia de estructura de capital, se implementaron dos ajustes enfocados a potenciar la rentabilidad del portafolio a través del apalancamiento, manteniendo un perfil conservador de endeudamiento:

Una reducción del límite de endeudamiento, general del 40% al 35% sobre los activos, reflejada también en los límites de endeudamiento de corto y largo plazo que no podrán exceder cada uno el 30% de *LTV (Loan To Value)*. Adicionalmente, se incluyó una condición de cobertura de intereses que incorpora el costo de financiación como un criterio de apalancamiento para la adquisición de activos inmobiliarios según la cual la toma de endeudamiento para nuevas adquisiciones sólo estará activada cuando la utilidad de la operación de los últimos tres meses sea superior a 1.7 veces el gasto financiero neto del mismo periodo.

REEXPRESION DE LA REMUNERACION DEL ADMINISTRADOR INMOBILIARIO

En consideración de la coyuntura actual, Pei Asset Management otorgó un descuento unilateral del 37.5% en su comisión de administración del año 2023 que contribuyó a mitigar el impacto del elevado gasto financiero en el flujo de caja distribuible.

Adicionalmente, se aprobó un nuevo esquema de remuneración para el Administrador Inmobiliario, así:

- Comisión de administración en función del desempeño de indicadores de negocio como el NOI (utilidad operacional) y el Flujo de Caja Distribuible entregado a los inversionistas.
- Comisión por desinversión sobre la ganancia en la venta de los activos inmobiliarios condicionado a la valorización del activo y la distribución del flujo de caja por desinversión a los inversionistas.
- Comisión de titularización, que remunera la gestión de estructuración del administrador inmobiliario en el proceso de colocación de una emisión de Títulos en el mercado de capitales.

Comisión por Administración		
+	0.7% NOI mensual	Últimos 12 meses
+	1% FCD mensual	Últimos 12 meses
Comisión Administración		Mínimo 1.1% anual del patrimonio Máximo 1.0% anual de los AUM´s
Comisión por Desinversión		
	20% ganancia venta ¹	Precio Venta – Valor libros
Comisión Desinversión		1% Precio Venta del activo en la transacción
Condiciones		
1. Valor de venta	>	Valor en libros
2. Valorización del activo durante el periodo de propiedad de Pei	≥	IPC causado cada año del periodo de propiedad
3. Se efectúe una distribución de Flujo de Caja por Desinversión		
Comisión por Titularización		
1.5%	Valor total del monto colocado en cada emisión de Títulos por la gestión de estructuración.	

Flujo de Caja Distribuible

En materia de Flujo de Caja Distribuible se habilitó la alternativa de repartir un pago extraordinario en una periodicidad diferente a la trimestral que se tenía previamente.

Gobierno Corporativo

Se profundizaron los estándares de gobierno del vehículo, incluyendo dos elementos en términos del Comité Asesor y el Representante Legal de los Inversionistas:

- En cuanto al periodo de los miembros independientes persona natural del Comité Asesor, se introdujo la posibilidad de permanecer hasta por diez años con un periodo de transición de 6 años.
- Se incluyó llevar a consideración de la Asamblea de Inversionistas la ratificación del Representante Legal de los Inversionistas cada tres años.

ESTRUCTURA DEL PLAN DE ESTRATEGIA

Adicionalmente, se adelantó una actualización de la estructura del Plan de Estrategia de Pei en el cual se consolidan 3 megas para el vehículo:

Mega 1 - Ser la **alternativa de inversión** inmobiliaria de Colombia **preferida** por los **inversionistas**

Mega 2 - Ser el **aliado** inmobiliario de los **arrendatarios** reconocido por altos estándares de servicio

4. Gestión 2023:

a. Análisis macroeconómico

En 2023 se vivió un periodo de adaptación macroeconómica generada, principalmente, por situaciones previas como la pandemia, lo que generó altos niveles de consumo y en esa vía aumentos vertiginosos en los precios de los bienes y servicios en la economía. La inflación y las tasas de política monetaria pasaron a estar en el foco de los economistas, lo que a su vez incidió en el ritmo de crecimiento económico, el comportamiento de los mercados financieros, así como en las decisiones de ahorro e inversión por parte de los hogares y empresas.

Durante el año, en Colombia la reacción de los mercados frente a las elecciones de congreso y presidencia, las reformas a la salud, al sistema pensional y del trabajo, el aumento de las tasas de interés y la confianza del consumidor tuvieron efectos relevantes sobre los resultados observados en la economía.

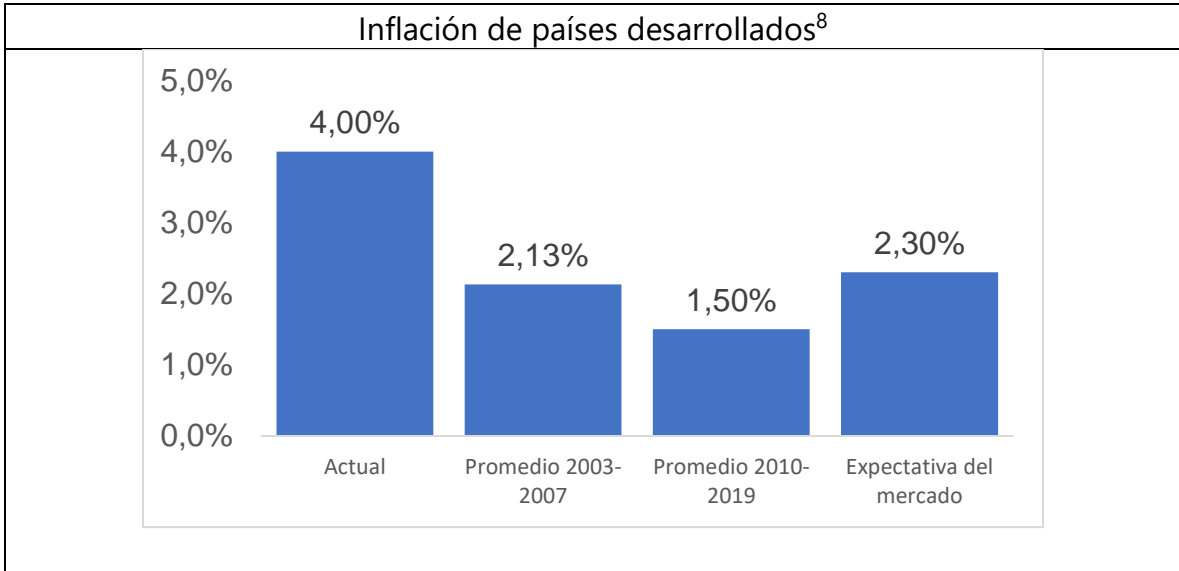
Si bien el crecimiento económico global durante 2023 fue más robusto de lo que se esperaba, alcanzando un 2.9% (según datos proyectados por la OCDE), durante el segundo semestre del año fue moderado, principalmente por condiciones financieras más ajustadas, un crecimiento del comercio más débil y menores niveles de confianza de los consumidores.

En ese contexto, Colombia presentó signos de desaceleración, en esa medida el crecimiento del PIB para el año 2023 cerró en 0.60%. En cuanto a generación de empleo, 2023 cerró con una tasa de 10.0%, inferior al 10.3% del año anterior, producto del impulso económico que se traía de periodos. El debilitamiento en sectores como la construcción, el comercio, la industria y los servicios hoteleros y de restaurantes hacen prever por los analistas un menor crecimiento para el año 2024.

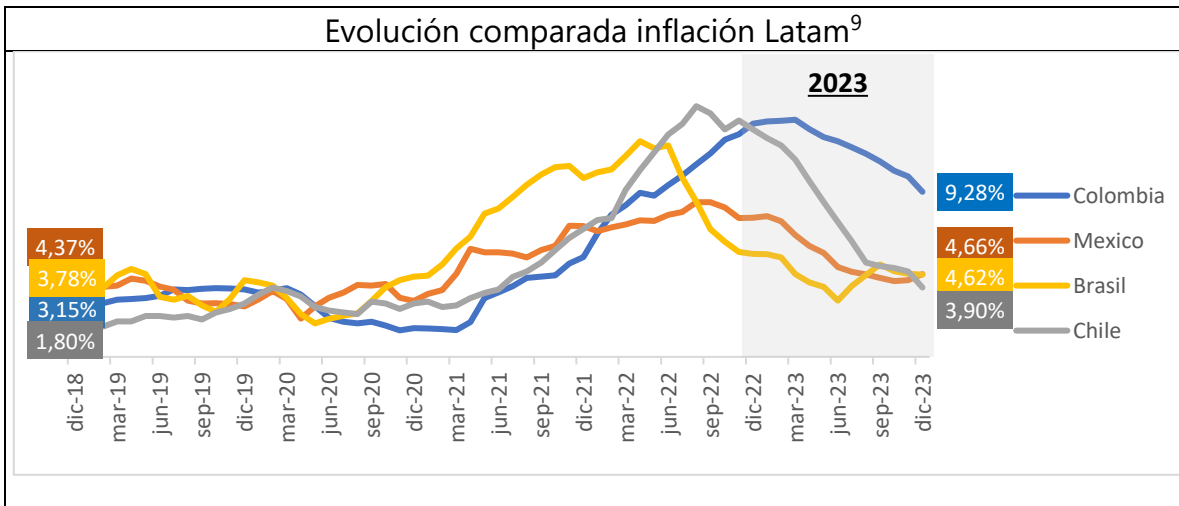
Por su parte, los bancos centrales de Estados Unidos y Europa parecen haber llegado al final del ciclo de aumentos en las tasas, cerrando en 5.5% para la FED⁶ y 4.5% para el BCE⁷. El alza de las tasas de interés por parte de los bancos centrales internacionales inició un alivio sobre la inflación. De esta manera, Estados Unidos esta cerró 2023 en 3.4%, lo que representa una evolución positiva frente a 2021 y 2022 cuando cerró en 7.0% y 6.5% respectivamente, pero aún lejos del objetivo de la FED de 2.0%.

⁶ Reserva Federal de Estados Unidos

⁷ Banco Central Europeo

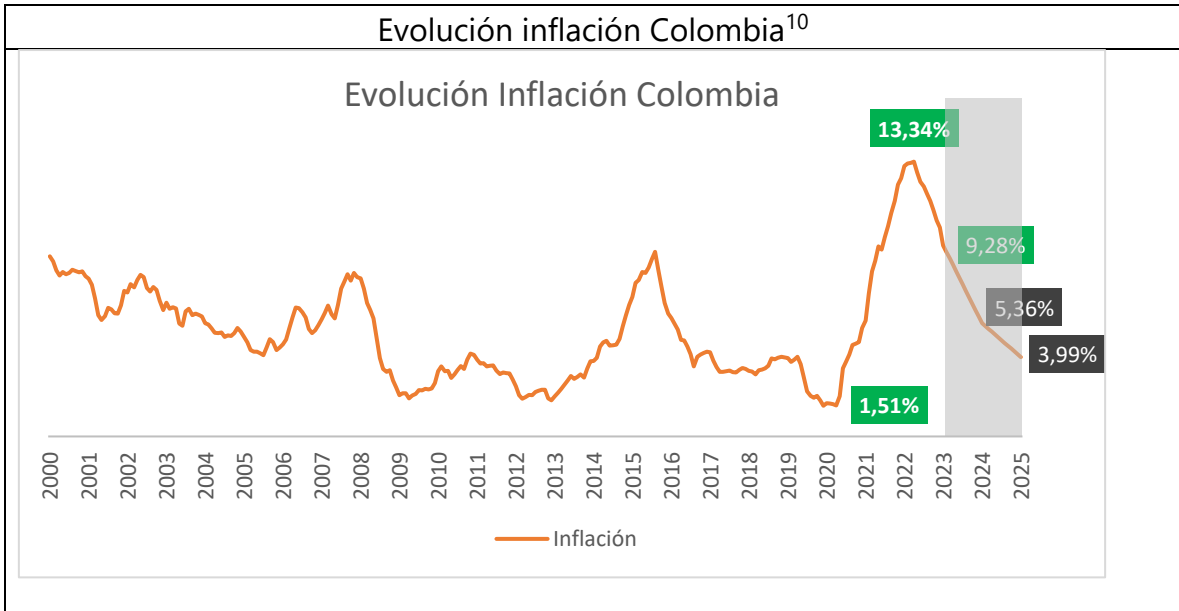


Por su parte, Colombia presentó uno de los picos inflacionarios más altos y tardíos y, fue uno de los últimos países que comenzó a presentar reducciones en los niveles de inflación. En Latinoamérica, los bancos centrales adoptaron comportamientos similares a los de sus pares de Estados Unidos y Europa, elevando las tasas de intervención en la medida en que se observaban mayores niveles de inflación.

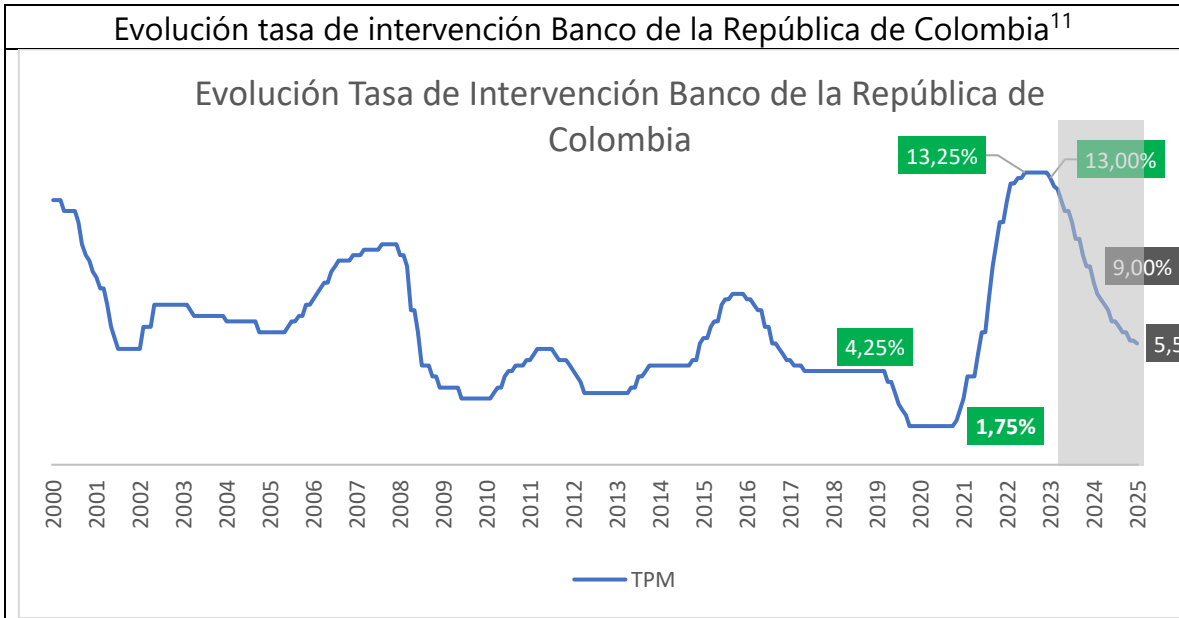


⁸ Fuente: J.P Morgan Asset Management, Bloomberg.

⁹ Fuente: "Inflación 2023: Rezagados en la bajada" Informe Semanal, Equipo de investigaciones económicas Corficolombiana.



En Colombia, la inflación llegó a mínimos históricos de 1.51% a finales del tercer trimestre de 2021, momento a partir del cual creció hasta llegar a 13.34% dos años después. En este contexto, el Banco de la República respondió con uno de los mayores ajustes de política monetaria que se han visto durante las últimas dos décadas, con un aumento de 1,150 puntos básicos en la tasa de intervención al pasar de 1.75% a 13.25%.



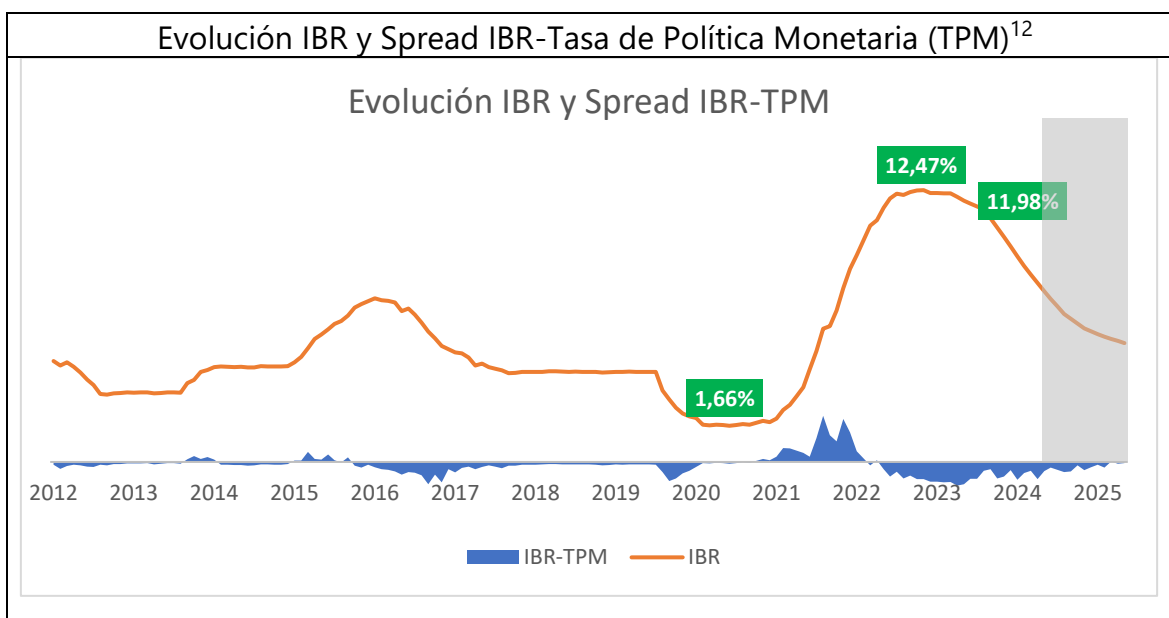
¹⁰ Fuente: Información Bloomberg. Gráfica elaboración propia Pei

¹¹ Fuente: Banco de la República. Gráfica elaboración propia Pei

El efecto en el costo de financiación

A nivel de tasas de intereses, el ajuste de política monetaria se vio seguido por variaciones en el Indicador Bancario de Referencia (IBR), el cual presentó un comportamiento similar al pasar de 1.66% en sus niveles más bajos durante la pandemia a niveles cercanos al 12.50% durante el segundo trimestre de 2023.

Adicional a los mayores niveles de inflación y una política monetaria más estricta por parte del banco central, el aumento de las tasas de intereses se vio acentuado por entrada en vigencia de cambios normativos, lo que indujo un aumento en el costo de captación de las entidades financieras.



Outlook económico

Al cierre de 2023, con una inflación mucha más moderada respecto al año anterior y crecimientos económicos más planos, la expectativa de los analistas está puesta sobre el inicio en los recortes de las tasas y el ritmo que estos van a tener en los próximos meses, enmarcado dentro de un comportamiento económico débil, incertidumbre sobre el efecto que eventos particulares pueden tener sobre el comercio, la producción y los niveles de inflación que podrían permanecer altos por más tiempo del esperado.

En contraste, el crecimiento económico se podría fortalecer en la medida en que los consumidores aumenten sus niveles de compra, haciendo uso del ahorro remanente acumulado durante la pandemia, así como por un mayor ingreso disponible en la medida que los bancos centrales bajan las tasas de interés y flexibilizan la política monetaria. De acuerdo con la OCDE¹³, la actividad económica presentaría un aumento de 2.7% en 2024, menor que en 2023, y de 3.0% en 2025, esto último sujeto al potencial comportamiento

¹² Fuente: Banco de la República. Gráfica elaboración propia PEI

¹³ Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

positivo del ingreso de los hogares, en la medida que estos se fortalecen en términos reales dados los menores niveles de inflación¹⁴.

En el frente local y de acuerdo con las expectativas de los analistas, si bien en 2024 se verán condiciones financieras más holgadas respecto a 2023, con inflación y tasas de interés menores, ciertos sectores económicos y eventos particulares tienen el potencial de desacelerar la económica la cual inicia con una expectativa de menor dinámica frente a 2023.




Adicionalmente, la gestión del Gobierno Nacional tendrá un papel central en los resultados al final del año. Frentes como la ejecución de gasto, la relación con los gremios y empresarios, las medidas fiscales contra cíclicas y de estímulo, además de la agenda de reformas que incluyen, entre otras, la reforma a la salud, pensional y tributaria tienen el potencial para acelerar o frenar la actividad económica y generar cambios en los niveles de confianza de hogares e inversionistas.

b. Indicadores financieros de Pei

En primer lugar y a modo de contexto, se detallan los principales rubros que diferencian las cifras publicadas en los Estados Financieros auditados del año con respecto a las cifras gerenciales publicadas en este reporte.

Es importante mencionar que los Estados Financieros de Pei se preparan teniendo en cuenta las normas de contabilidad financiera IFRS, según las cuales, la información debe llevarse discriminada en cuentas independientes de ingresos y gastos, mientras que en las cifras financieras de reporte gerencial: (i) la información se presenta en saldos netos en la cuenta que corresponda de ingresos o de gastos (ii) no se incluyen ingresos ni gastos no efectivos como por ejemplo, las cifras de ingresos o gastos por valorización, (iii) no se incluyen ajustes de periodos anteriores, provisiones y movimientos contables que no impliquen entradas y/o salidas de efectivo.

CIFRAS FINANCIERAS GERENCIALES DEL VEHÍCULO

 INGRESOS	<ul style="list-style-type: none"> ○ Ingresos por Arrendamiento ○ Periodos de gracia ○ Alívios ○ Coberturas ○ Otros Ingresos (Parqueaderos, Zonas Comunes, otros) ○ Neto Calablanca ○ Neto M4 ○ Castigos y condonaciones de cartera
 GASTOS DE OPERACIÓN	<ul style="list-style-type: none"> ○ Prediales ○ Impuesto valorización ○ Seguros ○ Honorarios operadores especializados ○ Cuotas administración ○ Parqueaderos ○ Avalúos ○ Reparaciones y mantenimientos ○ Sostenibilidad ○ Gastos reembolsables netos de los activos ○ Otros
 NOI¹ UTILIDAD OPERACIONAL	<ul style="list-style-type: none"> ○ Ingresos facturables (-) Gastos operacionales
 GASTOS ADMINISTRATIVOS	<ul style="list-style-type: none"> ○ Gastos del vehículo: Comisión de administración inmobiliaria, Comisión del Agende de Manejo, Costo de mantenimiento del programa de emisión BVC, Deceval, Honorarios del Comité Asesor.
 EBITDA	<ul style="list-style-type: none"> ○ NOI (-) Gastos Administrativos
 GASTO FINANCIERO NETO	<ul style="list-style-type: none"> ○ Rendimientos de excedentes de tesorería ○ Intereses de obligaciones financieras ○ Gastos y comisiones bancarias
 INV. CAPITAL DE TRABAJO	<ul style="list-style-type: none"> ○ Activos y pasivos operacionales
 FLUJO DE CAJA DISTRIBUIBLE	<ul style="list-style-type: none"> ○ Monto final disponible para entregar a los inversionistas, producto del resultado de la operación del portafolio.

1. Net operating income | 2. Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization

Ingresos

A continuación, se presenta el detalle de la conciliación para los ingresos:

<i>Cifras en millones de pesos</i>	dic-23
Ingresos Operacionales (EEFF auditados)	756,085
Costos operación Categoría Hospitalidad	37,493
Gasto M4	8,824
Castigos de cartera	1,170
Alivios financieros	436
Reclasificación ingresos reembolsables	4,582
Ingresos Operacionales Pei	703,580

Al cierre del año las vacancias física y económica alcanzaron niveles de 4.3% y 6.0% respectivamente, presentando una disminución de 135 pbs y 160 pbs frente al mismo periodo del año anterior. Gracias a los altos niveles de ocupación durante 2023, se alcanzaron ingresos operacionales por más 703,580 mil millones de pesos en lo corrido del año, un 15.3% por encima del mismo periodo del año anterior. Lo anterior permitió lograr una utilidad operacional o NOI de más de 580 mil millones de pesos y un EBITDA cercano a los 500 mil millones de pesos, registrando incrementos del 15.5% y 24.9% respectivamente frente al 2022.

El comportamiento de los ingresos se atribuye principalmente al aumento en los ingresos por arrendamiento fijo, que registraron un incremento del 13.8%, equivalente a 70 mil millones adicionales. Este aumento se debe al reajuste de los cánones por indexación de los contratos al IPC y a la reducción de la vacancia durante el año, mencionada anteriormente. De dicho incremento, 57% provienen de locales y centros comerciales, 21% de la categoría de corporativos, 11% corresponde a la categoría de activos logísticos y 11% de activos especializados.

Por otra parte, los ingresos variables, influenciados en buena parte por la dinámica en los comercios, presentaron una variación positiva de 11.3% frente a 2022 pasando de 58 mil millones a 65 mil millones.



(Cifras en COP miles MM)

Cartera

A continuación, se presenta el detalle de la conciliación para la cartera:

<i>Cifras en millones de pesos</i>		dic-23
Cuentas por cobrar EEFF 2023 (COP MM)		37,547
Cuentas por cobrar fideicomitentes	-	17,393
Anticipos a proveedores	-	4,458
Impuestos, diversos y otros	-	5,171
Cuentas por Cobrar EEFF Ajustado		10,525

La gestión de cobro realizada durante 2023 permitió mantener la cartera en un nivel cercano al del 2022, los cuales han sido históricamente bajos, llegando a una cifra de cartera bruta a cierre de 2023 de COP 10,525 MM, con un incremento de 2.7% respecto al cierre de 2022. De igual manera, la cartera neta (cartera bruta menos provisiones contables) tuvo un incremento respecto a 2022 de COP 996 MM, llegando a un valor de cierre en 2023 de COP 3,616 MM.

No obstante, a cierre de 2023 se mantuvo la rotación de cartera neta en 2 días y un valor de la cartera neta que representa el 0.51% de los ingresos operacionales del año.

Gastos

En lo corrido del año, los gastos operativos totales registraron un incremento de 16 mil millones frente al año 2022, pasando de 107 mil millones a 123 mil millones, lo que representa un aumento del 14.6% frente al periodo anterior pero inferior al crecimiento de los ingresos del 15.3%. La eficiencia operativa en gastos está asociada al menor crecimiento del gasto de impuestos prediales, que representa más del 35% de los gastos operacionales del vehículo y que aumentó solo el 9%, reflejando la gestión realizada ante entidades de hacienda en la reducción de los avalúos catastrales de algunos inmuebles. Además, el efecto de los mayores niveles de ocupación de los activos que llevaron a un incremento del gasto reembolsable neto del 14.7%.

En el rubro de reparaciones y mantenimiento las mayores intervenciones se enfocaron en impermeabilizaciones y obras de drenaje y reparación de cubiertas principalmente en activos logísticos y comerciales.

NOI

En materia de utilidad operacional, el NOI se ubicó en 581 mil millones representando un incremento de 78 mil millones o una variación del 16% frente al valor registrado en 2022 de 503 mil millones. De este incremento, 46% corresponden a centros comerciales, 21% a activos corporativos, 17% a activos especializados y 13% corresponden a la categoría de activos logísticos.

Lo anterior permitió que el margen NOI pasara de 82.5% en el año 2022 a 82.6% al cierre de 2023, explicado por una reducción de vacancias y la entrada de nuevos arrendatarios,

además el efecto de la indexación de los contratos al IPC que llevaron a una variación en los ingresos totales que incrementaron 15.3% frente a los gastos operativos totales que registraron un menor ritmo de crecimiento por 14.6%.

EBITDA

En relación con la utilidad operacional antes de descontar los gastos financieros, depreciaciones y amortizaciones (EBITDA por sus siglas en inglés), se registró un EBITDA cercano a los 500 mil millones de pesos el año 2023 que equivale a un aumento del 25% frente al 2022 y una variación absoluta de 100 mil millones. Es importante resaltar que los niveles de margen EBITDA que vimos en 2023, incorporan el descuento del 37.5% que otorgó el administrador inmobiliario durante el 2023 y que finalizó el 14 de diciembre con la modificación a la estructura de comisiones aprobada en asamblea.

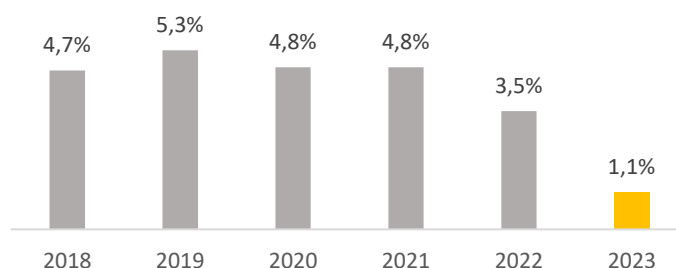
Adicionalmente, se observó una reducción en los gastos por mejoras para nuevos arrendatarios (TIS por sus siglas en inglés) del 63% frente al 2022, efecto que fue parcialmente compensado por un aumento del 18% en las comisiones por arrendamiento. Esta disminución en el gasto por TIS se explica debido a que durante 2022 se llevaron a cabo obras no recurrentes en la categoría de comercio.

Flujo de Caja Distribuible

Durante el 2023 se distribuyeron 63,145 millones de pesos, lo que representó un *dividend yield* patrimonial del 1.12%, una reducción de 240 puntos básicos frente a lo entregado en 2022. Esta disminución se atribuyó al entorno macroeconómico del país en donde se observó la inflación más alta en más de 25 años, lo que redundó en un aumento acelerado en las tasas de interés, que generaron un aumento en el gasto financiero. No obstante, gracias a la gestión operacional e inmobiliaria del vehículo, junto con los reajustes por inflación de los contratos de arrendamiento, la administración del portafolio de endeudamiento y el descuento unilateral de las comisiones otorgado por el Administrador Inmobiliario, permitieron contrarrestar parcialmente el efecto financiero.

La distribución del Flujo de Caja del año 2023 se realizó en 4 pagos: 11,002 millones en febrero; 15,026 millones en mayo; 18,537 millones en agosto; y 18,579 millones en noviembre.

Dividend Yield histórico



Rentabilidad

La rentabilidad total del vehículo se compone del flujo pagado al inversionista mencionado en la sección del Flujo de Caja Distribuible y la valorización de los activos en el periodo. La estimación de dicha valorización se lleva a cabo en lo corrido del año por medio de la ejecución del cronograma de actualización de avalúos correspondiente a los activos del portafolio y el permanente reajuste del valor de los inmuebles a la inflación.

De forma agregada, la rentabilidad total del portafolio cerró el año en 13.8% E.A., explicada en un 90.8% por valorización patrimonial y un 9.2% por distribución de flujo de caja. El componente de valorización representó un retorno del 12.5%, al pasar de un precio por título patrimonial al cierre del 2022 de 124,048 a 139,559 pesos por título.

En consecuencia, la actualización de los más de 150 activos que componen el portafolio se llevó a cabo en su totalidad a lo largo del 2023. La activación de cada avalúo fue incorporada inmediatamente en la utilidad diaria del vehículo y, por ende, en el valor patrimonial que se publica de forma diaria al mercado. El resultado del ejercicio de valoración de los activos por parte de las firmas independientes es consecuencia de combinar varias metodologías, dentro de estas se destaca la metodología por flujo de caja descontado, complementado con metodologías como capitalización directa y comparables de mercado.

Estructura de capital y endeudamiento

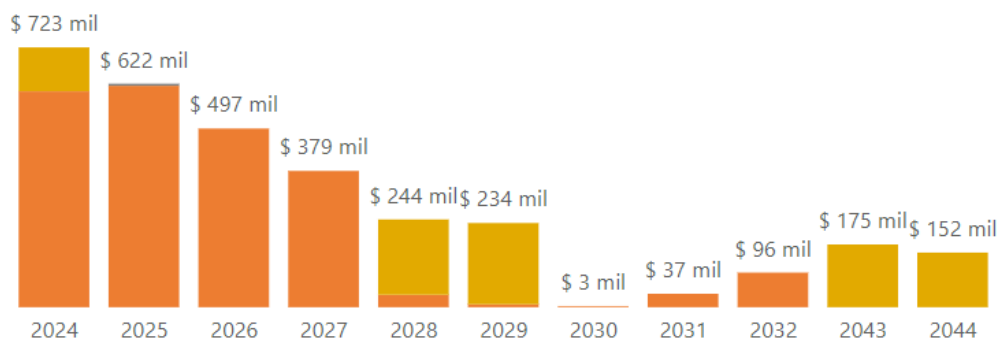
Pei cuenta con fuentes de financiación diversificadas, que incluyen la emisión de títulos participativos y de deuda en los mercados de capitales, así como el endeudamiento con el sistema financiero. En particular, el acceso al mercado de capitales a través del Programa de Emisión de Títulos Participativos PEIS que cuenta con un cupo aprobado de 5 billones de pesos. Durante el año 2023, no se llevó a cabo ninguna emisión de PEIS, lo que resultó en un cupo disponible al cierre del año para nuevas emisiones de títulos participativos por un monto de 1.38 billones de pesos.

Adicionalmente, el vehículo dispone de la capacidad para acceder al mercado de capitales mediante el Programa de Emisión de Títulos de contenido crediticio, específicamente bonos. En lo corrido del año 2023, no se ejecutaron nuevas emisiones de bonos y tampoco se llevaron a cabo redenciones ni sustituciones de ninguna serie vinculada a este tipo de deuda. El valor nominal de las cinco series vigentes corresponde a 884 mil millones y el cupo adicional disponible equivale a 500 mil millones para realizar futuras emisiones en títulos de contenido crediticio.

Perfil de vencimientos de la deuda

A cierre de 2023, Pei alcanzó un monto de endeudamiento total de 3.16 billones, de los cuales el 77% es deuda de largo plazo y el 23% corresponde a deuda de corto plazo. De esta forma, el indicador *Loan To Value* que mide la deuda neta sobre el total de activos cerró el 2023 con un nivel del 34%, aproximadamente 2% menos que el año anterior.

TIPO DEUDA ● Bancos ● Bonos ● Deuda Vendedor



En cuanto al costo del endeudamiento, el aumento de los *spreads*¹⁵ en las renovaciones de la deuda, así como de las tasas de referencias dado el entorno de alta inflación y altas tasas de intervención, derivaron en un alza en la tasa de interés del portafolio en el primer semestre del año. Al cierre de 2023, el costo de financiación alcanzó un 14.08%, con un pico en el mes de abril del 15.52% y 13 puntos básicos menos que el cierre de 2022 cuando llegó al 14.21%. Es importante resaltar la composición del portafolio de deuda es: el 41.5% se encuentra en IBR, un 39.5% en IPC y un 19.0% en Tasa Fija. Lo anterior, da cuenta de la gestión realizada a lo largo del año que llevó a ajustar el portafolio para enfocarse en la mitigación del costo de endeudamiento y permitir que, incluso en escenarios de aumentos agresivos de tasas de interés, se mantuviera el costo relativo de financiación.

c. Dinámica del mercado de capitales

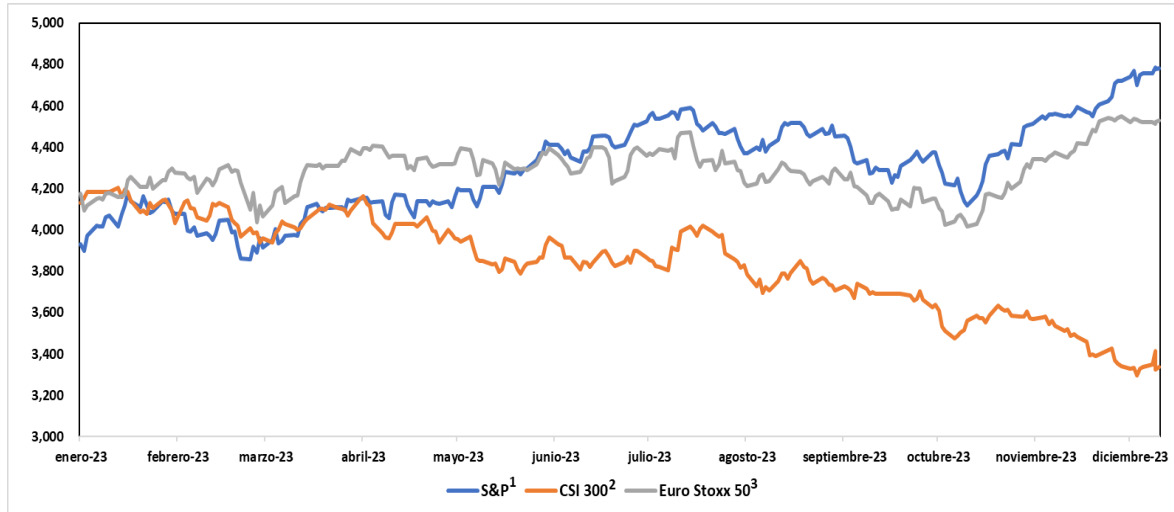
El año 2023 fue un período desafiante para el mercado de capitales, en el año se materializó un escenario de alta inflación, desaceleración económica global que afectó de manera negativa los precios y los volúmenes de transacción de las acciones, títulos participativos, entre otros activos financieros.

En términos de la renta fija internacional y local, durante el año el entorno alcista de tasas de interés e inflacionario dejó desvalorizaciones a lo largo de las geografías y únicamente en el último trimestre se revirtió parcialmente la tendencia, ante los datos de control parcial de la inflación y la perspectiva de disminución de tasas de interés, como señal de la finalización de los ciclos de política monetaria.

Por su parte, en la primera parte del año los mercados de renta variable a nivel global presentaron en general, un desempeño positivo, impulsado por una mejor percepción en el riesgo, atribuible a buenos resultados empresariales y a un entorno económico resiliente. No obstante, la volatilidad provino de la incertidumbre frente a las altas las tasas de interés por parte de la Reserva Federal (FED) y el Banco Central Europeo, junto con condiciones económicas desfavorables para China, y la disminución en la calificación crediticia de Estados Unidos y varios bancos norteamericanos.

¹⁵ Hace referencia al diferencial o margen

Mercado Accionario – Principales economías



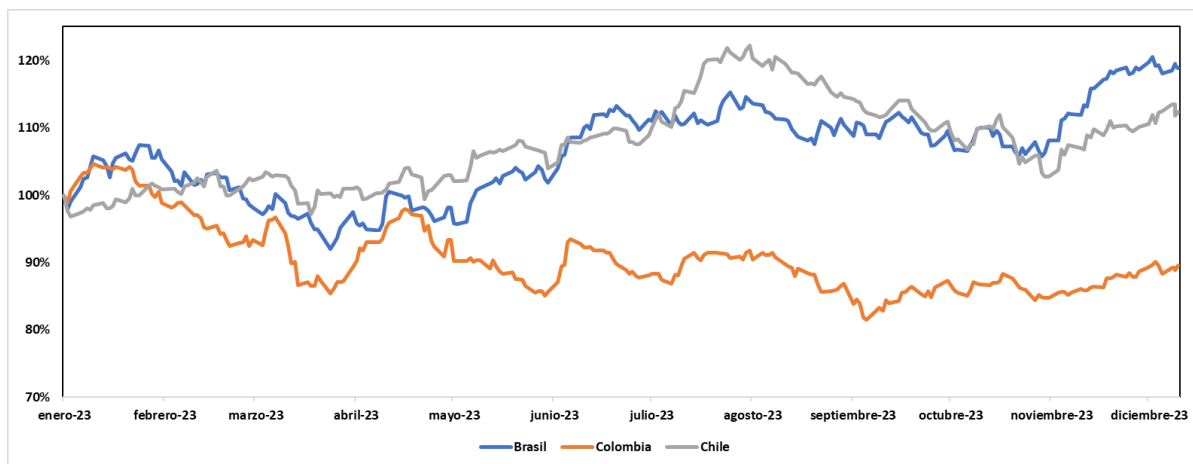
¹ Índice bursátil de EE.UU, que contiene las 500 acciones más representativas de la económica del país

² índice bursátil que replica el rendimiento de las 300 principales acciones negociadas en la bolsa de Shanghái y Shenzhen

³ índice bursátil que representa las 50 mayores empresas de la eurozona en términos de capitalización bursátil

En términos de los mercados de la región, se observaron fuertes valorizaciones como es el caso de Brasil y Chile, con un incremento del 26.14% y 17.29%, respectivamente. En el contexto local, el MSCI Colcap experimentó una caída cercana al 11%. Este retroceso se atribuye a débiles resultados corporativos por parte del sector bancario, así como a la posibilidad de una reclasificación de la bolsa colombiana a mercado fronterizo producto de baja liquidez del mercado, impulsada por las altas tasas de interés en la renta fija.

Mercado Accionario – Principales Economías de la región de Latinoamérica



Liquidez de los mercados de las Titularizaciones y Fondos Inmobiliarios en Colombia

En 2023, la liquidez del mercado de capitales en Colombia se contrajo en sus volúmenes de negociación. En este contexto, la negociación total entre los 6 vehículos inmobiliarios

más representativos del mercado en Colombia¹⁶ fue de COP 186,381 millones, una variación de 3.96% en comparación con los 179,276 millones del 2022.

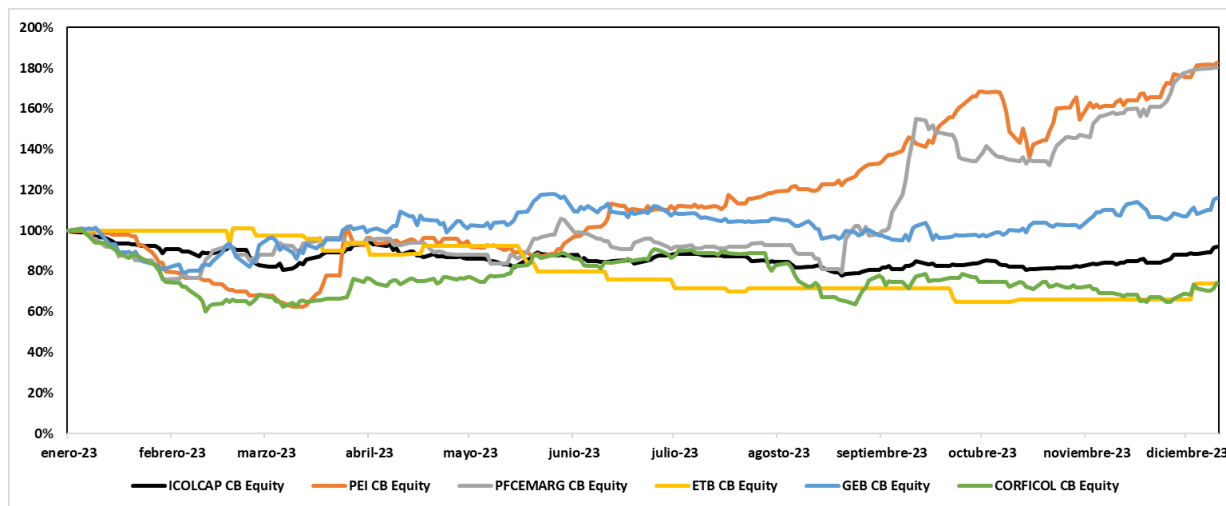
A pesar de la baja bursatilidad del mercado inmobiliario, el título de Pei (PEIS) representó el 90.70% del volumen tranzado del volumen total de los vehículos de referencia. Pei aumentó su volumen negociado, ascendiendo a 169,229 millones de COP, un 35.00% más que el año anterior, mientras que los demás vehículos inmobiliarios comparables, negociaron en promedio COP 3,432 millones. En ese sentido, el mes de mayor volumen de negociación para los PEIS fue septiembre, con un total de COP 25,769 millones, seguido de noviembre con COP 24,827 millones.

La disminución de la liquidez en el mercado, debido a la reducción de capitales extranjeros y el menor apetito por activos de riesgo, provocó una dinámica más lenta en la negociación de este tipo de títulos.

En este entorno, el precio de mercado de los PEIS se negoció en el secundario en promedio a un 30% sobre el NAV. En términos de cotización, al cierre del año, el precio de mercado llegó a niveles de COP 40,587 en promedio.

Aunque el sector inmobiliario no ha estado exento del impacto negativo de la coyuntura desafiante de 2023, los títulos PEIS han logrado mantener un crecimiento constante a lo largo del año. Iniciando con un precio por título de COP 35,789 en enero y cerraron con un precio de COP 64,300, generando una valorización del 79.76%, consolidando a PEI como el valor con mejor desempeño dentro de la rueda variable de la Bolsa de Valores de Colombia para este 2023.

Acciones más representativas del MSCI COLCAP y los títulos PEIS



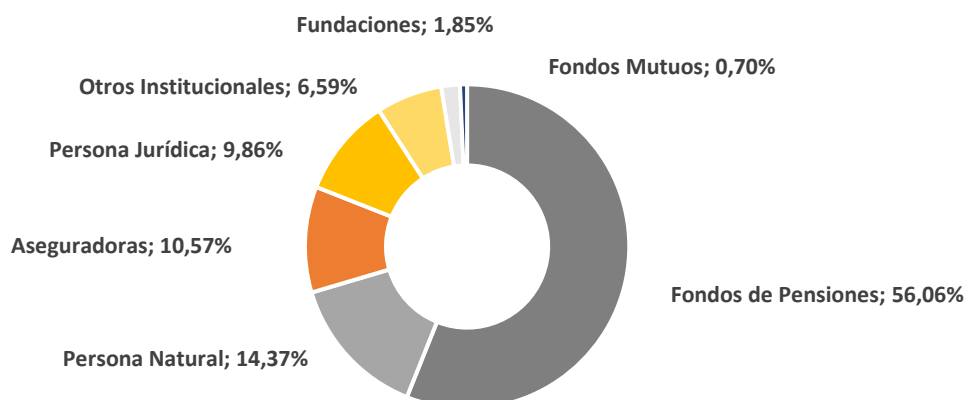
¹⁶ Los vehículos inmobiliarios tomados a consideración fueron: PEI, FICI Davivienda, Skandia CPA, Inmoval, Visium y TIN

Composición de Inversionistas de Pei

Durante 2023, la composición de inversionistas presentó variaciones respecto al 2022 en virtud de la migración a la rueda de renta variable y el *Split* de los títulos de Pei, generando un incremento de 17.2% llegando a un total de 6,414 inversionistas para el cierre de 2023.

De esta manera, se observa el ingreso de una mayor proporción de personas naturales y jurídicas en contraposición de la salida de inversionistas institucionales.

Composición de la base por tipo de inversionistas a 31 de diciembre de 2023:



d. Agenda con los Inversionistas

Como ha sido la constante, durante el año 2023 la comunicación frecuente y cercana con los inversionistas se mantuvo como un elemento central en la estrategia de relacionamiento del Administrador Inmobiliario con los inversionistas de Pei.

Enmarcado en un año de gran dinamismo por los movimientos en el mercado de capitales, se llevó a cabo la agenda ordinaria de contacto con los inversionistas que incluyó conferencias trimestrales de resultados, la Asamblea Ordinaria de inversionistas y, *roadshows* o presentaciones con los inversionistas. Además, se llevó a cabo una Asamblea Extraordinaria en el mes de diciembre.

En ese sentido, durante el año, se realizó la Asamblea Ordinaria en marzo y la extraordinaria, con dos convocatorias, en el mes de diciembre, ambas en modalidad mixta¹⁷. Durante la primera, se aprobó el informe de gestión del 2022¹⁸, los estados financieros a cierre del mismo año y el Plan Estratégico de 2023, completando así todos los puntos del orden del día. Para esta asamblea se registró un quórum del 73.25% de los títulos en circulación.

Así mismo, se realizaron *roadshows* en las ciudades de Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla, con el objetivo de presentarle a los inversionistas las propuestas formuladas

¹⁷ Los asistentes tenían la posibilidad de asistir de manera virtual o presencial

¹⁸ Realizado tanto por el administrador inmobiliario como por el agente de manejo

en relación con los temas llevados a la Asamblea Extraordinaria. En estos espacios se recibieron valiosas contribuciones por parte de los inversionistas, las cuales permitieron realizar los ajustes pertinentes para presentar una versión más robusta para su aprobación. En esta línea, se llevaron a cabo dos convocatorias de Asamblea Extraordinaria de inversionistas. Durante la segunda convocatoria se alcanzó un quórum del 72.87% de los títulos en circulación, permitiendo la realización de la reunión en la que se sometieron a consideración varios puntos, entre ellos el esquema de remuneración propuesto para el Administrador Inmobiliario. Así mismo, durante la reunión se abordaron aspectos relacionados con la estructura de capital de Pei. Puntos descritos previamente en el capítulo 'Avances plan estratégico'.

Como parte de la gestión del Administrador y en el marco de la estrategia de ampliación de la base de inversionistas, se han implementado soluciones que habilitan la llegada de inversionistas internacionales dentro de las que se encuentran diferentes sesiones informativas. Este trabajo se realizó de la mano de un consultor internacional.

Adicionalmente, con el acompañamiento del Administrador Inmobiliario, los inversionistas siguen contando con la opinión independiente de los analistas de Corredores Davivienda, Valores Bancolombia, Itaú Comisionista de Bolsa y Casa de Bolsa a través de sus informes de cobertura, que dan cuenta de la valoración y el precio que en su opinión deberían tener los PEIS en el mercado secundario¹⁹.

En virtud de mantener una comunicación fluida con los inversionistas, la página web ha sido un canal esencial para todos los grupos de interés del vehículo. En ella, se encuentra un repositorio de información donde se puede acceder a toda la información disponible relacionada con asambleas, conferencias, informes mensuales y demás eventos relevantes. Adicionalmente, se ha desarrollado una sección destinada a fortalecer la conexión con los inversionistas ("Conexión Pei" - [Contacto CRM | Pei](#)), en la cual gestionan todos los requerimientos.

En línea con altos estándares, la oportunidad y la calidad en la información periódica que se publica a través de los diversos canales de comunicación con el mercado de capitales y todos los inversionistas, en el último trimestre del año, la BVC le otorgó a Pei la renovación del Reconocimiento IR. Dicho Reconocimiento es obtenido por las empresas que demuestran su compromiso con conectar y transformar el mercado a través de sus prácticas de revelación de información. Adicionalmente, Pei obtuvo un reconocimiento adicional por ser uno de los emisores con mayor avance en este sentido.

Anexos

- Estados Financieros

¹⁹ Para más información acerca de estos informes de cobertura, por favor diríjase a <https://pei.com.co/portal-inversionistas-nuevo/analisis-de-cobertura/>

e. Entorno Inmobiliario

De acuerdo con el DANE²⁰, el aporte que tuvo el sector inmobiliario al PIB de Colombia en el tercer trimestre de 2023 fue de 8.8%, con un crecimiento del 1.75% frente al mismo periodo del año anterior. Por su parte, la participación del sector de la construcción de edificaciones residenciales y no residenciales fue del 2.3% del total del PIB, mostrando un decrecimiento del 5% frente al tercer trimestre del año 2022.

El moderado crecimiento del sector inmobiliario y el decrecimiento del sector construcción de edificaciones residenciales y no residenciales, se encuentra alineado con el incremento de los costos de construcción, que en 2023 continuó evidenciando incrementos en sus principales rubros. Se observa que el ICOCED (índice que mide los costos de construcción de edificaciones) presentó un incremento anual del 7.54%, en línea con la situación macroeconómica del país, impulsado principalmente por el crecimiento de los costos de la mano de obra que aumentó 11.3% en comparación con los precios del 2022. Seguido de los precios de los materiales de construcción que aumentaron 6.6% y los servicios (acabados, estructura, instalaciones, entre otros) que aumentaron 6.5%.

Aunque los costos de construcción tuvieron un impacto en las diferentes categorías inmobiliarias, el índice presentó un mayor crecimiento en bodegas (8.87%), educación (8.71%) y hospitales (7.5%); mientras que hoteles (7.52%), comercio (7.03%) y oficinas (7.00%), presentaron el menor aumento.

Sobre la aprobación de licencias de construcción a nivel nacional, entre 2019 y 2022, estas tuvieron un crecimiento del 16.7%, contrario al año 2023 donde se evidencia una desaceleración con un aumento del 0.8%, destacando la disminución en las categorías logística (31.7%), comercial (21%) y oficinas (9.8%). Lo anterior refleja un menor crecimiento en las obras culminadas, principalmente en la categoría de oficinas, seguido de comercio; donde se observaron decrecimientos o crecimientos marginales en el número de m² que entraron al mercado.

En esa medida se observa que el inventario en las principales ciudades de Colombia (siendo Bogotá la ciudad más representativa), tuvieron un ambiente de estabilidad. El inventario para las ciudades de Barranquilla, Medellín, Cali y Bogotá en las categorías industrial, comercio y oficinas es de más de 15 millones de m² con una variación anual del 0.9% , siendo este el menor crecimiento del inventario en los últimos 4 años.

El menor crecimiento de obras culminadas junto con una mayor absorción de los espacios se tradujo, en una reducción del área disponible en las principales ciudades de Colombia, llegando a una vacancia física del 5.3%. Observamos cambios sustanciales en categorías como logísticos, al pasar de un inventario disponible de 842 mil m² en 2019, a un inventario disponible de solo 268 mil m² en 2023, es decir, se registraron 574 mil m² de absorción.

Por lo anterior, anticipamos un eventual aumento en los precios de renta por metro cuadrado, debido a la ausencia de nueva oferta por obras culminadas y menor área

²⁰ Departamento Administrativo Nacional de Estadística

disponible, con una tendencia a disminuir a mínimos tanto la vacancia física como económica.

Sector inmobiliario por categorías

Corporativa

En medio de un aumento generalizado de los precios de la construcción, el inventario de oficinas en las ciudades de Barranquilla, Medellín, Cali y Bogotá aumentó en 38,746 m², 0.90% con respecto al cierre de 2022. La ciudad de Bogotá representa el 70.32% del inventario con 3,053,573 m², mientras que Cali es la ciudad con menor inventario, pero con la mayor vacancia física, con 10.26%. Se destaca que Barranquilla y Medellín presentan estabilidad en su nivel de inventario.

La construcción sostenible, la provisión de instalaciones cómodas, equipadas y de altas especificaciones, han impulsado la creación de nuevos espacios pese a los rezagos post pandémicos del trabajo remoto. A lo largo de 2023, las compañías han demostrado interés en retornar a los espacios de trabajo físicos tanto en modalidad híbrida como 100% presencial, lo que a su vez se traduce en una disminución en la vacancia física del mercado, pasando de 10.61% en 2022 a 8.76% en 2023. Estas disminuciones de vacancia, fue originado principalmente por la colocación de espacios del sector farmacéutico, tecnológico y de empresas de servicios tercerizados.

Logística

El mercado de espacios logísticos e industriales sigue manteniendo su mayor concentración en ciudades principales como lo son Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla. No obstante, durante el 2023 se presentó una tendencia a ubicar espacios logísticos y desarrollos industriales en ciudades secundarias como Pereira, Bucaramanga, Ibagué entre otras, lo cual se presenta debido a la baja disponibilidad de bodegas construidas en ciudades principales y al alto costo del desarrollo de construcciones a la medida.

Adicionalmente, sí bien hay alta demanda por espacios tipo A, los altos costos de construcción han sesgado que en ciudades como Cali, que presentan altos inventarios en tierra, se generen nuevos proyectos debido al alto costo de m² en renta, resultante del traslado de los incrementos en costos de construcción y mano de obra.

Para esta categoría la ciudad más relevante en el país sigue siendo Bogotá y sus alrededores, constituida como el centro empresarial e industrial del país, por lo que el desarrollo de bodegas y la mayor demanda de activos se concentra en esta y refleja las dinámicas del mercado a nivel nacional. Los principales sectores en donde este tipo de activos están ubicados son el corredor de la Calle 80, la Vía Funza-Cota, la Calle 13, Fontibón y Zona Norte, con un promedio de renta para la ciudad de 18,500 (COP/m²/mes).

Comercial

Aún con un escenario macroeconómico adverso, la categoría de centros comerciales ha tenido un comportamiento estable a lo largo del año. La vacancia física en ciudades como Barranquilla, Cali, Medellín y Bogotá ha registrado cifras inferiores a las registradas en el

año 2019, esto acompañado de un aumento en la demanda por marcas multinacionales en nichos como deportes y artículos para el hogar, las cuales buscan expansión y consolidación luego de la contracción causada por la Pandemia.

Respecto a la oferta, la construcción de centros comerciales ha disminuido drásticamente. El año 2023 será el cuarto consecutivo en el que se construyen dos centros comerciales por año, cifra que está muy por debajo de la razón de 8.9 desde 1999. La disminución en la disponibilidad de espacios, específicamente en el tercer trimestre del 2023, se debe a un comportamiento estacional, en ese periodo de tiempo la demanda por los espacios en centro comerciales aumenta debido a que las marcas esperan operar para la temporada de fin de año.

Los sectores de entretenimiento y el gastronómico impulsaron tanto el consumo como el tráfico en la categoría a lo largo del año. La inversión extranjera jugó un papel fundamental, especialmente los sectores alimentos, vestuario y artículos para el hogar, lo que generó la entrada de grandes marcas y facilitó las conexiones comerciales internacionales. Los centros comerciales estuvieron a la vanguardia del comportamiento de los consumidores teniendo una respuesta ante el aumento de las compras en línea.

5. Indicadores inmobiliarios Pei

El comportamiento de los indicadores inmobiliarios del portafolio reflejó un buen desempeño en cada una de las categorías del portafolio, logrando una colocación de 52,463 m² equivalente a un incremento de 77.65% respecto a 2022 y una retención del 98.4% de los contratos a vencer durante el 2023 que representan 208,795 m².

En cuanto a la vacancia física, cerró el año en 4.33%, es decir, una disminución de 135 puntos básicos comparado con el año anterior, producto del ingreso de nuevos arrendatarios principalmente en las categorías comercial y logística. Por su parte, la vacancia económica tuvo un comportamiento descendente, alcanzando un 6.03%, una reducción de 159 puntos básicos.

Lo anterior demuestra una gestión comercial enfocada en el servicio a los arrendatarios actuales y una capacidad de atracción de nuevos participantes del mercado.

Categoría Corporativa

La vacancia física de la categoría corporativa cerró a diciembre de 2023 en 10.7%, por efecto de la colocación de cerca de 21,000 m². En línea con lo anterior, se comercializaron activos tales como Edificio 27-7 y Capital Towers, ubicados en Bogotá, incorporando compañías multinacionales, entidades públicas y entes intergubernamentales.

Por su parte, la vacancia económica cerró a diciembre de 2023 en 12.01%, lo que evidencia una disminución de 68 puntos básicos frente al año anterior, debido a las colocaciones generadas en el transcurso del año. Derivado de lo anterior, se espera que a inicios de 2024 este indicador disminuya en virtud de la terminación de periodos de gracia de las colocaciones realizadas al finalizar el año 2023.

Adicionalmente, en 2023 el tráfico en los activos corporativos alcanzó niveles cercanos al 70%, indicadores que muestran la estabilización en el uso de la categoría, teniendo en cuenta el regreso a la presencialidad y a la implementación de esquemas híbridos y mixtos de trabajo por parte de algunos de los arrendatarios.

Categoría Logística

Durante el año 2023, la categoría de activos logísticos presentó un comportamiento favorable en el crecimiento del portafolio de Pei, representado en un 16% de los ingresos y aproximadamente en un 45% de los m² del total de activos.

A cierre del año, la vacancia de la categoría fue de 0%, con todos los activos de su categoría ocupados tras la colocación de espacios en ciudades secundarias como Bucaramanga, con firmas de contratos de largo plazo (entre 8 y 10 años) y a la renovación de contratos de espacios de más de 123,472 m² ubicados en zonas urbanas de ciudades principales que cuentan con una ubicación privilegiada para el desarrollo de la operación logística.

El potencial de esta categoría se concentró en el requerimiento de espacios para operaciones principalmente relacionadas con el sector salud como farmacéuticas, producción de jabones y gases industriales, sectores que además de ser primarios tienden a renovar sus espacios con nuevas tecnologías manteniendo así los inmuebles vigentes en el mercado.

Categoría de Uso Especializado

Los arrendatarios del sector salud y educación que conforman la categoría de activos de uso especializado continúan aportando estabilidad al contexto general del portafolio en virtud de las relaciones de largo plazo que se han venido construyendo con ellos, lo cual va en línea con sus esquemas de arrendamiento. Esta dinámica se materializó a través de las ocupaciones del 100% en el portafolio de Sanitas y en CESDE Medellín.

En cuanto a los activos referentes a hospitalidad, el 2023 se caracterizó por ser un año de consolidación, puesto que la categoría alcanzó un cumplimiento en sus ingresos de más del 100% y unos niveles de ocupación promedio de 91% en las residencias universitarias CityU y del 54% en el Hotel Calablanca.

Metros a la 4

Al cierre de 2023 la estrategia de m⁴ (metros a la cuatro) ha logrado completar un total de 50,300 m² intervenidos desde 2021. Esta área corresponde a cerca de un 4% del GLA del portafolio. De este total, el 67% corresponden a proyectos corporativos, 25% a logísticos y 8% a comerciales. Se ha trabajado con más de 14 clientes, aumentando los cánones de arrendamiento en un promedio de 13.8%. Durante el año, la estrategia se orientó principalmente en el desarrollo de proyectos corporativos y logísticos, alcanzando cerca de 13,985 m² de área intervenida.

Estos desarrollos estuvieron enfocados en adecuaciones de altas especificaciones como las realizadas para la compañía General Motors del sector automotriz, que incluyó también servicios de *facility management* en uno de los principales edificios corporativos del portafolio en el corredor de la calle 100 en Bogotá.

Por su parte, se realizó también un proyecto de uso comercial que permitió la potencialización de un local para una importante marca de *retail* del sector hogar y construcción, en donde se intervinieron alrededor de 1,200 m². En este caso, los servicios de valor agregado de m⁴ permitieron ajustar el local a los requerimientos específicos del cliente, los cuales incluían altas especificaciones, y de esta manera, se alcanzaron los estándares necesarios para la inclusión de la marca en el centro comercial.

También, se desarrolló un proyecto para Hada International, con un área intervenida de 5,058 m², en donde se mejoraron las especificaciones técnicas del centro de distribución en temas eléctricos, lo que permitió al cliente mejorar la eficiencia en su proceso productivo.

Los resultados del año 2023 evidencian cómo la estrategia ha ido evolucionando en cuanto a tipo de proyectos y participación en el mercado, alcanzando así, un mayor nivel de especialización en los requerimientos de cada cliente, lo que posiciona a Pei como un aliado estratégico y competitivo dentro del mercado. A futuro, se espera un crecimiento potencial en categorías como logística y *retail*, además de continuar con la demanda en la categoría corporativa.

Inversiones de capital sobre el portafolio inmobiliario

Como parte de la función de mantener los activos que componen el portafolio en óptimas condiciones y manteniendo sus alta especificaciones Pei invirtió más de 37 mil millones de pesos durante 2023. Las principales inversiones se dieron en las siguientes categorías: 42% en centros comerciales, 31% en logísticos e industriales, 11% en m⁴ y 9% en corporativos.

Es de resaltar que, durante el año, se adelantó un proyecto en la Bodega La Estrella que contempló obras de mitigación para controlar la erosión producida por la acción del río de forma remontante y posterior recuperación y estabilización del talud en 2 secciones verticales que permitieran la utilización del patio de maniobras y la bodega del inmueble. Duración 12 meses, 3,200 m² intervenidos.

Por otra parte, en 2023 se realizaron proyectos de mantenimiento en lo activos por valor de 8,549 millones de pesos, principalmente se destacan los siguientes tipos de proyectos: adecuaciones, reparaciones y puestas a punto para nuevos arrendatarios, por valor de 1,640 millones, reparación de cubiertas por COP 874 millones, impermeabilizaciones por COP 567 millones, y mantenimientos eléctricos por COP 545 millones.

Los principales tipos de obra inversiones (CAPEX), se dieron por los siguientes conceptos: construcción, modernización y adecuaciones, obras eléctricas, cubiertas y sistemas especiales.

g. Portafolio inmobiliario por categorías

Comercial

Propiedades: 82

Participación en GLA: 33.65%

Participación en ingresos: 46.33%

GLA: 385,885 m²

Duración de contratos: 3.59 años

Activos representativos: Plaza Central, Portafolio Nuestro (Bogotá, Montería, Cartago), Jardín Plaza (Cali y Cúcuta), Portafolio Único (Cali, Barranquilla, Villavicencio, Neiva, Pasto, Yumbo)

Corporativo

Propiedades: 36

Participación en área: 27.57%

Participación en ingresos: 31.13%

GLA: 316,201 m²

Duración de contratos: 5.44 años

Activos representativos: Atrio (Bogotá), Rivana (Medellín), Elemento (Bogotá), One Plaza (Medellín), Capital Towers (Bogotá)

Logístico

Propiedades: 26 *Sin bodega Yumbo.

Participación en área: 35.71%

Participación en ingresos: 15.48%

GLA: 409,530 m²

Duración de contratos: 4.97 años

Activos representativos: Hada (Barranquilla), Cittium (Tenjo), Portafolio CEDIs Nutresa (ciudades)

Especializado

Propiedades: 6

Participación en área: 3.06%

Participación en ingresos: 7.05%

GLA: 35,081 m² *Sin incluir Calablanca y City U

Duración de contratos: 4.46 años

Activos representativos: City U (Bogotá), Hotel Calablanca (Barú) / Portafolio Sanitas (Cali y Bogotá)

h. Optimización del portafolio

Desinversiones

En el marco de la estrategia de desinversión del vehículo asociada al plan de optimización del portafolio de Pei, en diciembre de 2023 se finalizó el proceso de venta de una bodega perteneciente a los activos logísticos por valor de 8,800 millones, ubicada en Yumbo, Valle del Cauca. Resaltando que esta transacción es el primer hito dentro del proceso de desinversión.

Adquisiciones

Las adquisiciones del año 2023 correspondieron a compromisos de inversión previamente adquiridos y en su gran mayoría obedeció a expansiones que se hicieron en un activo comercial del portafolio. Estos han venido mostrando buenos resultados inmobiliarios y se incorporan con niveles de ocupación consistentes con los evidenciados en las categorías. El monto de adquisiciones ascendió a COP 150 mil millones que corresponden a 23,865 m² de área arrendable.

Durante el segundo trimestre del 2023, se adquirió la segunda etapa de la expansión zona norte del centro comercial Jardín Plaza Cali, ubicado en el sur de la ciudad, por un valor de COP 107,894 millones. De esta forma, Pei cumplió con el compromiso adquirido previamente con su socio y estos desarrollos han permitido ampliar el centro comercial para atender las necesidades de arrendatarios y clientes. Es así como Pei consolidó su participación en uno de los centros comerciales más exitosos de Colombia y líder en la ciudad de Cali. La segunda etapa de la expansión zona norte agregó 12,325 m² al centro comercial permitiendo acumular a la fecha un GLA de más de 57 mil m².

En el segundo trimestre se realizó la adquisición, mediante el esquema BTS, de un nuevo centro médico de atención prioritaria para el Grupo Keralty, Centro Médico Sanitas

Popayán, ubicado en esta ciudad, por un valor de COP 15,358 millones. Con esta adquisición, Pei continuó profundizando en su estrategia de diversificación por tipo de activo en la categoría de activos de uso especializado, enfocada a sector salud. De igual forma, continúa acompañando a su aliado, EPS Sanitas, en el marco del plan de expansión de la maraca.

Con respecto a la categoría logística e industrial, durante el cuarto trimestre de 2023, se adquirió, mediante el esquema BTS, la cuarta expansión de la planta de producción de Hada International ubicada en la Zona Franca la Cayena en cercanías de Barranquilla, por un valor de COP 25,673 millones de pesos. En línea con la promesa de valor del vehículo de ser aliado inmobiliario de sus arrendatarios, Pei acompañó a Hada International en una nueva expansión de la planta con especificaciones técnicas A+.

En línea con los compromisos de inversión adquiridos, este activo cuenta con un área arrendable de 7,945 m² adicionales a los 11,222 m² ya existentes y cuenta con contrato de arrendamiento a 20 años de obligatorio cumplimiento.

6. Sostenibilidad

La implementación de factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo en la administración del vehículo continúa siendo un frente de trabajo prioritario para el Administrador, quien a través de su Modelo Corporativo de Sostenibilidad busca gestionar los asuntos materiales de mayor relevancia para los grupos de interés de la compañía y de Pei. La gestión de los asuntos materiales persigue la perdurabilidad y rentabilidad del negocio, logrando mantener las relaciones con sus grupos de interés y satisfacer sus expectativas. A su vez, permite al Administrador mantener prácticas de gestión y operación del vehículo que se adecúan a nuevas tendencias, retos ambientales y socioeconómicos.

Modelo Corporativo de Sostenibilidad del Administrador



Gestión de Asuntos Materiales

En materia de ecoeficiencias del portafolio de Pei, el Administrador definió como una de las prioridades estratégicas, integrar prácticas sostenibles y responsables en la operación de los activos, con el objetivo de maximizar el rendimiento financiero a largo plazo y, al mismo tiempo, minimizar el impacto ambiental.

Siendo la descarbonización uno de los ejes fundamentales para el vehículo, en 2023, se avanzó en la medición de la huella de carbono de 33 activos adicionales, para un total de 37 activos, que representan el 47% del GLA del portafolio, a fin de determinar metas de corto, mediano y largo plazo de reducción de huella de carbono. Se resalta que, respecto a los activos Plaza Central, Amadeus, Cittium y Atlantis, cuya medición inició en el año 2019, para 2023 se alcanzó un 5% de reducción de emisiones respecto a su línea base.

En 2023 se desplegaron esfuerzos enfocados en la incorporación de las recomendaciones resultado de los diagnósticos de ecoeficiencia que se han realizado en los activos del portafolio, en los planes maestro de éstos (documento en el que se establece el plan de trabajo para el mantenimiento y reparación de los activos), a fin de trabajar en las oportunidades de mejora en materia de consumo y generación de huella de carbono de los activos.

De esta forma, se han llevado a cabo iniciativas que aportan a las ecoeficiencias de los activos para, de esta forma, reducir su impacto ambiental. Durante el año, se cerraron contratos para la instalación de paneles solares en 3 activos adicionales, sumándose a los 12 que ya cuentan con esta tecnología, alcanzando el 18% del Área Total Arrendable del portafolio. Este proyecto también busca proporcionar beneficios y ahorros a los arrendatarios al disminuir el consumo de energía proveniente de fuentes tradicionales.

De otro lado, en el transcurso del año, en colaboración con un experto externo, se inició la implementación de la estrategia de certificaciones verdes en operación y mantenimiento, centrándose específicamente en la certificación LEED en Operación y Mantenimiento (O+M). Es así como se avanzó significativamente en la certificación LEED (O+M) de dos activos representativos del portafolio; Centro Comercial Plaza Central y City U, con la expectativa de obtener la certificación en 2024.

En ese sentido, la estrategia ambiental del Administrador no solo se centra en los lineamientos para mejorar la ecoeficiencia de los activos, sino también en un plan integral de relacionamiento y socialización, con el propósito de alinear eficazmente a distintos grupos de interés de Pei para una implementación exitosa.

En 2023, se llevaron a cabo capacitaciones sobre la medición de huella de carbono y se socializó la Política de Operación Sostenible en 34 activos del portafolio, abarcando alrededor del 33% del área arrendable inicialmente. La Política de Operación Sostenible tiene como objetivo establecer buenas prácticas, acciones o programas que se deben implementar en los activos relacionadas con la protección del medio ambiente.

Así mismo, el Administrador concentró su atención en la supervisión de factores nacionales e internacionales que pudieran detonar factores de riesgo para el vehículo; en la planeación de la actualización y redefinición del Sistema Integral de Gestión de Riesgos bajo la ISO 31000:2018; en la implementación de nuevos controles en materia de seguridad de la

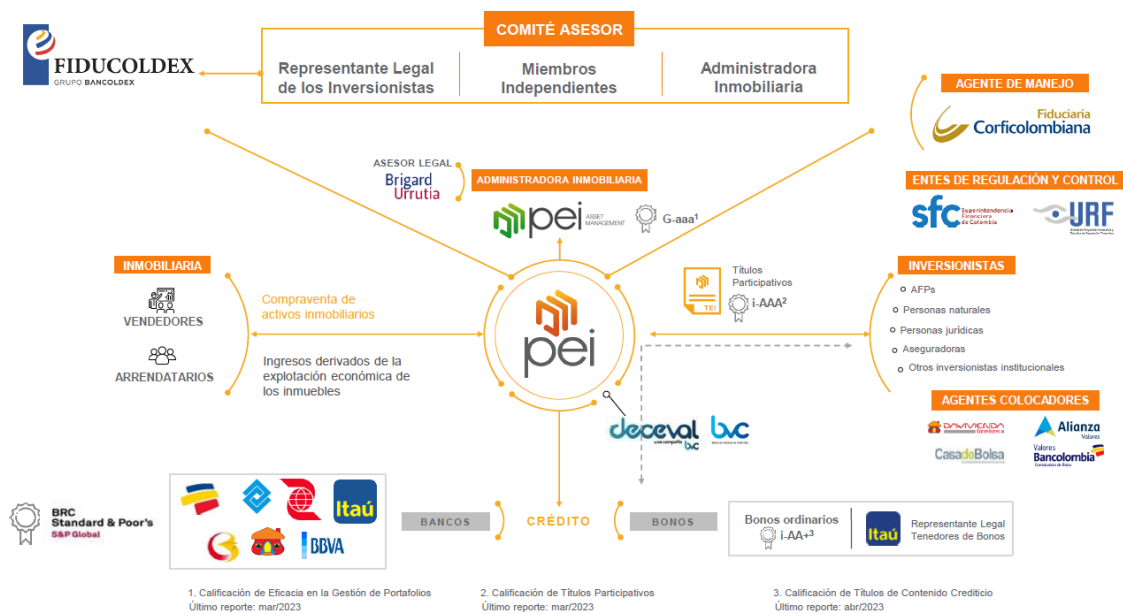
información y ciberseguridad; y dio inicio a la identificación de la metodología apropiada para la generación de la matriz de riesgos asociados al cambio climático.

De otra parte, se realizaron las modificaciones en materia de gobierno corporativo al [Prospecto de Emisión y Colocación de TEIS]²¹, mencionadas anteriormente.

Para conocer el detalle de la gestión en materia de sostenibilidad para el 2023, lo invitamos a consultar el Informe de Sostenibilidad disponible en www.pei.com.co.

Gobierno Corporativo

La estructura de gobierno corporativo de Pei está orientada a garantizar el cumplimiento del Contrato de Fiducia a través del cual se constituyó el vehículo, a la correcta implementación de la Política de Inversión y, por supuesto, a velar por el cumplimiento normativo y la protección de los derechos de los inversionistas. Hacen parte de la estructura de gobierno corporativo los órganos de gobierno de Pei quienes interactúan con otras partes intervinientes:



1. Órganos de Gobierno:

a. Asamblea de Inversoristas



La Asamblea General de Inversoristas de Pei es el máximo órgano decisorio y de gobierno de Pei, a la cual tienen derecho a asistir con voz y voto todos los inversionistas del vehículo en proporción a su participación en Pei. La Asamblea cuenta con un reglamento interno de funcionamiento disponible en www.pei.com.co.

²¹ Ajustar según el término definido que se utilice en el informe

b. Comité Asesor

El Comité Asesor es el órgano encargado de tomar las decisiones relacionadas con la composición del portafolio de activos inmobiliarios de Pei, el endeudamiento financiero, y emisiones de valores de Pei; entre otros. Es un órgano de alto nivel, que a su vez es el encargado de monitorear el desempeño del vehículo. El Comité Asesor tiene una composición mixta de 9 miembros, dentro de los que se encuentran 4 miembros representantes del Administrador, 4 miembros independientes y el Representante Legal de los Inversionistas. Asiste además un representante del agente de manejo con voz, pero sin voto.

En 2023 el Comité Asesor sesionó en 16 ocasiones con un promedio de asistencia total del 98%.

Miembros Comité Asesor	
Miembros Independientes	
 Sol Beatriz Arango Mesa	Ingeniera de Producción de la Universidad EAFIT y especialista en Finanzas. Fue presidente de Servicios Nutresa S.A.S, vicepresidente de Desarrollo Sostenible de Grupo Nutresa y Directora General de la Fundación Nutresa. Es miembro de las juntas directivas de Protección, Crystal, Banistmo, XM Colombia, Women In Connection y parte del consejo directivo de la Bolsa de Valores de Colombia.
 Julio Manuel Ayerbe Muñoz	Economista de la Universidad de Los Andes. Fue presidente de la Corporación Financiera del Valle y de la Organización Corona y ha sido consultor y consejero de distintas compañías. Ha sido miembro de la junta directiva del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, ING Pensiones y Cesantías, CMR Falabella Compañía de Financiamiento, Compañía Colombiana de Cerámica, Inversiones Mundial, Almacenes Corona y Electroporcelana Gamma. Actualmente es socio de la firma Ayerbe Abogados y miembro de las juntas directivas de Banco Scotiabank Colpatría y Amalfi.
 María Victoria Riaño Salgar	Administradora de empresas de la Pontificia Universidad Javeriana y MBA de la Universidad de los Andes. Fue presidente de Equión Energía Limited y actualmente participa en las juntas directivas de la Fundación Juanfe, Seguros Allianz y CAEM.



Roberto Holguín Fety

Economista de la Universidad de Georgetown y especialista en Finanzas de la Universidad de los Andes. Fue presidente de Delta Bolívar Compañía de Financiamiento, Vicepresidente de Crédito de Banco Davivienda, Subgerente Financiero y Comercial de la Empresa de Energía Eléctrica de Bogotá y socio y Gerente de Profesionales de Bolsa. Es miembro de la Junta Directiva de Davivienda Corredores, Fiduciaria Davivienda, Constructora Bolívar, Finagro y XM Expertos en Mercado. Igualmente, hace parte del comité de crédito corporativo del Banco Davivienda y del comité de inversiones de Grupo Bolívar.

Miembros de PEI AM



Carlos Angulo Ladish

Economista de la Universidad de los Andes, MBA en J.L. Kellogg School of Management de Northwestern University y participó en el programa de Alto Gobierno de la Universidad de los Andes. Trabajó en banca corporativa en Citibank y en Goldman, Sachs & Co. en Nueva York, en donde estructuró operaciones de financiación en los mercados internacionales para empresas y gobiernos en América Latina y en el área de M&A en transacciones de empresas de consumo masivo, telecomunicaciones, energía y petróleo, industriales y financieras. Participó en la creación del grupo Terranum y actualmente es socio de Estrategias Corporativas, Director Ejecutivo de Pei Asset Management y presidente del Comité Asesor del Pei.



Ana María Bernal Rueda

Abogada de la Universidad Javeriana, LLM de la Universidad de Cornell, Master en Administración Pública (MPA) de la Universidad de Harvard, especialista en Derecho del Mercado de Capitales de la Universidad Javeriana y en Derecho Comercial de la Universidad de los Andes. Lideró el equipo de Regulación de la Superintendencia Financiera de Colombia, fue In-house Counsel para Holcim en Colombia y trabajó en las áreas de Mercado de Capitales, Bancario, Financiero y M&A de Philippi Prietocarrizosa Ferrero DU & Uría y de Dentons Cárdenas & Cárdenas, en donde asesoró a múltiples entidades financieras, fondos de capital privado, inversionistas internacionales y emisores de valores.

 <p>Jairo Alberto Corrales Castro</p>	<p>Ingeniero Civil de la Universidad de los Andes con especialización en Finanzas de la misma universidad. Presidente de la Administradora desde 2009. En su posición, ha estructurado la adquisición de más de 500,000 metros cuadrados en inmuebles comerciales, corporativos, logísticos y de usos especializados. Participó en la estructuración de la Sede Corporativa Isagen, en Medellín, el Centro Comercial Plaza Central, la Torre Atrio, entre otros.</p>
 <p>Carlos Fradique Méndez</p>	<p>Abogado graduado con honores de la Universidad del Rosario, Master en Banca y Finanzas Internacionales de la Universidad de Boston, Master en Negocios Internacionales de la Universidad de Ottawa y es especialista en Legislación Financiera en la Universidad de los Andes. Managing Partner de Brigard Urrutia, con más de 30 años de experiencia, asesorando numerosas empresas en temas concernientes a Mercado de Capitales, Banca y Finanzas, Derecho Cambiario, Derivados y Productos Estructurados, así como en Aduanas y Comercio Exterior e Impuestos.</p>
<p>Representante Legal de los Inversionistas</p>	
 <p>Andrés Raúl Guzmán Toro</p>	<p>Economista de la Universidad Externado de Colombia. Actualmente es el presidente de Fiducoldex-Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A. Fue Gerente Comercial y Corporativo de Corficolombiana y Gerente General del Banco Corficolombiana Panamá. Ha sido miembro de juntas directivas del sector financiero y real</p>

2. Partes Intervinientes

Además de los órganos de gobierno descritos, Pei, por su estructura de titularización inmobiliaria, es representado en calidad de vocera y agente de manejo por Fiduciaria Corficolombiana S.A. [(“Agente de Manejo”)]. A su vez, Pei cuenta con un Administrador Inmobiliario encargado de la administración y operación de los activos del portafolio, rol que ejerce la sociedad Pei Asset Management S.A.S. tercero experto en gestión inmobiliaria.

Adicionalmente, se ha dispuesto de un tercero independiente elegido por los inversionistas de Pei para que represente sus intereses en la toma de decisiones relacionadas principalmente con las inversiones, emisiones y nivel de endeudamiento de Pei, cargo que

ejerce Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior - Fiducoldex (“Representante Legal de los Inversionistas”).

Conflictos de Interés y Operaciones con Partes Relacionadas

El Código de Buen Gobierno de Pei establece la obligación a cargo de los miembros del Comité Asesor, de los empleados del Agente de Manejo y de la Administradora de actuar de conformidad con los intereses de Pei y abstenerse de privilegiar intereses personales o de sus familiares. Para ello el Código dispone el procedimiento para la revelación y administración de situaciones de conflicto de interés.

En seguimiento del procedimiento allí establecido y con previa autorización del Comité Asesor, el patrimonio autónomo de operación del Edificio Atrio Torre Norte, a través de su operador, celebró un contrato de arrendamiento con el Administrador para la sede de sus oficinas corporativas; así como dos contratos de membresía para el uso de los espacios y servicios flexibles del piso 25 del Edificio Atrio Torre Norte.

De otra parte, Pei cuenta con lineamientos para la celebración de transacciones de adquisición, venta o coinversión en activos con partes vinculadas, de acuerdo con los cuales, estas transacciones deberán ser aprobadas por los miembros independientes del Comité Asesor, partiendo de las evaluaciones que realizarán de manera autónoma e independiente el Administrador, de una parte; y un profesional externo al Administrador (*fairness opinion*), de otra. Estos lineamientos disponen que, en cualquier caso, Pei procederá a realizar la transacción siempre y cuando se realice en condiciones de libre competencia y transparencia para el mercado, y se procure el mejor resultado para sus Inversionistas. La Política de Transacciones con Partes Vinculadas está disponible en www.pei.com.co.

En cuanto a la contratación de proveedores, este tipo de transacciones se rigen por la Política de Contratación y Compras, que se fundamenta en los principios de multiplicidad de oferentes, transparencia, imparcialidad y precios en condiciones de mercado entre otros. Allí mismos, se establece el procedimiento de aprobación por parte del Comité de Compras del Administrador en caso de contratación con alguna parte vinculada. Sin perjuicio de lo anterior, según lo establecido en el Contrato de Fiducia y el Prospecto, todas las contrataciones con cuantía superior a 500 SMLMV, celebradas o no con partes vinculadas, deberán ser aprobadas por el Comité de Asesor.

Código País y Reconocimiento IR

A fin de continuar fortaleciendo las prácticas de revelación de información y transparencia, Pei diligenció de manera voluntaria la Encuesta Código País y mantuvo información disponible para los inversionistas y demás grupos de interés en su página web en materia de gobierno corporativo, finanzas, estrategia, gestión social, ambiental y del capital humano (este último del Administrador), arquitectura de control, ética empresarial, entre otros.

Gracias a ello, por segundo año consecutivo el Pei fue merecedor del Reconocimiento IR²² que otorga la Bolsa de Valores de Colombia, a los emisores con mejores prácticas de revelación de información.

7. Riesgos asociados a la operación

Pei Asset Management en su función de Administrador Inmobiliario de Pei, propende por proteger el valor generado en el fondo a través de la gestión de riesgos, identificando y analizando distintas fuentes de riesgo y escenarios de incertidumbre. Durante el 2023, se continuó con la identificación y seguimiento a la materialidad de los riesgos que podrían afectar la alternativa de inversión, la estrategia, las condiciones financieras y los resultados operacionales del vehículo.

Los siguientes factores de riesgo consideran el entorno nacional e internacional, así como factores propios de la operación, los cuales fueron identificados como fuente principal de riesgo, incluyendo su *descripción* y la gestión realizada por el Administrador Inmobiliario. Sin embargo, es posible que surjan riesgos adicionales que a la fecha no se han identificado o que actualmente no sean considerados relevantes, y cuya materialización podría impactar el desempeño del fondo y su estrategia.

Riesgos Estratégicos

Durante el 2023 no se identificaron nuevos riesgos estratégicos y los existentes no presentaron variaciones materiales, pese a que las perspectivas mundiales financieras y de crecimiento cambiaron constantemente. El Administrador Inmobiliario continúa considerando en la evaluación y gestión del riesgo factores de riesgo que incluyen el entorno nacional e internacional, así como factores externos e internos, que puedan llegar a impedir la implementación del plan estratégico y el cumplimiento de los objetivos establecidos.

Riesgos de mercado

Disponibilidad de fuentes de financiamiento: *este riesgo se refiere a la probabilidad de que el vehículo tenga dificultades para acceder a financiamiento cuando lo necesite, ya sea para financiar su operación y proyectos de inversión, como para refinanciar su deuda existente. Lo anterior, puede deberse a una variedad de factores, como fluctuaciones en el mercado financiero, caídas significativas en los títulos de deuda o aumentos en las tasas de interés, así como por otros eventos en los mercados crediticios o en los resultados financieros e inmobiliarios del vehículo.*

El seguimiento continuo de las variables de mercado, así como de las fuentes de financiamiento y sus condiciones, fue realizado por el Administrador Inmobiliario y robustecido durante el 2023 con la celebración periódica del Comité Financiero y de Mercado de Capitales. Adicionalmente, y teniendo en cuenta el entorno cambiante, el Administrador Inmobiliario continuó con el plan de sustitución de pasivos de largo plazo y con la evaluación de diferentes fuentes de capital, con una estrategia enfocada hacia la menor duración del portafolio de deuda, contribuyendo a la disminución del costo de capital.

²² El Reconocimiento Emisores – IR otorgado por la Bolsa de Valores de Colombia S.A., no es una certificación sobre la bondad de los valores inscritos ni sobre la solvencia del emisor

Inflación: *los altos niveles de inflación, así como su volatilidad, podrían llegar a generar efectos negativos en la economía, los mercados financieros y en el desempeño futuro de los resultados del vehículo y, por ende, en el rendimiento real de la inversión.*

Durante el 2023, así como se realizó en 2022, este dato fue monitoreado de manera constante, debido a las presiones inflacionarias a nivel global y nacional. Dichas presiones impactaron directamente a los activos inmobiliarios, debido al componente de valorización, y adicionalmente, impactaron el gasto financiero por las obligaciones financieras de corto y largo plazo indexadas a la inflación, compensado parcialmente por el reajuste de ingresos operacionales, teniendo en cuenta que los contratos de arrendamiento también recogen el componente inflacionario.

Sensibilidad de los resultados del vehículo ante fluctuaciones en las tasas de interés: *las altas tasas de interés y sus posibles fluctuaciones podrían impactar la capacidad que tiene el vehículo de financiar su operación y crecimiento, de cumplir con todos los compromisos adquiridos y de realizar pagos de Flujo de Caja Distribuible por el incremento del gasto financiero.*

Esta situación fue analizada y evaluada bajo diferentes escenarios a lo largo del 2023, conforme las condiciones y expectativas del mercado cambiaban. Sin embargo, las presiones inflacionarias que llevaron al Banco de la República a incrementar las tasas de interés llevaron al aumento del gasto financiero y a la distribución de un menor monto de Flujo de Caja Distribuible. Es importante resaltar que el vehículo cuenta con amplias fuentes y cupos de financiamiento, y con un portafolio de deuda diversificado en plazos e indicadores.

Riesgos relacionados con la operación inmobiliaria

Adecuaciones y remodelaciones: *el proceso de comercialización de los activos podría requerir de adecuaciones en los activos inmobiliarios, así como de remodelaciones que se alineen con la estrategia de reconversión del portafolio, por lo que entre otros podría presentar (i) riesgos asociados al costo y terminación de la construcción y (ii) riesgos asociados al tiempo de obtención de permisos de construcción.*

El seguimiento oportuno del Comité Asesor, así como el control realizado por el Administrador Inmobiliario, permitió gestionar el riesgo en el portafolio, cuyo impacto se analiza a través de los ingresos en riesgo de las unidades arrendables y activos inmobiliarios que necesiten adecuaciones y/o remodelaciones, bajo el entendido que pueden necesitar periodos de gracia en donde se lleven a cabo las obras y no se perciba un ingreso por arrendamiento.

Inversiones en activos inmobiliarios: *el mercado inmobiliario es por naturaleza cíclico, y generalmente un deterioro en sus fundamentales, particularmente en Colombia, podrían tener un efecto adverso en el desempeño de las inversiones del fondo.*

Durante el 2023, el entorno macroeconómico nacional presentó varios retos, acompañados de incertidumbre a nivel político y sectorial que se presenta desde años anteriores. Lo anterior llevó al Administrador Inmobiliario a sensibilizar diferentes variables y de esta manera establecer el impacto en el valor de los activos inmobiliarios y en los resultados del vehículo. En este sentido, el valor de activos inmobiliarios podría verse afectado por varios de los riesgos hasta aquí descritos, así como por cambios en leyes ambientales y de ordenamiento territorial, cambios en los fundamentales de oferta y demanda inmobiliaria,

aumentos o cambios en los impuestos relacionados con la actividad inmobiliaria, quiebra o dificultades financieras de arrendatarios y limitaciones regulatorias sobre arrendamientos.

Inversiones ilíquidas y de largo plazo: *las inversiones inmobiliarias realizadas en el vehículo tienen procesos de desinversión largos y no existe garantía que el administrador inmobiliario pueda ejecutar la venta del activo.*

Los activos inmobiliarios que conforman el portafolio del vehículo son -bajo la operación normal- y por naturaleza, activos generadores de rentas de largo plazo y consecuentemente del Flujo de Caja Distribuible a los inversionistas. En este mismo sentido, y considerando el proceso de estabilización, maduración, optimización y rotación del portafolio inmobiliario, el Administrador podría llevar a cabo la venta de un activo.

Lo anterior, generalmente no se espera que ocurra antes de que el inmueble haya cumplido con los objetivos definidos en la estrategia del ciclo de inversión, que por su naturaleza es de largo plazo. Por otro lado, la falta de liquidez de los activos inmobiliarios implica que no se pueden vender rápidamente, lo que puede afectar la capacidad de obtener efectivo en el corto plazo y monetizar su valorización.

Mercado altamente competitivo para oportunidades de inversión y desinversión: *la identificación, compra y venta de activos inmobiliarios atractivos que se ajusten con los objetivos de inversión del vehículo, son altamente competitivos en el mercado e implica un alto grado de incertidumbre, limitando el crecimiento rentable del vehículo.*

La dinámica del sector inmobiliario reduce la cantidad de oportunidades de inversión y desinversión, haciendo que Pei Asset Management compita por oportunidades con otros fondos inmobiliarios, fondos de capital privado, empresas, instituciones financieras y otros inversionistas, adicional a los nuevos competidores que entran constantemente al mercado, y en algunos casos, competidores que realizan asociaciones para incrementar su posición en el mercado.

Lo anterior, podría requerir que el Administrador Inmobiliario participe en procesos competidos con una mayor frecuencia, sin embargo, la participación no garantiza la adjudicación de la inversión por los términos y precio.

Durante el 2023, Pei Asset Management continuó evaluando nuevas oportunidades de inversión y desinversión, que fueron presentadas, analizadas y, en los casos aplicables, aprobadas en espacios de gobierno corporativo como el Comité de Inversiones y el Comité Asesor.

Siniestros en los activos inmobiliarios: *eventos de riesgo relacionados con incendios, deslizamientos, derrumbes, terremotos, otro tipo de desastres naturales, guerra, terrorismo y actos de terceros, podrían llegar a tener un impacto en la propiedad de inversión del vehículo.*

La mitigación de este riesgo es realizada por el Administrador Inmobiliario a través de un esquema de aseguramiento que se compone de (i) pólizas todo riesgo de daños materiales, (ii) pólizas de responsabilidad civil extracontractual, y (iii) pólizas de responsabilidad civil por actos terroristas, las cuales son contratadas para todos los activos del portafolio y cuyo esquema siguió en marcha durante el año 2023.

Las pólizas mencionadas tienen los siguientes objetivos:

- i. Póliza todo riesgo de daños materiales: se aseguran los daños y pérdidas materiales que puedan sufrir los activos inmobiliarios del portafolio como consecuencia de los riesgos materializados como amparo de esta.

- ii. Póliza de responsabilidad civil extracontractual: cubre la responsabilidad del vehículo por daños, lesiones o muerte que sufran terceros en los activos inmobiliarios y cuyo origen sea imputable a su responsabilidad.
- iii. Póliza de responsabilidad civil por actos terroristas: cubre la responsabilidad del vehículo por daños, lesiones o muerte que sufran terceros en los activos inmobiliarios y cuyo origen provenga de un acto terrorista ocurrido en las instalaciones.

Vacancia: *fluctuaciones y deterioro en las tasas promedio de vacancia para las categorías comercial, corporativa y logística, y de ocupación para la categoría de hospitalidad y especializados podrían llegar a impactar negativamente los ingresos operacionales del vehículo.*

A lo largo del 2023, el Administrador Inmobiliario y órganos de gobierno corporativo como el Comité de Gestión Inmobiliario y el Comité Asesor, realizaron seguimiento constante, evaluación y direccionamiento de la estrategia desplegada para la comercialización de los espacios vacantes, tanto a nivel de portafolio, como de categorías e inmuebles específicos. De esta manera, la estrategia desplegada en 2023 permitió que pese a la incertidumbre y al entorno macroeconómico, la vacancia registrara una disminución en todas las categorías comparado con el dato de vacancia del vehículo en 2022, ubicándose por debajo de la vacancia de mercado en categorías como la Comercial y Logística.

Vencimiento de contratos: *el vencimiento de los contratos y la imposibilidad de renovarlos con condiciones favorables de plazo y precio por metro cuadrado genera un riesgo potencial sobre los ingresos operacionales que recibe el vehículo.*

El Administrador Inmobiliario en 2023 realizó el seguimiento del riesgo, fuentes de materialización y posibles consecuencias, dado que podría derivar en la materialización del riesgo de vacancia y otro tipo de riesgos que impactan los resultados operacionales y financieros del fondo.

Riesgos relacionados con Colombia

Riesgos económicos, políticos y sociales: *los resultados operacionales, condiciones financieras y perspectivas de inversión están influenciados por el desarrollo social, económico, político y legal en Colombia.*

Históricamente la economía en Colombia ha diferido de algunas de las economías de los países en América Latina en varios aspectos, incluido el marco y el estilo de supervisión gubernamental, el nivel de desarrollo, la tasa de crecimiento, el control de divisas y la asignación de recursos públicos.

La economía en Colombia ha presentado un crecimiento ininterrumpido desde el año 2000, basado en una gestión macroeconómica y fiscal prudente, un régimen de inflación objetivo, tipo de cambio flexible y un marco fiscal definido. Sin embargo, i) la composición del crecimiento en Colombia, ii) la desaceleración en el desarrollo económico presentado en 2023, siendo un crecimiento menor a lo esperado, y iii) un gasto fiscal no proporcional al recaudo podría conducir en el mediano y largo plazo a mercados crediticios más estrictos, mayor volatilidad en el mercado de valores, caídas repentinas en la confianza de las empresas y los consumidores. En respuesta a su percepción de incertidumbre en las condiciones económicas, los consumidores pueden retrasar o reducir el consumo, que afectaría la capacidad de recibir ingresos en el fondo.

8. Administrador inmobiliario

Pei Asset Management es una compañía especializada en la estructuración y administración integral de vehículos de inversión en Colombia. Cuenta con la más alta Calificación por Eficacia en la Gestión de Portafolios G-aaa otorgada por BRC *Standard & Poor's S&P Global* desde 2009.

Desde 2009, Pei Asset Management se caracteriza por contribuir al bienestar de la sociedad, mediante la democratización de oportunidades de inversión, por generar espacios físicos que benefician a la comunidad y apalancar el crecimiento de sus aliados.

Dentro de la implementación de su gestión de ser un gestor de inversiones sostenibles durante 2022 se actualizó la política de inversión incorporando principios responsables y reforzó su Gobierno Corporativo en 2021 afiliándose al ICGC.

Su equipo experto, que alcanza a cierre de 2022 los 131 colaboradores, trabaja a diario por construir y mantener relaciones de largo plazo con inversionistas, arrendatarios y otros grupos de interés.

El equipo gerencial del Administrador inmobiliario está compuesto de la siguiente manera:

- **Jairo Alberto Corrales Castro:**

Cargo: Presidente

Años de experiencia: +23

Años en Pei Asset Management: +14

Formación: Ingeniero Civil de la Universidad de los Andes con Especialización en Finanzas de la misma Universidad. Diplomado en Gerencia y Marketing de centros comerciales del *International Council of Shopping Centers* en Buenos Aires, Argentina.

- **Andrés Felipe Ruiz Vesga**

Cargo: Vicepresidente Financiero y de Relación con Inversionistas

Años de experiencia: +19

Años en Pei Asset Management: +5

Formación: Profesional en Finanzas de *University of North Carolina. Value Investors Program de Columbia University. MBA Executive de Cornell University*

- **Claudia Jimena Maya Muñoz**

Cargo: Gerente de Estrategia, Innovación y Comunicaciones

Años de experiencia: +22

Años en Pei Asset Management: +13

Formación: Ingeniera Industrial de la Universidad de los Andes. MBA de INALDE.

- **Andrés Mauricio Esquivel:**

Cargo: Gerente Comercial

Años de experiencia: +13

Años en Pei Asset Management: +13

Formación: Economista de la Universidad Central, con especialización en Inteligencia comercial y de mercados de la EAN, Diplomado en Gestión y comercialización de centros comerciales del ICSC (International Council of Shopping Center) y Diplomado de Gestión inmobiliaria de Universidad Javeriana.

- **Ana María Bernal Rueda:**

Cargo: Gerente Legal y de Asuntos Corporativos

Años de experiencia: +17 Años en Pei Asset Management: +6

Formación: Abogada de la Pontificia Universidad Javeriana con Especialización en Derecho del Mercado de Capitales de la misma universidad y Especialización en Derecho Comercial de la Universidad de los Andes. Con Maestría en Administración Pública de *Harvard University* y Maestría en Derecho en *Cornell University*.

- **Maria Alejandra Cardozo:**

Cargo: Gerente de Inversiones y Nuevos Negocios

Años de experiencia: +13 Años en Pei Asset Management: +8

Formación: Profesional en Finanzas y Relaciones Internacionales de la Universidad Externado. MBA de IE Business.

- **Ivan Dario Parra:**

Cargo: Gerente de Gestión de Activos

Años de experiencia: +13 Años en Pei Asset Management: +6

Formación: Profesional en Relaciones Internacionales de la Universidad Jorge Tadeo Lozano con Diplomado en Gerencia y Administración Financiera y en Gestión Inmobiliaria.

- **Ginna Castro**

Cargo: Gerente de Talento Humano

Años de experiencia: +15 Años en Pei Asset Management: +6

Formación: Psicóloga de la Universidad del Bosque con Especialización en Gestión Humana y Desarrollo Organizacional de la Universidad del Rosario y certificación en Change Management