

## TELECONFERENCIA DE RESULTADOS

Noviembre 21 - 2019

### Arkadin

Bienvenido a la teleconferencia para inversionistas Pei del tercer trimestre de 2019. Por favor, denos su nombre y el de su empresa. La conferencia comenzará en \_\_ minutos, gracias por su espera.

Mi nombre es [\_\_\_\_\_] y yo seré su operadora para la llamada de hoy. En este momento todos los participantes se encuentran en modo de silencio.

Podrán realizar preguntas por medio de la plataforma web o en vivo a través de sus teléfonos. Estas serán respondidas al final de la sesión. Por favor tenga en cuenta que esta teleconferencia está siendo grabada.

A partir de este momento le cedo la palabra al señor Jairo Alberto Corrales, presidente de Pei Asset Management.

### Jairo Corrales

Buenos Días a todos, les damos la más cordial bienvenida a la cuarta y última teleconferencia para inversionistas Pei del 2019 en la que queremos compartir con ustedes los resultados del vehículo al corte del tercer trimestre del año.

### DIAPOSITIVA #2 HECHOS DESTACADOS

En la diapositiva número dos de la presentación que está a disposición de ustedes, pueden apreciar los hechos que queremos destacar en este periodo. En primer lugar y un hito muy reciente, la Segunda Emisión de Bonos Ordinarios que tuvo lugar en los primeros días del mes de noviembre por un valor de COP 500 mil millones y con la que el vehículo completó **un billón de pesos en bonos ordinarios** colocados en el mercado. La emisión obtuvo excelentes resultados superando en 1.6 veces el monto ofrecido y colocando series de 5 y 10 años en tasa fija y una serie de 25 años indexada en IPC, en condiciones que permiten potencializar la rentabilidad del vehículo.

Con esta emisión, el vehículo alcanzó los 180 tenedores de bonos de los cuales 27 entraron en esta segunda emisión; 12 de los tenedores de bonos son también inversionistas de títulos participativos.

También con orgullo contarles, que en el mes de octubre incorporamos al portafolio de activos comerciales el Centro Comercial Nuestro Cartago con una participación

de Pei del 58%. Destacamos que el activo inició su operación en el mes de septiembre con una ocupación superior al 90% y ha tenido un buen comportamiento en los primeros meses de apertura.

Así como ya hemos realizado inversiones en ciudades intermedias como Montería y Villavicencio, estamos seguros de que centros urbanos como Cartago, que pertenece al grupo de ciudades en Colombia con poblaciones inferiores a 200.000 habitantes, son una oportunidad para estructurar ofertas de comercio modernas e integrales.

También quiero resaltar que en el mes de octubre activamos una versión mejorada de la página web del vehículo con la cual buscamos brindarles a todas las audiencias una mejor experiencia de usuario y alinearnos con buenas prácticas internacionales de disponibilidad de información y facilidades de acceso.

Finalmente destacar que con los rendimientos distribuibles entregados a los inversionistas en el pasado mes de agosto, el dividend yield correspondiente al 2019 ascendió al, 5.33 resultado muy positivo para el vehículo.

Cedo la palabra a Jimena Maya, Gerente de Relación con Inversionistas de Pei Asset Management quien les presentará en detalle el recuento de los hechos destacados en estos meses.

## **JIMENA MAYA**

Gracias Jairo, buenos días a todos y nuevamente bienvenidos.

### **DIPOSITIVA # 4 RESULTADOS SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS**

En primer lugar, queremos compartir el detalle de los resultados de la segunda emisión de bonos ordinarios realizada por el Pei el pasado 7 de noviembre donde se colocaron 500 mil millones en tres subseries: dos a tasa fija con plazos de 5 y 10 años, y una serie en IPC con plazo a 25 años con excelentes resultados: un costo ponderado de 7.25% y una duración de la deuda de 9.3 años.

Los recursos netos de esta segunda emisión de bonos se destinaron en su totalidad a la sustitución de endeudamiento financiero, como parte de la estrategia de diversificación de fuentes y optimización de la estructura de capital del vehículo.

En cuanto a la composición de tenedores de bonos la emisión estuvo concentrada en inversionistas institucionales con el 79% del monto adjudicado, entre ellos las

administradoras de fondos de pensiones y las compañías de seguros; además de una participación activa de los fondos de inversión a través de sus carteras colectivas.

## **DIAPPOSITIVA # 5 RESULTADOS SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS**

Como se muestra en la diapositiva número 5, logramos varios hitos al sustituir la deuda bancaria manteniendo el costo inalterado, como son:

1. disminuir la concentración de vencimientos de capital en los próximos 4 años, de tal manera que se disminuye el riesgo de refinanciamiento del vehículo en el mediano plazo
2. aumentar el vencimiento promedio de las obligaciones en 4 años, pasando de 5.27 a 9.3 años, permitiendo un vencimiento promedio mayor en la deuda en comparación con el vencimiento promedio de los contratos de arrendamiento.
3. incrementar la exposición del portafolio a tasa fija de 42% a 53%, aprovechando la coyuntura de bajas tasas en el mercado.

## **DIAPPOSITIVA #7 INFORME DE MERCADO- CORPORATIVO**

A continuación, queremos presentarles una lectura de mercado inmobiliario a partir de los informes trimestrales preparados por Colliers, donde se muestra la tendencia en las diferentes categorías para las principales ciudades del país.

En la diapositiva número 7 en la gráfica superior izquierda se muestra el comportamiento de como la vacancia en Bogotá ha disminuido en el último año dado un crecimiento en la absorción en edificios tipo A+ y A.

En relación con el comportamiento del precio por metro cuadrado, se puede ver que la renta de las oficinas clase A+ tuvo un incremento situándose alrededor de COP 63,000 /m<sup>2</sup> mientras que para las oficinas clase A la renta disminuyó en el último año de COP 60,000/ m<sup>2</sup> a COP 58,900/ m<sup>2</sup>.

Para el caso de **Medellín**, en los último tres años se ha incorporado un nuevo inventario de oficinas clase A+ que ha sido rápidamente absorbido por el mercado generando un nivel de precios superior a COP 58,000 /m<sup>2</sup>. En relación con el comportamiento de la clase A, la absorción ha sido un poco más lenta generando

un incremento en la vacancia que en los últimos tres años pasó del 5% al 8% y manteniendo los precios alrededor de COP 45,000 /m<sup>2</sup>.

En Barranquilla la vacancia en la categoría corporativa continúa en niveles altos por encima del 25%; sin embargo, ha venido disminuyendo en el último año debido a una mayor absorción en oficinas tipo A+ y A. Los precios en Barranquilla se han mantenido estables alrededor de COP 40,000/ m<sup>2</sup>.

Por último, en Cali el incremento en la vacancia del último año es explicado por la entrada de nuevo inventario clase A y una ocupación poco dinámica del mismo. En relación con el precio de rentas está en niveles de COP 45,400/ m<sup>2</sup>.

### **DIAPOSITIVA #8 INFORME DE MERCADO- BODEGAS**

En la diapositiva número 8 encontramos el análisis para la categoría de bodegas. En Bogotá y corredores logísticos de la sabana entre 2018 y 2019 la vacancia se ha mantenido estable en niveles altos del 17%. El precio presenta un ligero incremento respecto al año anterior situándose en COP 14,900/ m<sup>2</sup> como respuesta a la dinámica del mercado y a la ocupación durante el trimestre de espacios clase A+.

En Medellín, en el último año, la vacancia ha disminuido pasando del 9.6% al 7.0% como resultado de la mayor absorción en Bodegas tipo A. Por su parte, el precio disminuyó de COP 16,000 a COP 15,100/ m<sup>2</sup> por el poco dinamismo en bodegas tipo B y Zonas Francas.

En Barranquilla durante el segundo trimestre de 2019 la vacancia volvió a niveles del 8% luego de haber tenido picos en los primeros meses del año cercanos al 10%. El precio aumentó en el mismo período pasando de COP 14,800 a 15,200/ m<sup>2</sup>.

Finalmente, en Cali en los últimos 12 meses, la vacancia se ha mantenido estable en niveles del 5% después de haber estado alrededor del 11% en el primer semestre del 2018. Esta recuperación se ha dado gracias a que no ha habido oferta nueva por lo que se han absorbido poco a poco los metros cuadrados disponibles. Los precios se han incrementado en el último año situándose en COP 12,800/ m<sup>2</sup>.

### **DIAPOSITIVA #9 INFORME DE MERCADO- COMERCIAL**

Continuando con la categoría comercial en la diapositiva número 9, en Bogotá, se evidencia que en el último año la vacancia presentó un comportamiento estable cercano al 7.2% a pesar del ingreso de nuevos centros comerciales regionales en el 2017.

En Medellín se puede ver en la gráfica que durante el último año se ha dado una recuperación de la vacancia que, aunque llegó a niveles del 5.4% en el tercer trimestre de 2018, hoy se encuentra cerca al 4%. Esta recuperación se explica por

la positiva absorción que han tenido los centros comerciales super regionales como Viva Envigado que entró en operación a finales del año pasado.

En Barranquilla en el último año la vacancia se ha mantenido con un comportamiento estable. El precio se ha disminuido en los últimos dos años debido a la vacancia en algunos centros comerciales.

Para finalizar, en Cali, en el último año la vacancia presenta una tendencia al alza dada la liberación de espacios en su mayoría en centros comerciales Super Regionales y de tamaño considerable.

## **DIPOSITIVA #11 RESUMEN DE GESTIÓN**

Entrando en los resultados del vehículo en la diapositiva número 11 se puede ver que el periodo finalizó con 5.9 Billones de pesos de activos bajo manejo y un área arrendable de 971 mil metros cuadrados representados en 2,052 contratos de arrendamiento.

Dentro de la Gestión Inmobiliaria del portafolio, es de resaltar que a lo largo de los primeros 9 meses del año se renovaron contratos de arrendamiento en cerca de 50,000 m2 principalmente en las categorías comercial y logística, equivalentes a 2,532 millones de pesos de ingresos mensuales; adicionalmente se arrendaron otros 17,000 m2 también en las categorías comercial y logística, en su mayoría en la ciudad de Bogotá y alrededores.

Durante el tercer trimestre, se realizaron dos adquisiciones, la primera, el piso 11 del edificio One Plaza en la ciudad de Medellín con un área arrendable de 965 m2 por un valor de COP 6,664 millones lo que permitió ampliar la oferta de áreas para los actuales arrendatarios que buscan crecer su operación en el activo; y la segunda que ya fue mencionada por Jairo, la adquisición del 58% del Centro Comercial Nuestro Cartago con un área arrendable de 10,190 m2 por un valor de COP 50,324 MM.

Nuestro, es hoy el centro comercial más grande del Norte del Valle, y llega al portafolio del Pei a continuar fortaleciendo la estrategia de diversificación geográfica.

En relación con los resultados financieros, destacar de un lado, que durante el año 2019 el vehículo ha pagado a los inversionistas un flujo de caja de 218 mil millones de pesos monto que ha capturado el aporte de los activos que ingresaron al portafolio y las eficiencias en el costo de endeudamiento; y, de otro lado, la emisión de bonos que se llevó a cabo en noviembre por 500 mil millones de pesos a la que hicimos mención anteriormente.

En cuanto a la liquidez de los TEIS, durante el 2019 el volumen diario transado se ubicó en 3,302 millones de pesos con un volumen total transado en mercado secundario de 611 mil millones de pesos en los primeros nueve meses de año.

### **DIAPOSITIVA #13 PORTAFOLIO INMOBILIARIO**

En la diapositiva número 13 se muestra el comportamiento de los indicadores inmobiliarios del vehículo. En la gráfica superior izquierda vemos la evolución del área arrendable, donde a corte de septiembre del 2019 han entrado al portafolio dos activos: el Centro Médico Sanitas Tequendama, **primer activo especializado en salud del portafolio**, con un área arrendable de 3,552 metros cuadrados y el piso 11 del edificio One Plaza en Medellín, con un área arrendable de 965 metros cuadrados.

La diversificación por arrendatarios se ha mantenido estable durante los últimos 4 trimestres. En el segundo semestre de 2019 se refleja la disminución de la participación de Itaú debido a la finalización del contrato en el edificio de la calle 27 con carrera 7 en Bogotá.

En relación con la diversificación tanto por categoría como por ciudad no hubo cambios significativos desde el último trimestre: los activos comerciales continúan teniendo la mayor proporción del portafolio seguidos por la categoría de activos corporativos; por su parte los activos en Bogotá representan el 53% del portafolio en línea con la distribución por ciudades del inventario inmobiliario del país.

### **DIAPOSITIVA #14 VACANCIA**

En la diapositiva número 14 podemos ver el comportamiento de la vacancia donde la vacancia física promedio del año ha sido del 5.6%. El aumento de 5.2% a 8.5% en el último trimestre se da como consecuencia de la restitución de las bodegas que se encontraban arrendadas por Redetrans y que representan 36,700 m2. Adicional a esto, durante el último trimestre, Ericsson hizo entrega de un piso en el edificio Fijar 93b que corresponde a 978 metros cuadrados.

Para el cierre del 2019 se proyecta reducir la vacancia **mismos metros** a niveles del 4.2% debido a la colocación de los 12,038 m2 del edificio de la calle 27 con 7 en Bogotá; la recolocación de 3 bodegas de Redetrans y la ocupación de más de 1,800 m2 en los activos Plaza Central; Pasaje 1060, Atlantis Plaza y Cittium.

En la gráfica inferior se encuentra la vacancia económica que en promedio ha sido del 4.9% en el año 2019. El aumento reflejado durante el año se debe a la restitución de las bodegas arrendadas a Redetrans y para el cierre del año se proyecta un nivel de vacancia de 6.4% debido a que, si bien hay áreas que ya se encuentran arrendadas y con contratos legalizados, se otorgaron periodos de gracia en algunos de ellos.

En cuanto a la gestión de la vacancia, a la fecha, hay vigentes 68 prospectos comerciales sobre 10 inmuebles que representan un área en negociación de cerca de 40,000 metros cuadrados en 23 potenciales nuevos negocios.

## **DIPOSITIVA #15 VACANCIA PEI VS MERCADO**

Continuando, en la diapositiva número 15 encontramos la comparación entre la vacancia del Pei y la vacancia del mercado. Para la categoría corporativa vemos que el Pei mantiene unos niveles de vacancia muy inferiores a los del mercado: 4.2% del Pei frente a 10% del mercado para el último trimestre.

Actualmente, la categoría corporativa cuenta con un área vacante de 10,892 metros cuadrados de los cuales, 5,769 m<sup>2</sup> están comercializados y se encuentran en proceso de adecuación desde el pasado mes de octubre. Adicionalmente, esta categoría cuenta con 8 prospectos de arrendatarios que representan un área arrendable de 3,383 metros cuadrados.

En la gráfica de la derecha se presenta la situación para la categoría comercial, donde, los niveles de vacancia del vehículo alrededor del 6.5% se sitúan muy por debajo de los del mercado que se encuentran en el 13% en el último periodo. Durante el último trimestre la vacancia física de la categoría comercial del Pei, que en la gráfica es la línea naranja, disminuyó debido a una mayor ocupación en centros comerciales como Plaza Central y Atlantis Plaza donde ingresaron arrendatarios como Duni Aventuras y Casa Ideas. No obstante, esto causó un incremento temporal de la vacancia económica debido a los periodos de gracia y la reubicación de algunos locales.

La vacancia física de la categoría es de **18,514 m<sup>2</sup>**; actualmente se encuentran en prospección 47 arrendatarios que se traducen en un área arrendable de 16,296 metros cuadrados. Para el último trimestre se proyecta el ingreso de nuevos arrendatarios como un call center del Grupo Aval, otro local de Mac Center, y algunas locales de entretenimiento, entre otros, que reducirán la vacancia en 1,811 m<sup>2</sup> adicionales.

## DIAPOSITIVA #16 VACANCIA PEI VS MERCADO

Siguiendo a la diapositiva número 16 tenemos la comparación de vacancias para la categoría de bodegas donde se percibe un aumento significativo para el Pei aunque se mantiene por debajo de la vacancia del mercado. Este aumento se dio por la restitución de 3 bodegas ocupadas por Redetrans que generó un incremento en el año 2019 tanto en la vacancia física como económica. Para el cierre del año 2019 se proyecta la recolocación de 33,083 metros cuadrados con lo que la vacancia de esta categoría estaría alrededor de 3.6%.

En el costado derecho encontramos la información de vacancias para la categoría de activos especializados donde se evidencia que la categoría presenta una disminución tanto en la vacancia física como económica para el Pei, debido a una mayor ocupación en los locales comerciales de City U con la entrada de Miniso, y una mayor ocupación de residencias universitarias relacionadas a las estancias cortas. Actualmente, se cuenta con 6 prospectos para los espacios comerciales vacantes.

## DIAPOSITIVA #18 CIFRAS FINANCIERAS

Los ingresos operacionales acumulados del vehículo cerraron el tercer trimestre del año en COP 340,000MM, registrando así un incremento de 29% frente al año anterior cuando fueron de COP264,000 MM. Este incremento se debe principalmente a las adquisiciones realizadas durante los últimos 12 meses que aportaron el 80% de los ingresos adicionales generados durante este periodo. El restante 20% de los ingresos adicionales es explicado por el incremento de los contratos de arrendamiento existentes y por la disminución de la vacancia del portafolio. **El crecimiento orgánico fue del 6%**. Asimismo, los ingresos del tercer trimestre crecieron un 27% frente al mismo periodo del año anterior, comportándose acorde a los ingresos acumulados del año corrido.

El NOI, registró un crecimiento del 27% año corrido, cerrando en COP 276,000MM, frente COP 218,000MM del 2018. Es importante resaltar que el Margen Operacional del tercer trimestre de 2019 cerró en 81%, mismo valor del año anterior, manteniendo una eficiencia en los gastos operacionales de vehículo.

Consecuentemente, el EBITDA presentó un incremento de 28% frente al mismo indicador del año anterior, pasando de COP 174,000MM en 2018 a COP 222,000MM en 2019. En cuanto al margen EBITDA, se mantuvo en 65% reflejando estabilidad en los gastos administrativos del vehículo.

Finalmente, el Flujo de Caja pagado durante el año 2019, es decir los rendimientos que recibieron los inversionistas en febrero y agosto del presente año, tuvo un incremento del 31% frente al año anterior, pasando de COP 167,000 MM a COP

218,000 MM. El incremento se genera debido al crecimiento de los ingresos del vehículo mencionado anteriormente, una disminución del gasto financiero con ocasión de la titularización del Tramo XI y por una menor inversión en capital de trabajo frente al periodo anterior.

## **DIPOSITIVA #19 ENDEUDAMIENTO**

El endeudamiento a cierre del tercer trimestre de 2019 fue de COP 1.3 billones de pesos que representa una disminución frente a los niveles del inicio del año luego del pago de obligaciones a finales del primer semestre con los recursos provenientes de la titularización del tramo XI. Como proporción de los activos bajo administración el endeudamiento financiero neto es del 23% y presenta una disminución de un punto porcentual en el último año. Por su parte, la deuda de corto plazo es de 8% sobre activos y la deuda de largo plazo es de 15% sobre activos, lo que representa una proporción de la deuda de corto y largo plazo de 35% y 65% respectivamente.

Como parte del objetivo de disminuir el riesgo asociado a la fluctuación de las tasas de interés, logramos aumentar la indexación del portafolio de deuda a tasa fija en 23puntos porcentuales, pasando de 9% en el 4T del 2018 a 32% al cierre del tercer trimestre de 2019, disminuyendo considerablemente la indexación a IBR.

En cuanto al comportamiento del costo de la deuda, cuando se compara el periodo de enero a septiembre de 2018 con el mismo periodo 2019, se evidencia una disminución de 31 puntos básicos en el costo promedio ponderado; explicado de un lado por una mejora en la gestión del portafolio de deuda a través de la ampliación de las opciones de financiamiento, el acceso al mercado de capitales y nuevas líneas de crédito con tasas más competitivas, además del pago de las obligaciones financieras con los recursos provenientes de la emisión del Tramo XI en el mes de junio del presente año.

## **DIPOSITIVA #20 CARTERA**

En relación con el comportamiento de la cartera, se puede ver en la gráfica que la cartera neta al finalizar el tercer trimestre del año se ubicó en 5,830 MM que equivalen al 1.75% de los ingresos de los últimos 12 meses, muy similar con el cierre del año de 2018. En términos de rotación de cartera en los últimos trimestres se ha mantenido alrededor de 6 días. Es de resaltar que las adquisiciones de 2019 han disminuido el riesgo debido a que el incremento de cartera es menor que el incremento de los ingresos.

## **DIPOSITIVA # 21 RENTABILIDAD**

El comportamiento de la rentabilidad tanto de 5 como de 10 años se ha mantenido estable en los últimos años. En línea con la vocación de largo plazo este comportamiento es consecuencia de un periodo de tiempo que permite capturar la estabilidad de los flujos de los activos y la valorización de los mismos.

Por su parte, el Dividend Yield presentó un incremento frente al periodo anterior de 37pbs, pasando de 4.67% en 2018 a 5.33% en 2019. De igual manera, el valor de 2019 representa un incremento frente al valor observado en 2017 el cual se ubicó 34pbs por debajo. Así pues, es posible afirmar que el incremento del Dividend Yield que se ha dado durante el presente año, refleja los beneficios de la estabilización de los inmuebles recién construidos incorporados al portafolio en los últimos años.

JIMENA MAYA

## **CIERRE**

Con esto hemos cubierto un repaso de la situación del Pei al cierre del tercer trimestre del año, una vez más les agradecemos su participación en este espacio que tiene por objeto acercar la gestión del vehículo a los inversionistas y mantenerlos informados de los acontecimientos e indicadores más relevantes relacionados con el portafolio y los resultados del vehículo.

## **PREGUNTAS**

- ¿Qué impacto tendría sobre el vehículo la reforma tributaria que se presentara este año?

El impacto de la reforma tributaria que sacó el gobierno tiene un punto que es el imptoconsumo que se estableció para activos inmobiliarios de orden del 2%. Dos precisiones importantes y es que esto no afecta de ninguna manera los activos que tenemos hoy en el portafolio, esto afecta a las posibles adquisiciones. Como ésta definido en este momento es para loa activos que pueden representar más de 26,800 UBTs o más de 918 millones de pesos y es una de las consideraciones que tenemos en cuenta en los modelos de valoración cuando estamos en proceso de realizar una adquisición para incorporar el potencial impacto que puede tener en la negociación y simularlo para buscar alcanzar nuestra rentabilidad objetivo en las diferentes categorías donde estamos haciendo inversiones. Para efectos prácticos en este momento la reforma no tiene ningún impacto y todavía no hay certeza de que este artículo vaya a permanecer dentro de la reforma y por supuesto lo estaremos monitoreando muy de cerca.

- ¿Qué piensan ustedes o qué explicación da Colliers para que el precio promedio de los locales comerciales en todo el país haya bajado, teniendo como base que la vacancia también ha disminuido?, ¿Habrá una burbuja inmobiliaria en los inmuebles comerciales?

En relación con la información sobre centros comerciales siempre hay que mirarla con mucho cuidado por que lo que hace Colliers es analizar el universo de locales que en un determinado momento se están ofreciendo al mercado y dependiendo de la mezcla de esa bolsa los precios pueden variar sensiblemente. Cuando estamos ante locales pequeños, que tienen rentas objetivo por encima de COP 100,000 por m<sup>2</sup> es muy distinto a cuando tenemos locales ancla por encima de 3,000 o 4,000 metros donde el valor por metro cuadrado puede estar cercano a los COP 20,000. A veces incrementos que se presentan en la renta son aparentes pues obedecen más a la composición de locales ofrecidos. Nosotros en el caso del Pei, donde también monitoreamos este sector hemos identificado que los precios se han mantenido estables. Hemos visto en los principales centros urbanos que las vacancias bajaron cerca de 2pp y que los precios han estado estables.

- ¿Como va el proceso para realizar el pago de los dividendos trimestralmente?

Desde el Pei seguimos trabajando con Fiduciaria Corficolombiana para poder migrar a este sistema el próximo año. Como se los habíamos compartido en la segunda teleconferencia del año, la expectativa es poder salir antes del tercer trimestre del 2020.

- La vacancia económica ha tenido un aumento en más del 3% ¿a qué se debe que esto no éste afectando la rentabilidad del vehículo?

Para nosotros siempre es importante monitorear tanto la vacancia económica como física, cuando entran proyectos que no están estabilizados diseñamos en conjunto con nuestro co inversor que en muchos casos son los desarrolladores de proyecto, esquemas que nos permiten que durante los primeros años, así el activo tenga una vacancia física, nosotros tengamos una prioridad en el flujo de caja y por lo tanto la vacancia económica no tiene el mismo impacto, esto nos permite que no tengamos un impacto en la rentabilidad. Los activos comerciales les hemos empezado a dar un proceso de desmonte a descuentos o condiciones blancas que se otorgaron en los años 2017 y 2018; al eliminar estos, las cifras mejoran, y sin que se ocupen mas metros cuadrados estamos obteniendo más ingresos lo que nos ayuda que la rentabilidad del vehículo, a pesar de tener algunos incrementos en vacancia, no sean de la misma magnitud.

- ¿Teniendo en cuenta la situación financiera de Avianca, quiero saber cuál sería el impacto en los indicadores del Pei en caso de mora?

En este momento nosotros mantenemos una relación muy cercana con todos nuestros arrendatarios, en el caso particular de Avianca esto no es la excepción y acá lo que podemos resaltar es que se han venido cumpliendo a cabalidad con todas las obligaciones que tenemos incorporadas dentro de los contratos y no hemos tenido ningún evento de impacto. No obstante, en un escenario como el que se plantea nosotros tenemos pólizas de arrendamiento asociadas a esos contratos, que cubrirían la eventual vacancia económica que se pudiese generar alrededor de un incumplimiento.

- ¿De cuánto es el promedio de los periodos de gracias de los arrendamientos, o depende del tipo de arrendatario?

Tiene que ver con el área, el tipo de activo y con el plazo de los contratos. No necesariamente intervenir una oficina de 500 m<sup>2</sup> que está en obra blanca es lo mismo que intervenir 12,000 m<sup>2</sup> en obra gris como puede ser el caso de un edificio que se encuentra en desarrollo. Generalmente esos plazos dependen del área y podría estar en promedio entre 3 y 6 meses dependiendo del tipo de adecuaciones que se vayan a hacer y de las condiciones de entrega.

- ¿Cómo va el proceso para listar los TEIS en la rueda de Renta Variable de la BVC en 2020?

En este momento estamos a la espera de la BVC con quien hemos trabajado a lo largo de todo este proceso. Estamos a la expectativa de dos cosas: 1. Que puedan confirmar la fecha que se definió desde el año pasado se mantiene, y 2. Que en efecto los cambios regulatorios que tendría que incorporar la Superintendencia Financiera a la regulación estarían dentro de ese marco de tiempo que tiene hoy establecido la BVC. Nuestra expectativa es poder migrar dentro de los tiempos que estipule la BVC en la medida en que se puedan cumplir con las necesidades regulatorias que el mercado necesita para realizar el cambio.

- ¿Cuál es la expectativa del PEI frente al POT y al cambio de administración?  
¿Esperan un impacto significativo en el mercado de Bogotá?

En recientes declaraciones que ha hecho la alcaldesa, ha manifestado que el nuevo POT debería estarse sancionando antes de un año y también, ha manifestado que aunque va a incluir algunas modificaciones, va a mantener

buena parte de las propuestas que presentó la administración de Peñalosa por lo que no creemos que vayan a existir cambios drásticos en el mercado inmobiliario. Desde el punto de vista del Pei, es interesante, el tratamiento que se le da a algunos corredores de transporte público masivo donde se espera que haya una flexibilización de la norma, de tal manera que se permita más altura y más densidades, hay algunos activos del Pei que están sobre estos corredores entonces pueden capturar valor si se concreta esta modificación.

- ¿Cuántos activos restan por valorar este año?  
En términos de portafolio lo que nosotros hacemos es tratar de distribuir las activaciones a lo largo del año, entonces ya para lo que nos queda del 2019 son muy pocos activos que son un portafolio en Bogotá y un activo que tenemos que la Zona Franca de la Cayena, ya estamos cerrando el ciclo de avalúos que deberían finalizar entre las últimas semanas de noviembre y las primeras de diciembre.
- ¿Qué explica la vacancia de los activos especializados?  
Dentro de activos especializados básicamente tenemos dos sub-categorías, los centros médicos que hicimos a la medida para Sanitas los cuales no tienen ninguna vacancia por que tienen contratos desde 15 años en adelante y un excelente arrendatario como es el grupo Keralty. El activo que genera la vacancia en esta categoría son nuestras residencias universitarias de City U, este es un activo que tiene cerca de 1,700 camas y 3 torres cuya evolución de la ocupación ha sido mucho más lenta de la que nosotros esperábamos en buena medida por la proliferación de este tipo de inmuebles en esta zona. Nosotros estamos haciendo unas gestiones importantes de la mano del administrador especializado y también de la Universidad de los Andes, con lo que logramos aumentar la ocupación de forma sensible en este año, y esperamos que para el próximo en los dos semestres tengamos una buena ocupación. Este activo tiene dos usos, lo que son propiamente las residencias universitarias y la plataforma comercial en la que tenemos un buen comportamiento con ocupación por encima del 82% donde hemos logrado incorporar marcas importantes como Miniso, Mac Center, Ara y adicionalmente consideramos muy benéfico para el proyecto la apertura de la cinemateca distrital donde muy seguramente vamos a ver resultados positivos en la colocación de espacios comerciales pero también en la ocupación de las residencias.

- ¿Qué porcentaje representa el inmueble del sector salud dentro de los inmuebles especializados?  
El activo de Sanitas Tequendama cuenta con un área arrendable de 3,300 metros cuadrados y el área total de activos especializados es cercana a los 33,000 metros cuadrados luego el peso ponderado del activo en área es menor del 10%, sin embargo, en el Pei creemos firmemente en que vamos a hacer un crecimiento en el sector salud y estamos viendo que es un tipo de activo que está creciendo mucho gracias al tipo de servicio.
- ¿Por qué si los clientes pagan mensual a nosotros los inversionistas nos pagan cada semestre?  
Hoy esto es un legado de lo que hace 13 años se estructuró en el Pei y no creo que haya una razón financiera para decir que eso era lo óptimo. En este momento la claridad que tenemos es que en la medida podamos anticipar rendimientos trimestrales eso debe redundar en una mejor rentabilidad para los inversionistas. No lo hacemos mensualmente porque nosotros también tenemos que hacer una planeación de caja que van asociados a gastos como el predial que es el gasto más representativo del vehículo y tenemos que reservar a través de capital de trabajo esos pagos en los que debemos incurrir.
- ¿Cuál es el valor del arriendo por m<sup>2</sup> en el sector comercial?  
El tema de precios de arriendo difiere en las distintas ciudades como de las diferentes categorías como de centro comercial o de tipo de local dentro de los centros comerciales. No es lo mismo un centro comercial outlet que un centro comercial supra regional.
- ¿Qué tan expuesto está el Pei a arrendatarios de co working y que expectativas tienen en el corto plazo para este tipo de arrendatarios?  
En la actualidad el Pei no tiene ninguna exposición a activos destinados a co working, en el mediano plazo, en principio no hemos visto ninguna oportunidad que nos lleve a tener esa exposición y por el momento nuestro portafolio de activos corporativos sigue teniendo un comportamiento muy superior al mercado tanto en vacancia como en cartera sana.
- ¿Cuál es la estrategia para mantener niveles de Yield por encima del 5% aun con inversiones en desarrollo? y ¿Cuál es la estrategia para proteger los flujos distribuibles de los inversionistas que entraron en tramos anteriores respecto a los ingresos que se dejan de percibir por el periodo de construcción y estabilización de los nuevos activos?

Cuando abordamos desde el Pei la posibilidad de comprar un activo que aún no está estabilizado, lo que buscamos es que el Pei no tenga el 100% si no un área cercana al 70% buscando que el promotor sea también doliente en el mediano y largo plazo. Estructuramos esquemas como el de renta garantizada y flujos preferentes, que lo que busca es que no se afecte el dividend yield del vehículo porque nosotros así lo que tenemos es una preferencia en el flujo y así el activo tenga niveles de ocupación por debajo al 80% el Pei debería estar cubriendo el valor de los ingresos que nosotros estimamos para conseguir la rentabilidad.

Muchas gracias por su atención. A continuación, abriremos el espacio para responder las preguntas por parte de los participantes.