



Informe de gestión 2019
Gestor Inmobiliario TIN

Contenido

Mercado Inmobiliario en Colombia 2019	2
Evolución de las Licencias de Construcción Aprobadas a diciembre 2019	2
Sector de Oficinas	6
Nacional	6
Bogotá	7
Sector Industrial	10
Nacional	10
Bogotá	12
Sector Comercial	15
Bogotá	16
Comercio Minorista	17
Entretenimiento-Cines	19
Informe Gestor Inmobiliario	21
I.Emisiones.....	21
II.Generación de negocios	21
Plan estratégico	21
Estructuración de inversiones potenciales	21
Cartas de intención.....	22
Comité asesor	22
Estudios de mercado semestrales	22
Debida Diligencia y Avalúos	23
Pre adquisición y adquisición	23
III.Gestión del portafolio	24
Comité de activos	24
Impuestos	24
Seguros.....	24
Reparaciones y mantenimiento.....	25
Representación en copropiedades.....	25
Mejoras del Gestor Inmobiliario	26
IV.Rentabilidad del portafolio.....	27
Capex.....	27
Contratos de arrendamiento	27
Actualización de avalúos	27
IV-I. Gestión de explotación económica del portafolio	27
Vacancias	28
Histórico de rentabilidad del portafolio	29
Portafolio de Inmuebles.....	30
Estrategia de Inversión y Gestión de Nuevos Negocios	33

Mercado Inmobiliario en Colombia 2019

Evolución de las Licencias de Construcción Aprobadas a diciembre 2019

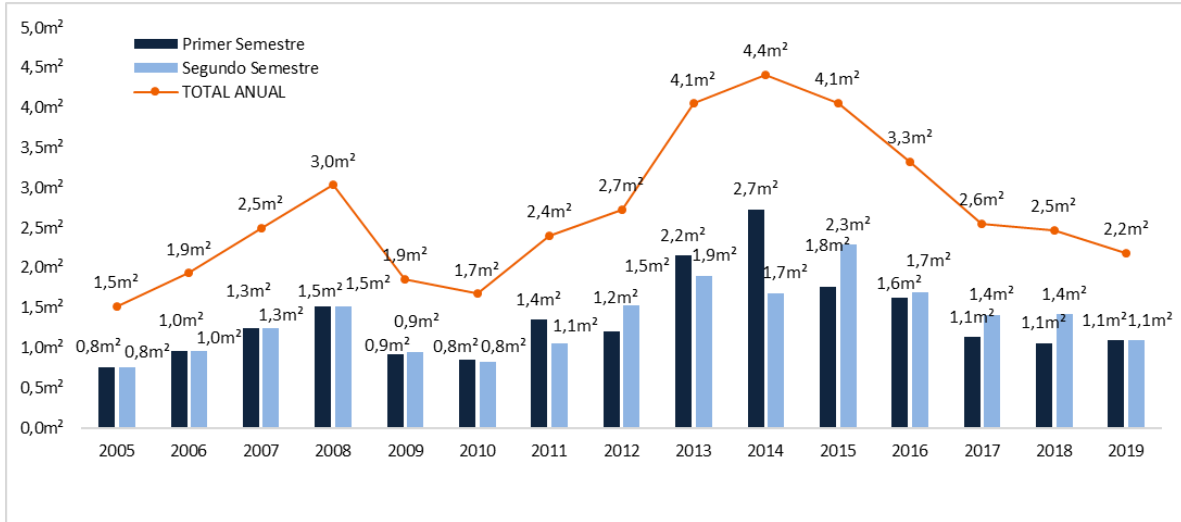


Gráfico 1. Evolución del área aprobada a nivel nacional para los sectores Industrial, Oficina y Comercio; diciembre 2019 (MM de m²). Fuente: DANE. Licencias de construcción ELIC 88 municipios Dic 19 y Cálculos Péntaco

Durante el año 2014 se licenciaron 4,1MM m²; el mayor número de licencias aprobadas en Colombia de los últimos 10 años. Desde ese momento hemos comenzado una etapa de desaceleración acorde con los ciclos de actividad económica de los sectores de industria, oficina y comercio. Las licencias aprobadas durante 2019 sumaron 2,2 MM m² o un 12% menos que las aprobadas en 2018. No se esperan variaciones significativas en los niveles de aprobación de licencias para 2020.

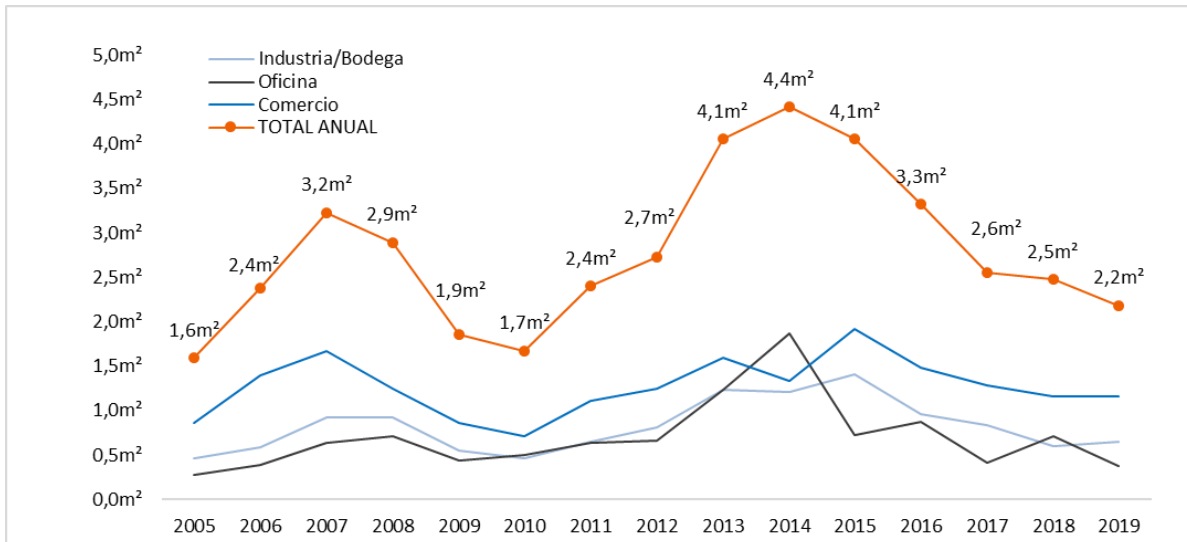


Gráfico 2. Evolución del área aprobada por sector a nivel nacional, diciembre 2019 (MM de m²) Fuente: DANE. Licencias de construcción ELIC 88 municipios Dic 19

Desagregando el comportamiento por sector, las licencias aprobadas para oficinas han visto un crecimiento compuesto anual de -31% desde 2014. Esto se debió a que un jugador tan importante como Bogotá, que

aportaba el 60% de estas licencias en 2019, experimentara incertidumbre jurídica y demoras en trámite de licencias urbanísticas generada por la suspensión del MPOT (Dec. 634).

De 2018 a 2019 Bogotá experimentó una reducción en licencias de oficinas del 60%, mientras que las licencias en Bolívar y Magdalena experimentaron una disminución del 90% y 93%, respectivamente. La región con el desempeño más favorable fue Atlántico, que presentó un aumento del 275%. Agregando estos comportamientos regionales, a nivel nacional se redujeron las licencias de oficinas en 47% de 2018 a 2019.

El sector industrial ha presentado una tasa de crecimiento compuesta anual de -12% desde 2014, con la mayor reducción en Bolívar (-35%) y Cundinamarca (-20%) y en contraste, el mejor desempeño en Magdalena (23%) y Valle (16%). El sector industrial creció un 8% de 2018 a 2019, impulsado principalmente por el departamento de Magdalena (292%) y Valle (228%); contrarrestado por -75% en Bolívar y -61% en Atlántico. El crecimiento de licencias en Valle se puede explicar debido al requerimiento de bodegas para soportar el auge de la industria manufacturera, que tuvo un crecimiento superior al promedio nacional en 2019.

El sector comercio ha presentado una tasa de crecimiento compuesta anual de -3% desde 2014, con la mayor reducción en Bolívar (-25%) y Bogotá (TCAC=-10%) y en contraste, el mejor desempeño en Atlántico (11,5%) y Valle (16%). El sector comercio creció menos del 1% de 2018 a 2019, y el crecimiento del 204% en Atlántico, 75% en el Valle y 12% en Santander se vio contrarrestado por reducción del 83% en Bolívar y del 40% en Magdalena.

En particular, se observa que Bolívar mostró una reducción de licencias para los tres usos de oficinas, industria y comercio, la cual siguió a las acciones del gobierno local de Cartagena de ejercer mayor vigilancia y control para la expedición de licencias de construcción, buscando la protección de la comunidad frente a obras irregulares. Magdalena, por su parte, experimentó grandes reducciones en las licencias de oficinas y comercio después de suspensiones en la aprobación de licencias por la crisis de agua potable en 2019, así como la entrega de falsas licencias de construcción en 2018.

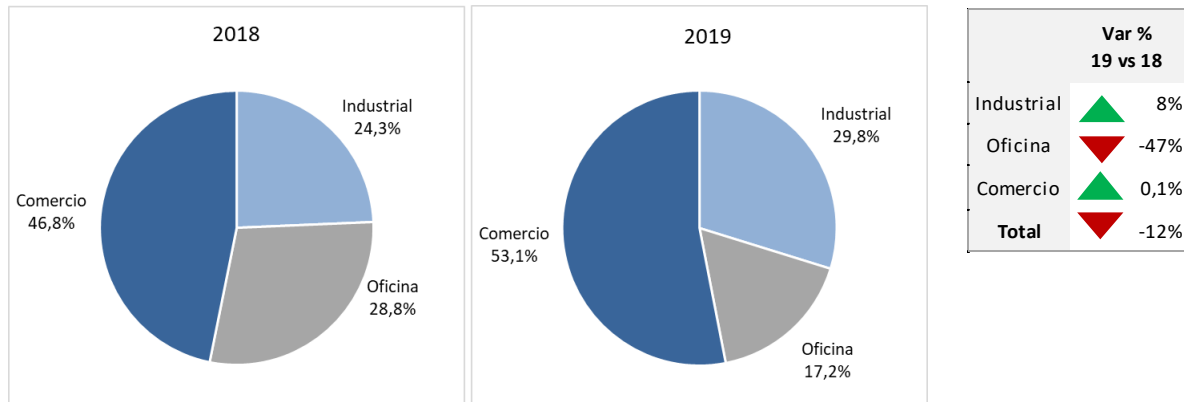


Gráfico 3. Participación área aprobada nacional por sector, acumulado a diciembre 2018 y diciembre 2019
Fuente: DANE. Licencias de construcción ELIC 88 municipios Dic 19 y cálculos Péntaco

La construcción de edificaciones diferentes a vivienda se ha descentralizado a ciudades intermedias en los últimos 5 años, debido al desarrollo económico y social que han tenido estas ciudades, según Camacol. La industria se ha desplazado a la periferia de las ciudades y el comercio a la calle ha visto un incremento en ciudades aledañas, atendiendo la población que llega con los nuevos desarrollos habitacionales. De tal manera, la participación de Bogotá respecto a licencias de construcción destinadas a comercio, oficinas e industria se ha visto mermada en 2019 por mayor participación de regiones, como Valle, Antioquia, Bolívar y Santander.

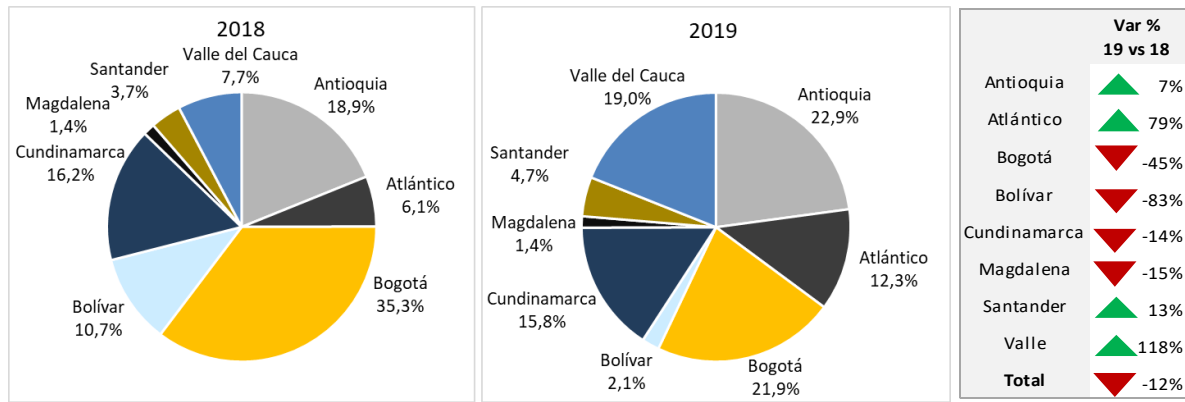


Gráfico 4. Participación área aprobada para comercio, industria y oficinas por centro urbano, acumulado a diciembre 2018 y diciembre 2019. Fuente: DANE. Licencias de construcción ELIC 88 municipios Dic 19 y cálculos Péntaco

Las siguientes gráficas muestran la importancia de Antioquia y Bogotá dentro del sector de oficinas, y la vocación comercial e industrial de la costa en 2019.

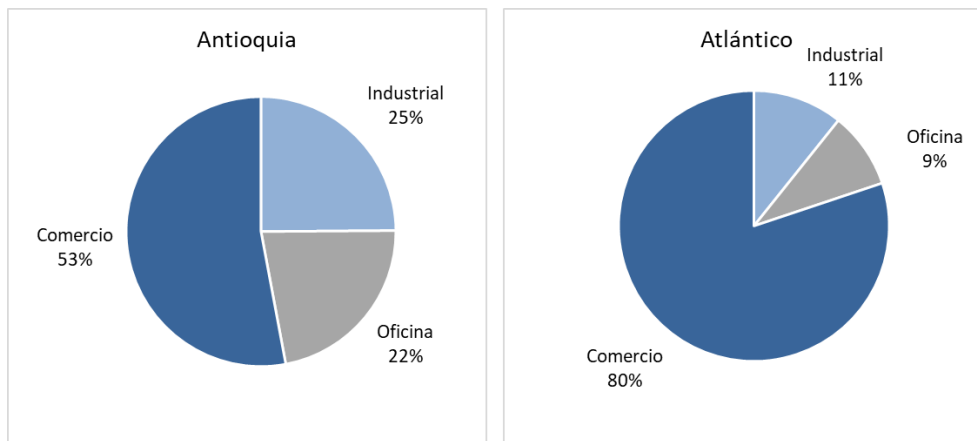


Gráfico 5. Área aprobada por destino en Antioquia y Atlántico, Diciembre 2019
Fuente: DANE. Licencias de construcción ELIC 88 municipios Dic 19 y cálculos Péntaco

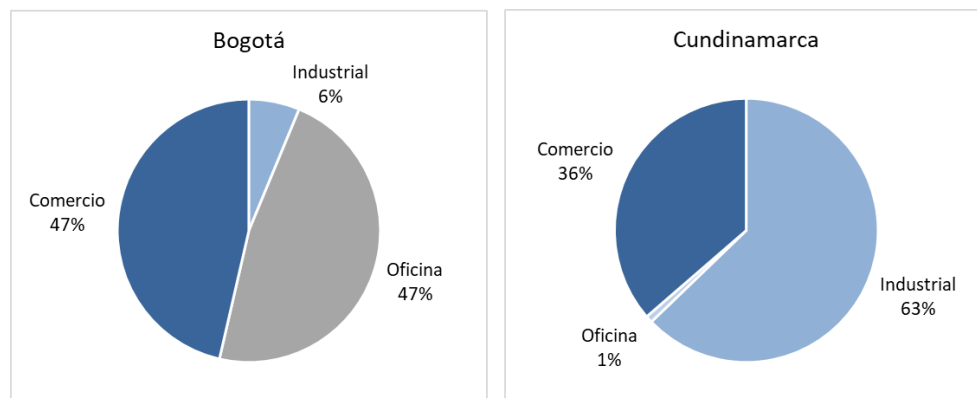


Gráfico 6. Área aprobada por destino en Bogotá y Cundinamarca, Diciembre 2019
Fuente: DANE. Licencias de construcción ELIC 88 municipios Dic 19 y cálculos Péntaco

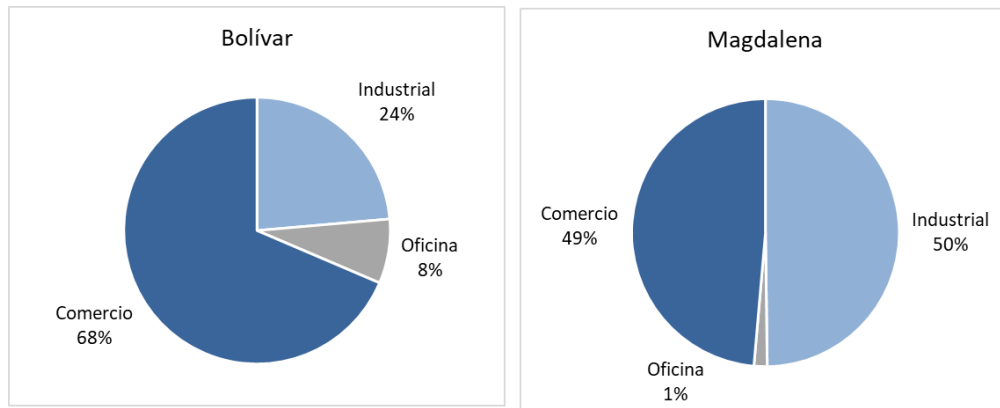


Gráfico 7. Área aprobada por destino en Bolívar y Magdalena, Diciembre 2019
 Fuente: DANE. Licencias de construcción ELIC 88 municipios Dic 19 y cálculos Péntaco

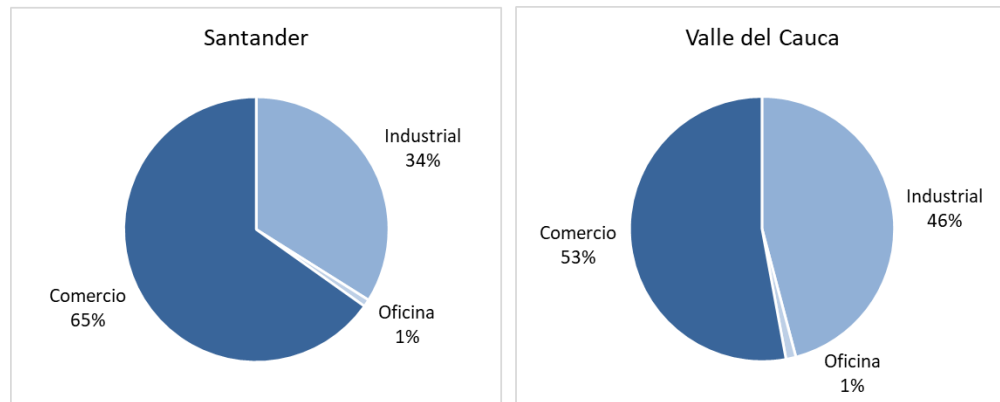


Gráfico 8. Área aprobada por destino en Santander y Valle del Cauca, Diciembre 2019
 Fuente: DANE. Licencias de construcción ELIC 88 municipios Dic 19 y cálculos Péntaco

Sector de Oficinas

Con base en la información y estadísticas recolectadas por Colliers y otras fuentes del sector, se presenta un resumen ejecutivo del sector de oficinas a diciembre de 2019.

Nacional

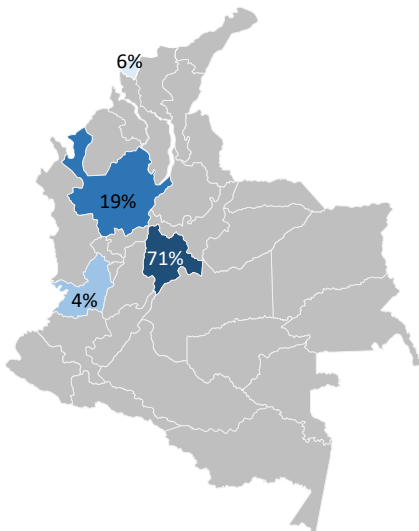


Gráfico 9. Distribución de oficinas, 2019
Fuente: Colliers. Reporte mercado oficinas Q4-19 por ciudad en la ciudad.

En Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla el inventario arrendable alcanzaba 3,95 MM de m² en 2019, de los cuales el 71% se encontraba localizado en Bogotá, el 19% en Medellín, el 6% en Barranquilla y el 4% en Cali. De 2014 a 2019 el crecimiento compuesto anual del inventario nacional fue de 7%. El incremento se dio en el siguiente orden: Barranquilla (16%), Medellín (11%), Bogotá (6%) y Cali (3%).

Las ciudades objeto del estudio al cierre del segundo semestre 2019 presentaron una absorción de 194.000m², un 298% más que en 2018 cuando alcanzó 65.000m².

Barranquilla fue la ciudad donde más se redujo la vacancia frente a 2018 (-3,5%), debido a una absorción neta acumulada de 15.700 m². Sin embargo, la ciudad continuaba siendo la ciudad principal con mayor nivel de vacancia, por 4to año consecutivo, registrando una tasa casi 3 veces por encima de los niveles aceptables para este tipo de mercado (25,7% frente a 9,3% del promedio nacional). Según La República se estima que la vacancia tienda a la estabilización en los próximos años debido a expansión de empresas de BOP y call centers

Cali fue la única ciudad con absorción negativa a cierre de año (-338 m²), lo que incrementó su porcentaje de vacancia en 1,3%. Por su parte, Bogotá y Medellín fueron las ciudades de mejor desempeño con una absorción de 157.000 m² y 21.000 m² respectivamente.

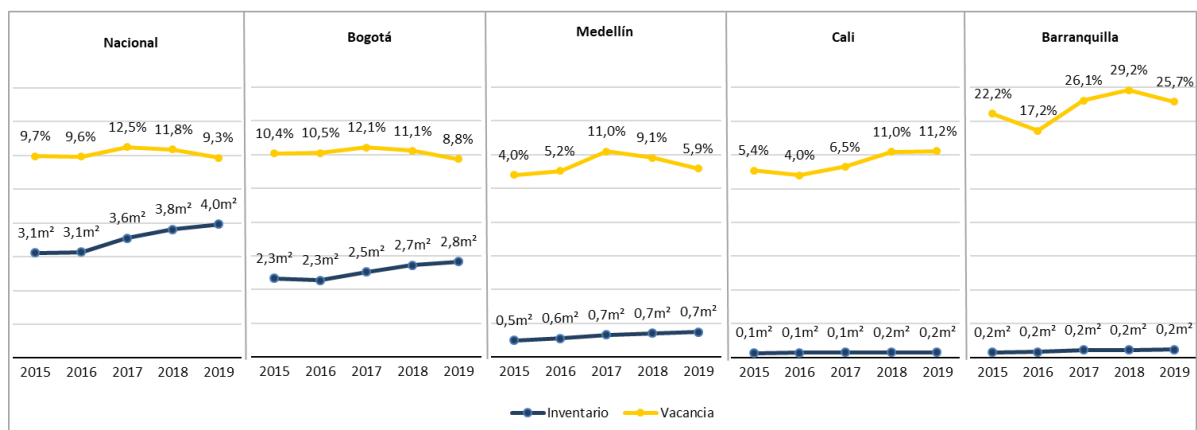


Gráfico 10. Inventario y vacancia de oficinas en las principales ciudades del país, acumulado diciembre 2015- 2019 (MM de m²)

Fuente: Colliers. Reporte mercado oficinas Q4-19 por ciudad y cálculos Péntaco

Los precios de arriendo tienen correlación con los niveles de vacancia, y se han venido modificando durante los últimos años en consecuencia. 2019 se vio marcado por un ligero incremento en el canon promedio en Bogotá y Medellín, tendencia a la estabilización en Cali y reducción en Barranquilla. Colliers prevé una tendencia al alza en Bogotá debido a la ralentización de la oferta en un mercado de único propietario donde adquieren el control total del canon negociado, mientras que en Medellín se espera que disminuya debido a una oferta de 10 proyectos que sumarán 86.900 m² al inventario de la ciudad. Esta tendencia a la baja en los precios también se espera en Barranquilla, con proyectos que aportarán más de 17.000 m² al inventario en los próximos 2 años.

Los mayores incrementos de canon se presentan en edificios A y A+¹, debido a la alta demanda de estos espacios de alta gama por inversionistas que aprovechan la devaluación del peso, la estabilidad fiscal y precios de mano de obra competitivos en el país -para establecer servicios BPO en estos espacios-, como explica La República.

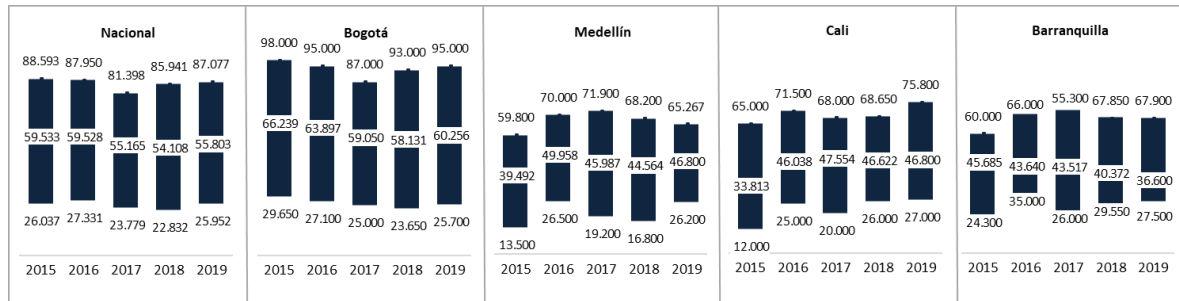


Gráfico 11. Precio de canon de arrendamiento a nivel nacional (\$/m² mes)
Fuente: Colliers. Reporte mercado oficinas Q4-19 por ciudad

Bogotá

Debido a que Bogotá concentra el 71% del inventario nacional de oficinas es válido entrar a analizar en mayor detalle el comportamiento de este sector en la capital.

Durante los últimos 10 años el inventario de oficinas ha tenido un crecimiento compuesto anual de 7,9% pasando de 1,3 MM m² al cierre del primer semestre de 2009 a 2,8 MM m² en 2019. El segmento de Oficinas A ha sido el de mayor crecimiento en el mismo período con un crecimiento compuesto anual de 11,7%, seguido de las oficinas A+ con 6,9% y finalmente las oficinas tipo B que han tenido un crecimiento compuesto anual del 4,1%.

En 2019 ingresaron más de 29.000 m² al inventario de oficinas en la ciudad, como Torre Sigma, Metrópolis Oficinas y Centum. Salitre continúa consolidándose como el sector de mayor concentración, con el 23% del inventario, seguido por Calle 100 con el 15% del inventario. De acuerdo con Colliers, se espera que en los próximos 5 años el inventario de la ciudad incremente en 530.000 m², de los cuales el 35% serán del tipo Build to Suit. Discriminando por tipo de oficina, la concentración se dará en proyectos clase A+ con el 71% de la oferta proyectada. Uno de los proyectos más relevantes será la Torre Atrio en el corredor de la calle 26.

¹ Edificios A+ son de altas especificaciones, con tiempo de construcción menor a 10 años, alturas entre piso y techo mayores a 3.5 m, un espacio de parqueo por cada 40 m² de oficina, sistemas avanzados de comunicaciones y de seguridad contra incendio y acceso, así como vías de acceso y ubicación privilegiadas. Edificios clase A tienen tiempo de construcción entre 11 y 20 años, altura de 3 m un espacio de parqueo por cada 40 m² de oficina, sistemas de seguridad medio en acceso y contra incendio. Los edificios B tienen un tiempo de construcción entre los 21 a 25 años, alturas sencillas hasta los 2.5 metros, un espacio de parqueo por cada 50 metros cuadrados de oficina o superior y sistemas de seguridad básicos de acceso y contra incendios (Colliers, 2019).

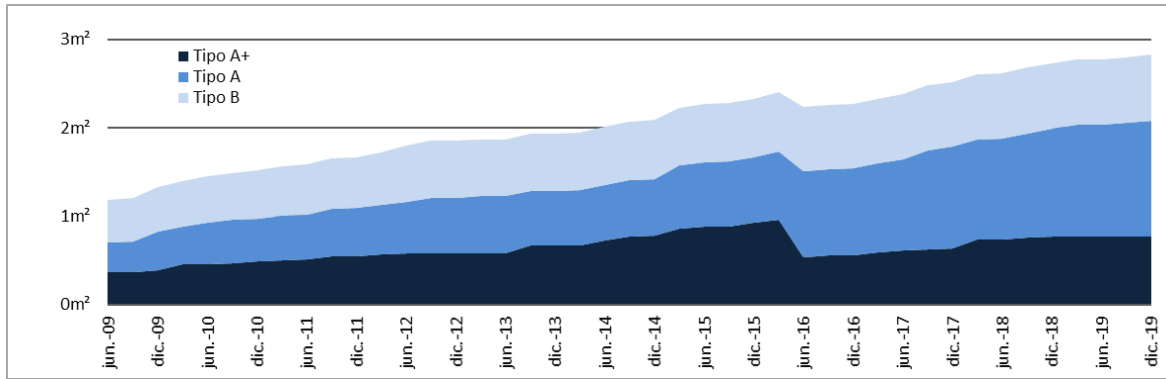


Gráfico 12. Evolución del inventario de oficinas en Bogotá² (MM de m²)
Fuente: Colliers. Reporte mercado oficinas Q4-19 Bogotá

En 2019 la concentración del inventario se daba en un 47% para el segmento de oficinas A, seguido por el 27% de edificios A+ y 26% de edificios B. A pesar de que ha incrementado el inventario, como se explicó anteriormente, la demanda por espacios de oficinas ha sido alta, especialmente para edificios de altas especificaciones, lo que se ha traducido en una reducción constante de la vacancia de edificios A+, como afirma Portafolio.

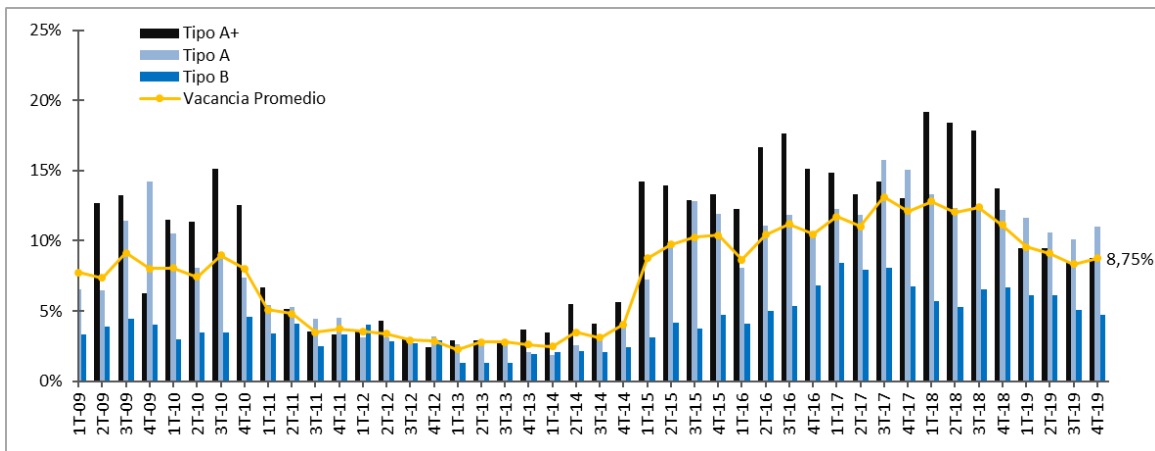


Gráfico 13. Evolución de la vacancia de oficinas en Bogotá por tipo de oficina
Fuente: Colliers. Reporte mercado oficinas Q4-19 Bogotá

Desde 2018 se aprecia una tendencia al alza en los precios en edificios A+ y A, y según JLL la brecha entre el canon para este tipo de inmuebles y otros de menores especificaciones seguirá aumentando, dada la creciente demanda de compañías nacionales y multinacionales en un entorno de solidez económica, necesidad de espacios para el desarrollo de actividades de servicio al cliente y expansión de operadores de coworking. JLL estima que la vacancia caiga de manera pronunciada, con un consecuente incremento del canon promedio para oficinas A+ y A de entre 5% y 10% hasta 2022.

² Durante 2016 y 2018 Colliers reclasifica una porción del inventario de oficinas en todo el país eliminando un número importante de oficinas y m² considerados no competitivos

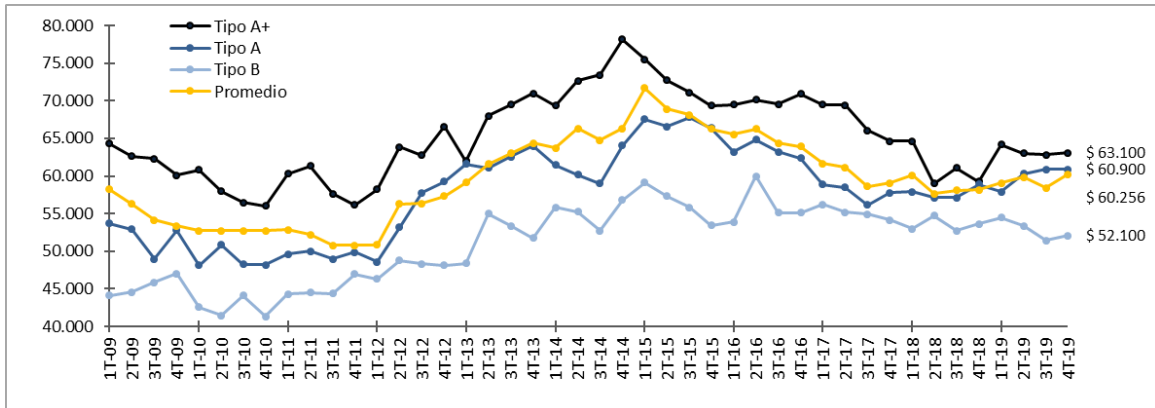


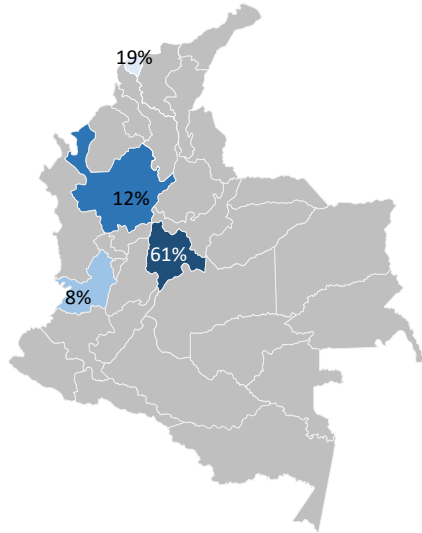
Gráfico 14. Evolución del inventario de oficinas en Bogotá, 2009 – 2019 (\$/m²)

Fuente: Colliers. Reporte mercado oficinas Q4-19 Bogotá

Sector Industrial

Con base en la información y estadísticas recolectadas por Colliers y otras fuentes del sector, se presenta un resumen ejecutivo del sector industrial a diciembre de 2019.

Nacional



En 2019 las 4 principales ciudades de Colombia (Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla) contaban con un inventario arrendable de 6,5 MM³ de m², de los cuales 61% se localizaban en Bogotá, 19% en Barranquilla, 12% en Medellín, y 8% en Cali. De 2014 a 2019 el crecimiento compuesto anual del inventario nacional fue de 0,9%. Bogotá creció 4%, Medellín 0,3%, mientras que Barranquilla decreció 5% y Cali 4%.

Las ciudades objeto del estudio al cierre del segundo semestre 2019 presentaron una absorción de 307.000 m², 232.000 m² más que el mismo período de 2018.

En las ciudades estudiadas la vacancia se ha mantenido relativamente estable desde 2017. De 2018 a 2019 la mayor variación se presentó en Bogotá, cuya vacancia disminuyó 2,3%, gracias a la absorción de 183.000 m². Medellín presentó un incremento de 1,6% en sus niveles de vacancia como consecuencia de la entrada de tres parques industriales. A nivel nacional, la vacancia se redujo 1,2%.

Gráfico 15. Distribución de bodegas 2019
Fuente: Colliers. Reporte mercado Industrial Q4-19 por ciudad

Según Colliers el sector de inmuebles industriales se encuentra en período de recuperación. Solo en 2019 se ocuparon más de 43.000 m² por empresas del sector automotriz, logístico y de producción en línea, las cuales se están ubicando en bodegas de mejores especificaciones, zonas francas y bodegas a la medida. Por lo tanto, Colliers estima que para el año 2020, la oferta se mantenga estable con leve tendencia al alza.

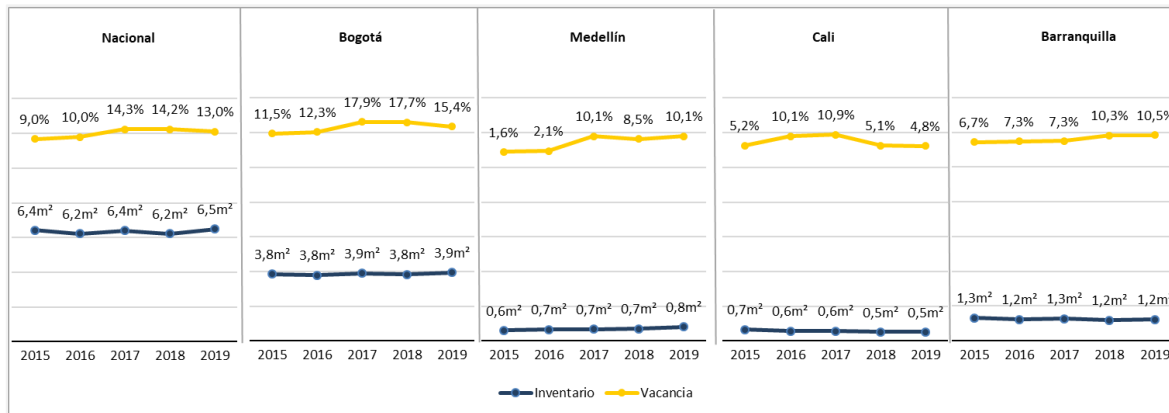


Gráfico 16. Inventario (MM m²) y vacancia de bodegas en las principales ciudades del país, 2015- 2019
Fuente: Colliers. Reporte mercado Industrial Q4-19 por ciudad

³ Durante 2016 y 2018 Colliers reclasifica una porción del inventario de bodegas en todo el país eliminando un número importante de bodegas y m² considerados no competitivos

De acuerdo con Colliers, los proyectos en desarrollo para los próximos años en las ciudades de estudio suman cerca de 5.6 MM m². De concretarse, el inventario nacional aumentaría cerca de un 87%. En particular, se espera que 54% de la nueva oferta se concentre en Bogotá y que el 88% de esta oferta corresponda a proyectos Build to Suit. Le sigue Barranquilla con el 28% de nueva oferta, de la cual el 56% correspondería a desarrollos en zonas francas. Uno de los más importantes se llevaría a cabo en la Zona Franca Internacional del Atlántico, con 988.000 m² proyectados. Este comportamiento positivo esperado en Barranquilla responde al fortalecimiento de la infraestructura vial y el desarrollo de la región.

El precio de arriendo promedio a nivel nacional experimentó un incremento del 5% respecto al cierre de 2018, jalonado por un aumento de más del 10% en Bogotá y del 6% en Cali. En Bogotá incrementó el precio debido a la alta absorción y la alta demanda de bodegas clase A+. En Cali esta dinámica se presentó por una reducción en la oferta de bodegas en zona franca y clase A. Medellín presentó una reducción del 9% del precio debido al incremento de la oferta de bodegas clase A+ y clase A en más de 107.000 m², y Barranquilla vio una reducción del 2% en el canon gracias a la oferta de 6.500 m² nuevos en Barranquilla para 2019.

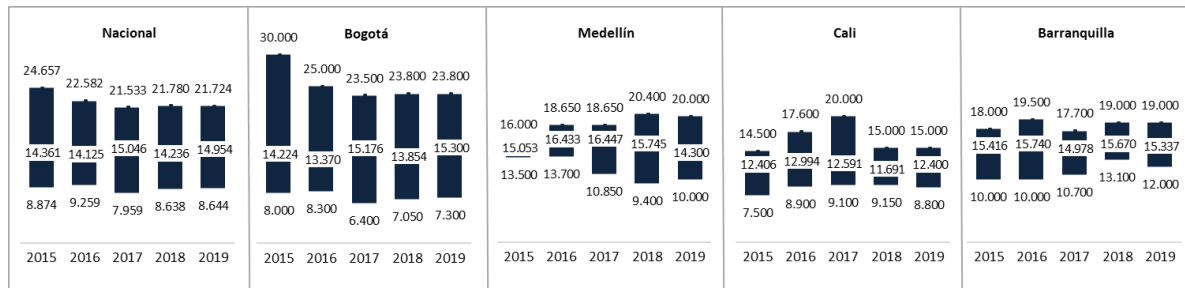


Gráfico 17. Precio de arrendamiento a nivel nacional 2015 - 2019 (\$/m²)

Fuente: Colliers. Reporte mercado Industrial Q4-19 por ciudad

Los precios por tipo de bodega permiten evidenciar que los precios en la capital llegan a ser hasta 24% superiores que en otras regiones, mientras Medellín repunta en bodegas tipo A (precios hasta 20% mayores) y Barranquilla en bodegas tipo B y zonas francas, con leve diferencia frente a los precios de Bogotá.

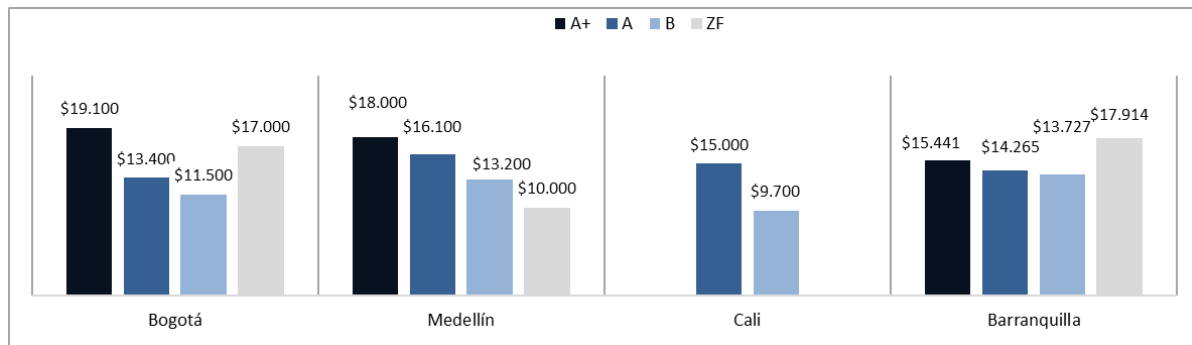


Gráfico 18. Precio de arrendamiento a nivel nacional por tipo de activo, diciembre 2019 (\$/m² x mes)

Fuente: Colliers. Reporte mercado Industrial Q4-19 por ciudad

Según Colliers, se espera que en 2020 el canon promedio en Cali y Barranquilla se mantenga estable debido a la oferta limitada en estas regiones. Mientras tanto, para Medellín se estima una leve disminución de precios debido a la entrada de parques industriales, y en Bogotá una ligera tendencia al alza debido a la alta demanda reciente y esperada para el futuro próximo.

Bogotá

Debido a que Bogotá concentra el 61% del inventario nacional de bodegas es válido entrar a analizar en mayor detalle el comportamiento de este sector en la capital.

El inventario de Bogotá ha tenido un crecimiento compuesto anual en los últimos 8 años del 11,5%, pasando de 1,55MM m² en 2011 a 3,94 MM m² al cierre de 2019⁴.

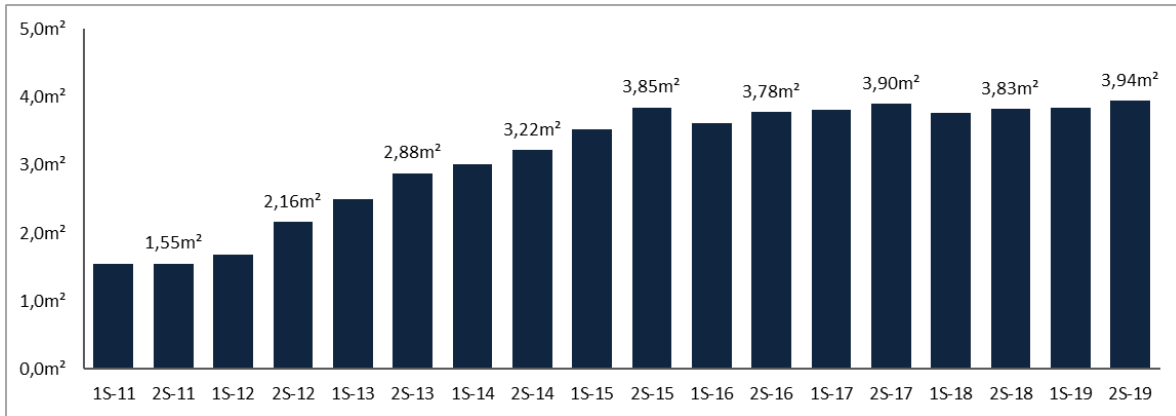


Gráfico 19. Evolución semestral del inventario de bodegas en Bogotá, 2011- 2018 (MM de m²).⁵
Fuente: Colliers. Reporte mercado Industrial Q4-19 Bogotá

Con la migración desde hace más de diez años de las zonas industriales hacia la periferia de la ciudad, se observó el desarrollo de los corredores Funza, Calle 80 y posteriormente Mosquera. En 2019 se observó la concentración de inventario especialmente en el corredor Calle 80, con la entrada en operación del Parque Logístico Latam, y a la finalización de espacios en los diferentes parques industriales y zonas francas. Este corredor agrupaba el 39% de inventario de la ciudad y se posicionaba como el de mayor inventario a nivel nacional.

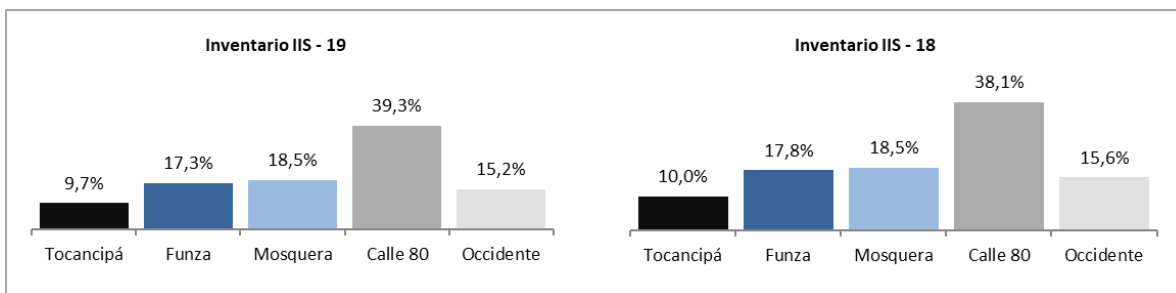


Gráfico 20. Concentración de inventario por corredor en Bogotá, 2019 VS 2018.
Fuente: Colliers. Reporte mercado Industrial Q4-19 Bogotá

Analizando el mercado por tipo de bodegas, todas han mantenido una participación porcentual muy similar al cierre de 2019 frente al cierre de 2018. Si bien las bodegas A+ son las que menos participación tienen dentro del agregado de la ciudad, son la clase de bodegas que más incremento en área experimentaron en 2019, con más de 59.000 m² nuevos. Le seguían las bodegas B con 24.000 m² nuevos el mismo año.

⁵ Colliers realizó una clasificación para su informe de mercado del segundo trimestre de 2018 por lo que disminuyó el inventario computable según sus cifras, el inventario real de Bogotá no ha disminuido para el período de Junio de 2018

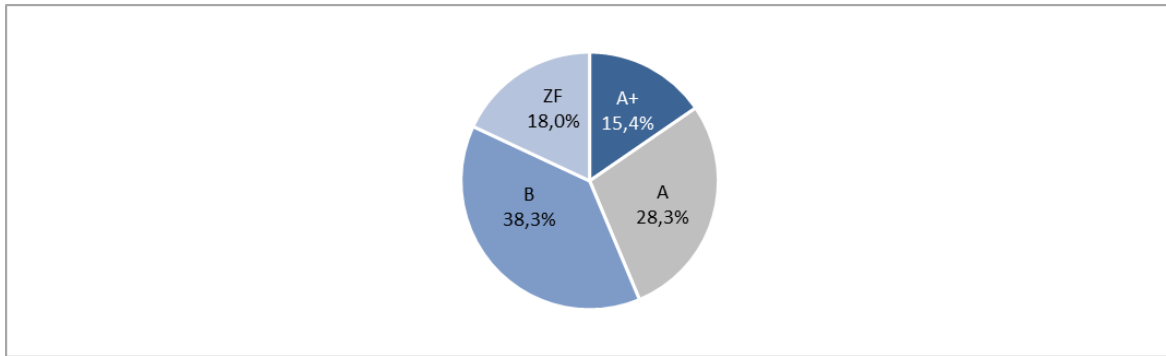


Gráfico 21. Concentración de inventario por tipo de bodega en Bogotá, 2019.

Fuente: Colliers. Reporte mercado Industrial Q4-19 Bogotá

Bogotá pasó de tener 677.000 m² vacantes en diciembre de 2018 a 606.000 m² al cierre de 2019, lo que significó una reducción de la tasa de vacancia del 17,7% al 15,4%. Este cambio fue más significativo en el corredor de Funza (-4,3%) y Calle 80 (-3,65).

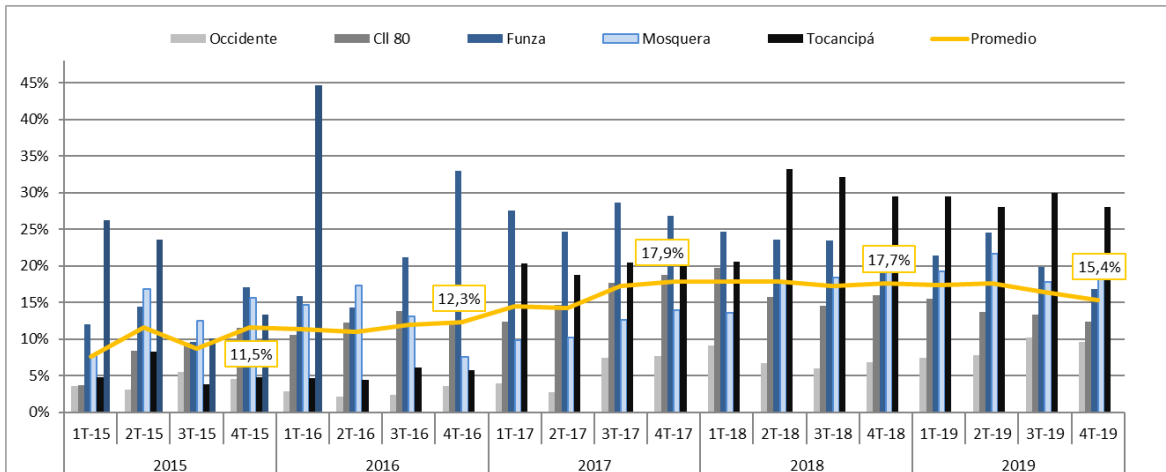


Gráfico 22. Evolución trimestral de vacancia de bodegas por corredor en Bogotá, 2015 - 2019

Fuente: Colliers. Reporte mercado Industrial Q4-19 Bogotá

De acuerdo con Colliers, la disminución de la tasa de vacancia de bodegas clase A+ fue consecuencia de la absorción de más de 88.000 m² en el Parque Logístico Calle 80 Latam, mientras que para la clase A se debió a la ocupación de más de 10.000 m² en el Parque Celta Park y para la Zona Franca con nuevos arrendatarios en Exxenta.

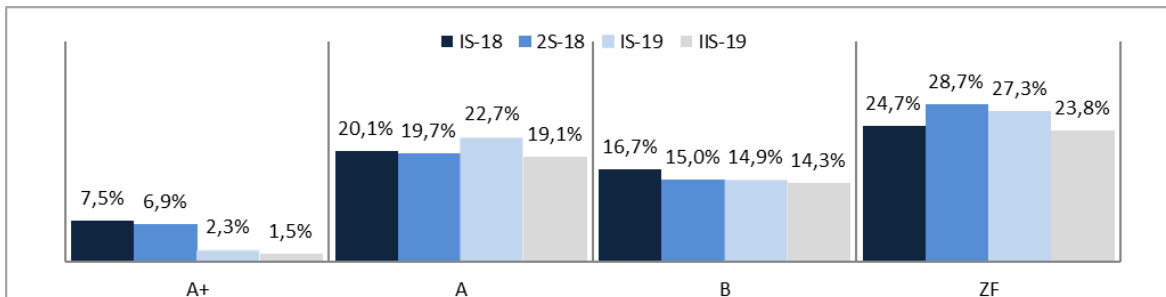


Gráfico 23. Vacancia por tipo de bodega en Bogotá, 2018 - 2019.

Fuente: Colliers. Reporte mercado Industrial Q4-19 Bogotá

Los nuevos proyectos industriales en Bogotá y alrededores para los próximos años suman 3 MM m² aproximadamente, concentrándose en proyectos Build to Suit y principalmente en el ya consolidado corredor de la Calle 80 (88% de la oferta proyectada). Por otra parte, 35% de los nuevos proyectos se ejecutarán en el corredor Tocancipá. Los nuevos desarrollos en todos los corredores se verán favorecidos por proyectos de infraestructura en la periferia de la ciudad, como Regiotram, la segunda etapa del Aeropuerto El Dorado (II), e intervenciones en la vía Mosquera y Soacha.

Los precios de arriendo de 2019 para los diferentes corredores de Bogotá a comparación de 2018 se encontraban al alza sin excepción, con los mayores incrementos en el corredor Tocancipá (31,6%), Occidente (20,1%) y Mosquera (10%).

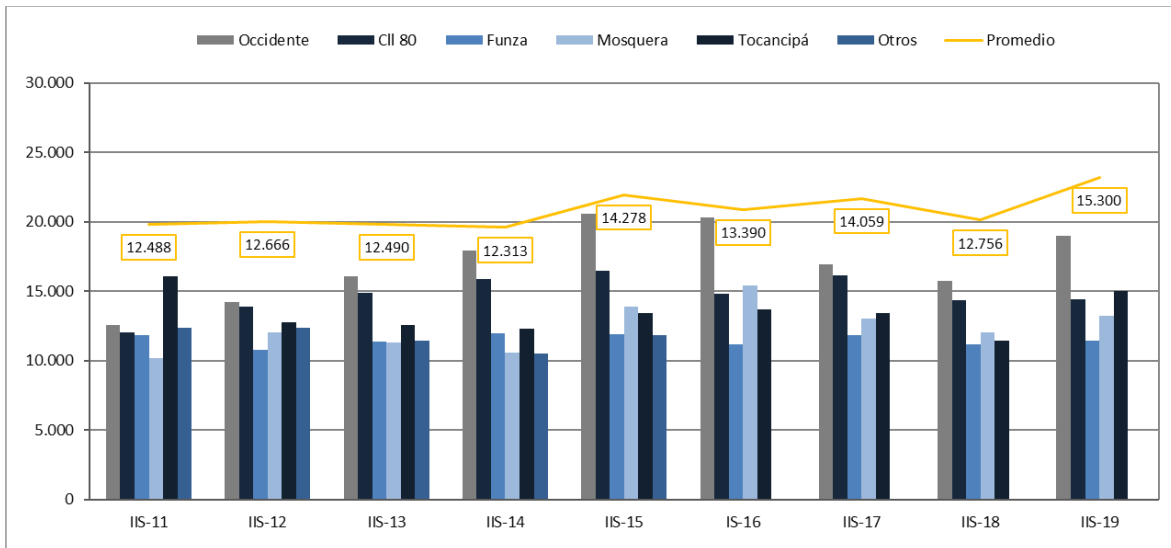
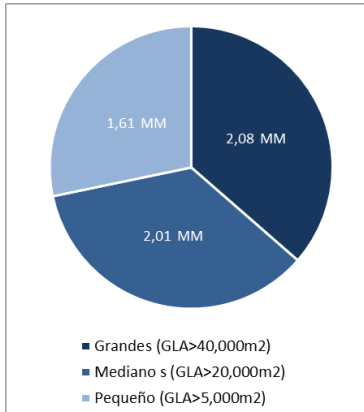


Gráfico 24. Precio de canon de arrendamiento por corredor, 2011-2019 (\$/m²).

Fuente: Reporte mercado Industrial Q4- 19 Bogotá

La cantidad de proyectos que se están desarrollando son la prueba de la apuesta que están haciendo tanto empresarios como desarrolladores en el sector. Se espera recuperación del mercado en el mediano plazo debido a indicadores positivos en cuanto a niveles de vacancia que tienden a la estabilización en las ciudades principales, y reducción en la capital.

Sector Comercial



Con base en la información y estadísticas recolectadas por Galería Inmobiliaria y otras fuentes del sector, se presenta un resumen ejecutivo del sector comercio a diciembre de 2019.

El sector de Centros Comerciales en Colombia ha tenido un crecimiento sin precedente durante la última década, recuperándose así del rezago que tuvo este sector como consecuencia de la crisis de finales de los años noventa. En la última década se ha comenzado a difundir el modelo americano de único propietario con la llegada de los fondos de inversión internacionales y algunos de los fondos nacionales que han buscado este tipo de esquema. De tal forma, el GLA de centros comerciales presentó una tasa de crecimiento compuesto anual de 6,9%, pasando de 3 MM m2 en 2009 a 5,9 MM en 2019.

Gráfico 25. Porcentaje de centros comerciales por tamaño, 2018.
Fuente: Acecolombia. 2018

Tan sólo de 2020 a 2019 pasamos de 13,1 m² a 19,1 m² de GLA por cada 100 habitantes a nivel nacional. Este ratio convertía a Colombia en el tercer país latinoamericano, después de Chile (20,1 m²) y México (15,8m²), con mayor saturación de GLA respecto a la población. Según Acecolombia para 2020 se espera que el inventario nacional incremente en 275.000 m² correspondientes a 6 centros comerciales en Bogotá, Medellín, Cartagena, Fusagasugá y Melgar. Esta cifra ascendería a 21 centros comerciales en los próximos 3 años, en 12 municipios y ciudades, debido a la expansión regional de cadenas de centros comerciales como Único y Viva; remodelaciones de centros comerciales existentes, y nuevos grandes centros comerciales en ciudades capitales. Si la totalidad de los proyectos se culminan de manera exitosa al cierre de 2020, el inventario de área arrendable superaría los 6,2 MM m² y representaría un crecimiento del 4,6%.

Las ventas en Centros Comerciales han presentado un crecimiento compuesto del 8,6% anual durante los últimos 10 años, pasando de COP\$17,7 billones en 2009 a un estimado de COP\$40,5 billones al cierre de 2019. Si lo analizamos en relación a las ventas mensuales por m² de GLA, el crecimiento compuesto ha sido solo del 1,6%, pasando de ventas de COP\$483.000 x m² de GLA en 2009 a COP\$566.000 x m² de GLA al cierre de 2019. Esto se debe a que el crecimiento del 6,9% de GLA ha sido más acelerado que el 1,6% que las ventas mensuales por m². No obstante, el año 2019 mostró signos de recuperación con un crecimiento de 4,9% en ventas. Esto se debió a un incremento real del 6,4% en el gasto de los hogares, que benefició además a otros sectores económicos.

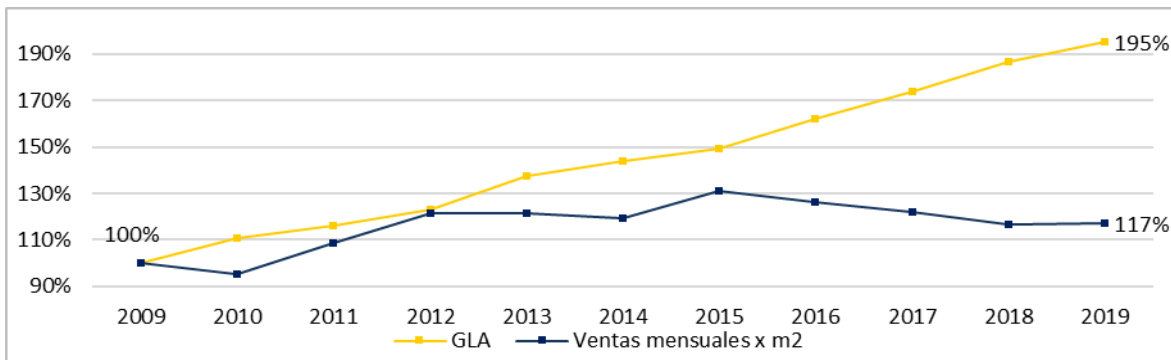


Gráfico 266. Crecimiento del GLA y de las ventas nacionales mensuales por m2 de GLA, 2009-2019
Fuente: Acecolombia y cálculos de Péntaco

Bogotá

Dado que Bogotá agrupa más del 34% del inventario de Centros Comerciales a nivel nacional, es válido entrar a analizar a mayor detalle el comportamiento de este sector en la capital.

En los últimos 30 años el GLA de Centros Comerciales ha crecido un 6,5% anual, hasta alcanzar 1,8 MM m2 en 2019, correspondiente a cerca de 12.112 locales en 53 Centros Comerciales.

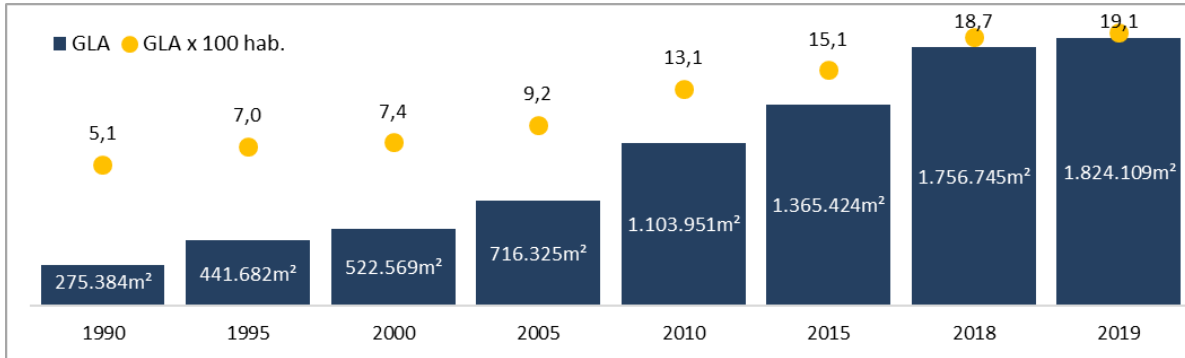


Gráfico 27. GLA vs GLA x 100 habitantes, 1990- 2019

Fuente: Acecolombia: Hacia Dónde va la Industria de Centros Comerciales; Galería Inmobiliaria: Centros comerciales en operación Bogotá Dic 19; DANE: 2019. Población ajustada por cobertura; cálculos Péntaco

El promedio mensual del área de las licencias aprobadas en el sector comercial en 2019 con respecto a 2018 en Bogotá se redujo un 19,9%. Mientras que en 2018 se aprobaron 277.000 m2, en 2019 esta cifra se redujo a 222.000 m2. Con respecto al inventario, en 2019 ingresaron 67.000 m2 de GLA, correspondientes al Centro Comercial El Edén. Este centro comercial contó con una inversión de US\$170 millones y la expectativa es que en los próximos años alcance un tráfico de 1,3 millones de visitantes mensuales, según la revista Dinero.

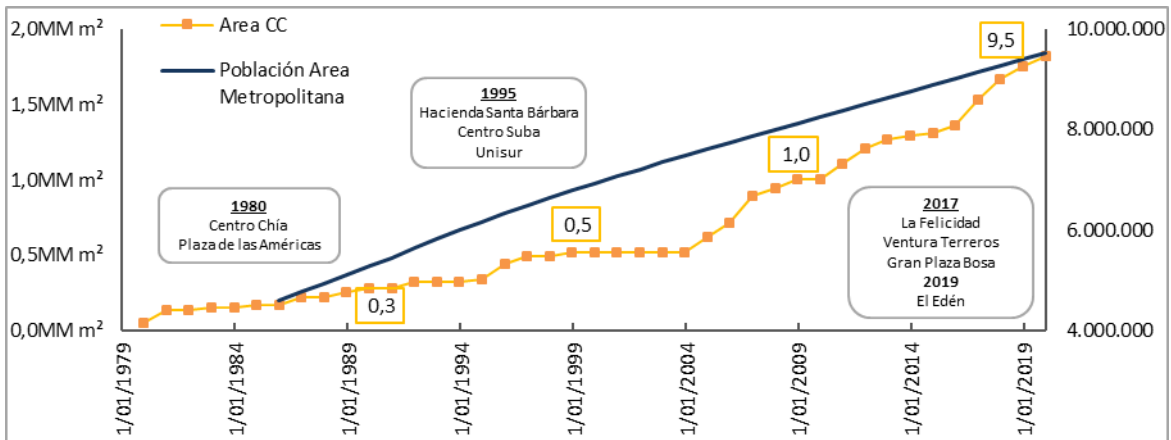


Gráfico 288. GLA versus población, 1979-2019

Fuente: Acecolombia: Hacia Dónde va la Industria de Centros Comerciales; Galería Inmobiliaria: Centros comerciales en operación Bogotá Dic 19; DANE: 2019. Población ajustada por cobertura; cálculos Péntaco

Dada la complejidad que implica determinar la renta dentro de un Centro Comercial en la que se debe tener en cuenta el área del local, su ubicación, el tamaño de su vitrina, la madurez del Centro Comercial entre otros, no es posible extrapolar un precio por metro cuadrado que permita resumir a ciencia cierta un valor de renta único por m². Sin embargo, hay tendencias que se han comenzado a adaptar en Colombia, como contratos con un mínimo garantizado y porcentaje de ventas, contratos con un mínimo garantizado o porcentaje de ventas y contratos con porcentaje de ventas. El primero hace referencia a un arriendo fijo al que se le suma un porcentaje de ventas, el segundo hace referencia a una renta que es el mayor valor entre un valor fijo o un porcentaje de ventas y el tercero hacer referencia a un canon que se determina exclusivamente en función de un porcentaje de las ventas.

Para 2020 se espera la apertura del Centro Comercial Villa del Río, Nuestro Bogotá y Bazaar Ochenta, que sumarían 138.000 m² al inventario de la ciudad. De concretarse todos los proyectos lanzados deberían absorberse más o menos 120.000 m² de esta nueva oferta para que la vacancia se mantenga en niveles similares a los observados hoy en día.

El promedio de la vacancia de Centros Comerciales en Bogotá de los últimos 10 años (diciembre) puede estimarse alrededor del 8,9%, un valor que se encuentra dentro de los rangos de vacancia normales para este tipo de activo. La vacancia del 13% en diciembre de 2019 no representaba un incremento significativo respecto al mismo período de 2018. Es de resaltar que las ventas de centros comerciales no se vieron afectadas por este hecho, y por el contrario, crecieron 4,1%.

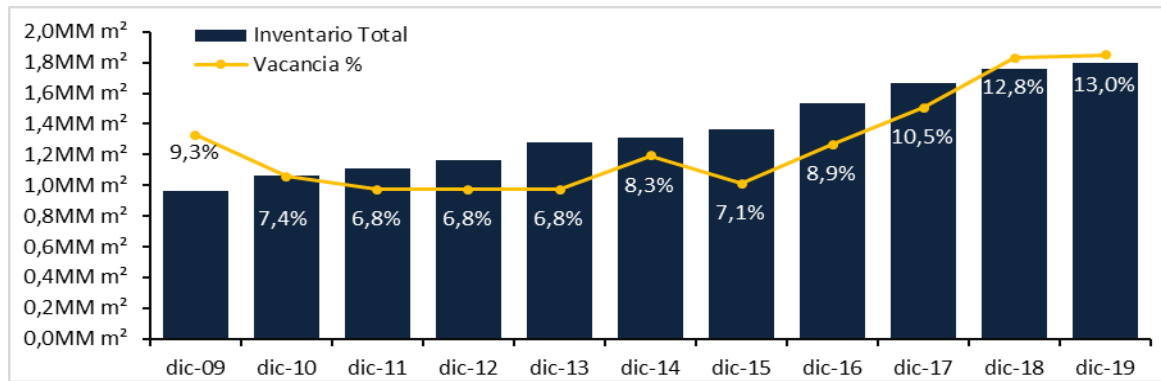


Gráfico 299. Inventario versus vacancia, 2009- 2019

Fuente: Galería Inmobiliaria: centros comerciales en operación Bogotá Dic 19 y cálculos de Péntaco

Comercio Minorista

Hemos dividido el estudio del comercio minorista en el entendimiento a nivel nacional del sector de las grandes superficies y las tiendas por departamento, así como el sector de cines.

Grandes Superficies & Tiendas por Departamento⁶

Dentro del PIB nacional a diciembre 31 de 2018, la actividad económica de “Comercio” tuvo una participación del 8% o COP\$78,7 billones de pesos. Con la consolidación del comercio minorista -grandes superficies y tiendas por departamentos- durante lo corrido del siglo, la participación de esta actividad económica dentro del PIB de “Comercio” ha cambiado de manera importante; de 29,5% en el 2000 a 55,3% al cierre de 2018. Las

⁶ Datos de 2018 debido a que a la fecha de realización de este estudio, los estados financieros auditados 2019 de las compañías de comercio minorista no habían sido publicados.

ventas por COP\$43,5 billones⁷ del comercio minorista en 2018, se componían en un 84% por ventas de grandes superficies y un 16% por ventas de tiendas por departamentos.

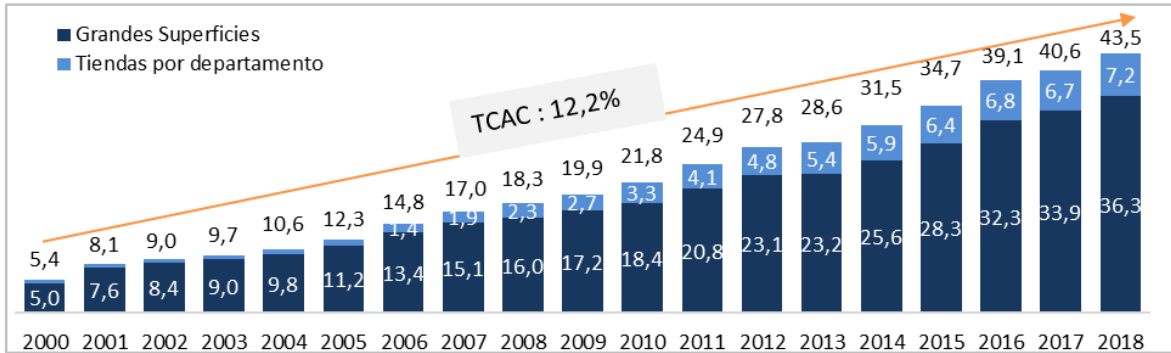


Gráfico 40. Venta (en billones) de las principales Grandes Superficies y Tiendas por departamento a nivel nacional
Fuente: Superintendencia Financiera & Superintendencia de Sociedades. EEFF 2018 por empresa

El sector de Grandes Superficies alcanzó ventas por COP \$36 billones en 2019 y presentó un crecimiento compuesto anual del 8,6% en la última década. Los principales actores del sector de Grandes Superficies siguen siendo los mismos desde hace más de 20 años con una participación de mercado que al cierre de 2018 alcanzaba el 79% aproximadamente. Sin embargo, los nuevos formatos que han venido apareciendo en el país con modelos de negocio traídos de Estados Unidos y Europa tales como D1 (2009), PriceSmart (2014) y Justo & Bueno (2016) han logrado restarles a los canales tradicionales una participación de mercado cercana al 21%. Vale la pena resaltar la evolución de D1, que en 2019 tenía una participación de más del 10% de mercado y según Mall & Retail contaba con 900 puntos de venta en el país, ampliando su presencia en Bogotá, Antioquia, Eje Cafetero, Santander y Valle del Cauca.

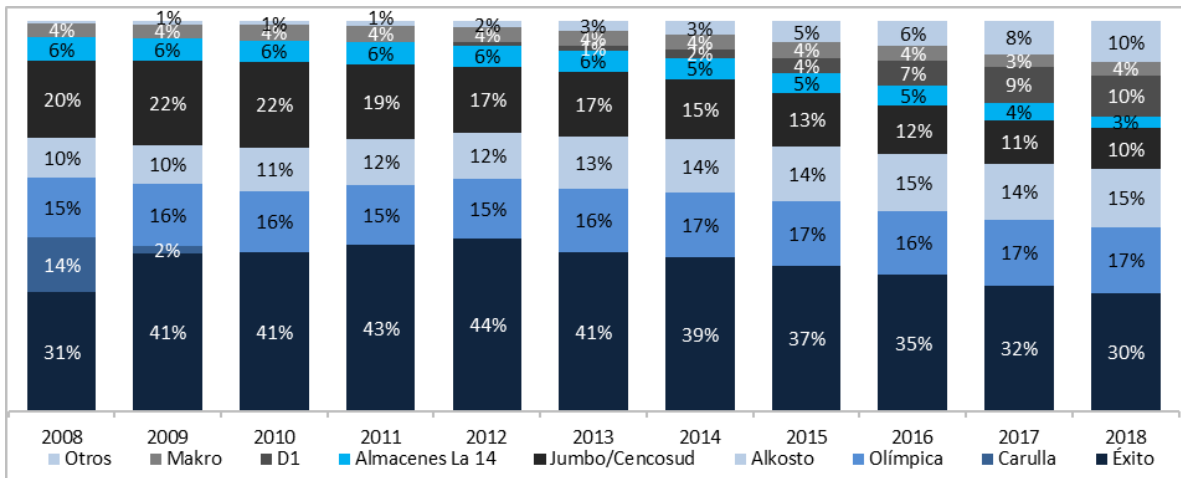


Gráfico 41. Participación de Mercado de Grandes Superficies a nivel nacional, 2008-2018.
Fuente: Superintendencia Financiera, Superintendencia de Sociedades (EEFF 2018 por empresa) y cálculos Péntaco

⁷ En estos cálculos se incluye las ventas Homecenter donde están incluidas sin posibilidad de discriminarlas, las ventas de Constructor

El sector de las tiendas por departamento tal y como se conocen internacionalmente es pequeño y relativamente nuevo en Colombia, ya que si bien en el año 2000 existían formatos como Flamingo, los Tres Elefantes o Almacenes Only, solamente hasta el 2006 Falabella entró a Colombia. Por esta razón hemos tenido en cuenta para nuestros estudios compañías, que son competencia de las tiendas por departamento en algunos segmentos, tales como Homecenter, Panamericana y Pepe Ganga.

El sector tuvo ventas al cierre de 2018 por COP\$7,2 billones, con un crecimiento compuesto anual del 11,9% en la última década. Homecenter y Falabella agrupaban el 76% de ventas del sector, con ventas de COP\$3,6 billones y COP\$1,8 billones respectivamente. Homecenter propiedad de la Organización Corona y la organización Falabella llegó a Colombia en 1993 y en 2019 ya contaba con 40 tiendas a nivel nacional en 24 ciudades y municipios. Falabella Colombia, por su parte, logró consolidarse como el segundo actor más importante, al contar con un crecimiento compuesto anual del 46% desde su llegada al país. Para 2019, aportaba el 26% de las ventas del sector, a través de 27 tiendas que sumaban más de 182.000 m² en 11 ciudades del país.

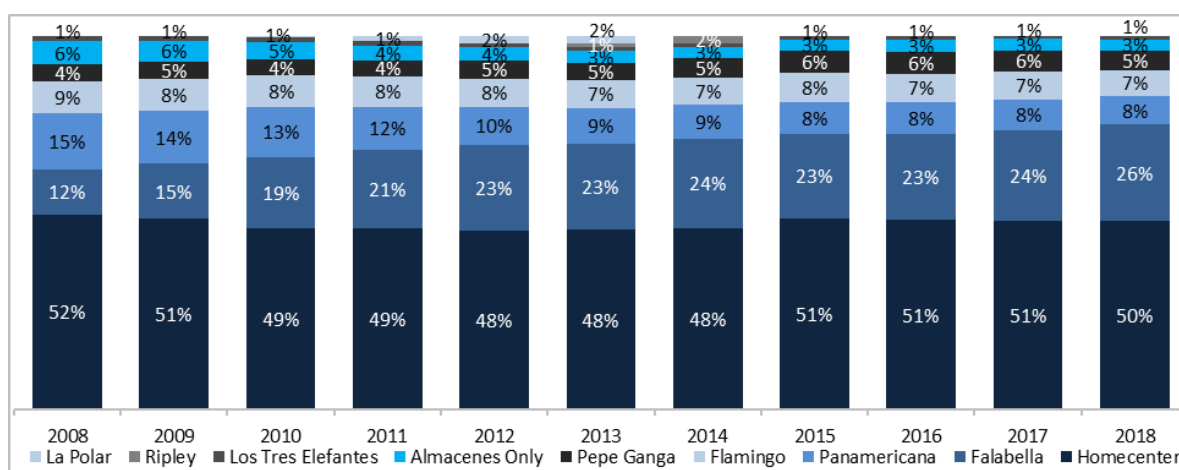


Gráfico 302. Participación de mercado de las principales Tiendas por departamento a nivel nacional, 2008-2018
 Fuente: Superintendencia Financiera, Superintendencia de Sociedades (EEFF 2018 por empresa) y cálculos Péntaco

Entretenimiento-Cines

La categoría de entretenimiento ha tomado mayor relevancia, como se puede entender en la subcategoría de Cines. La llegada de operadores de cine multinacionales a Colombia como Cinemark (1998) o Cinépolis (2007) ha obligado a la industria a actualizarse para poder competir y atraer espectadores.

Entre 2009 y 2018 el número de espectadores creció un 137% pasando de 27 MM a 64 MM. En términos de taquilla durante el mismo periodo, pasó de facturar COP \$202.000 MM a facturar COP \$552.000 MM, lo significa un crecimiento del 173%. La taquilla promedio por persona en el mismo periodo pasó de \$7.500 a \$8.625, lo que equivale a un crecimiento del 15%.

La modernización y crecimiento de la infraestructura para soportar el crecimiento mencionado anteriormente es palpable. Entre el año 2009 y el año 2018 el número de salas de cine en Colombia se duplicó, pasando de 541 a 1.172, mientras que en el mismo periodo el número de sillas creció un 85%, pasando de 108.000 a 199.000 sillas. Este crecimiento diferencial se debe a la tendencia en la industria de aumentar el número de salas de cine contra la disminución del número de sillas por sala.

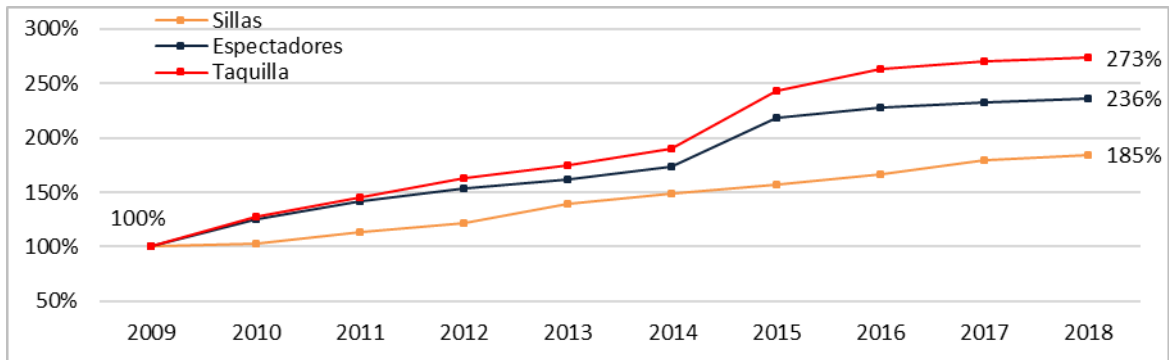


Gráfico 313. Crecimiento del número de sillas, espectadores y taquilla de cine a nivel nacional, 2009-2018
Fuente: Ministerio de cultura. Anuario Estadístico Cine Colombiano (2013 a 2018) y cálculos de Péntaco

De 2016 a 2017 la taquilla de cine nacional incrementó 2,8%. Para 2017 Cine Colombia era el líder de la industria con el 44% del mercado (COP \$240.000 MM), seguido muy de lejos por Cinemark y Royal Films. Este último se ha especializado al contrario de los 2 primeros en ciudades secundarias.⁸

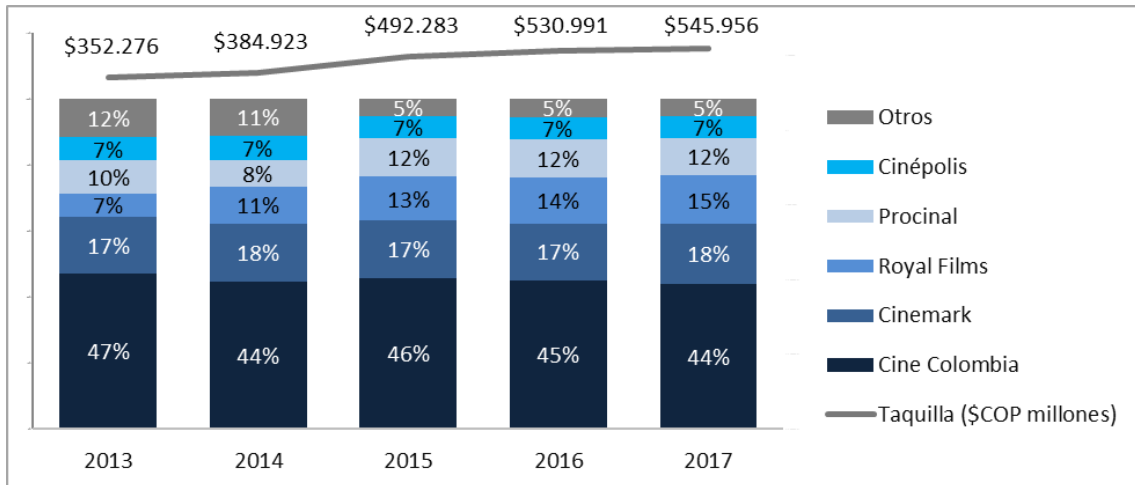


Gráfico 44. Participación de mercado de los principales Operadores de Cines a nivel nacional, 2013-2017
Fuente: Ministerio de cultura. Anuario Estadístico Cine Colombiano (2013 a 2018) y cálculos de Péntaco

En 2019 las tendencias de mercado mostraban diversificación de los formatos de cine, como 4D y Premier. Competidores como Netflix y Disney Plus presentaban un reto para los exhibidores, teniendo en cuenta que el 17% de los colombianos contaban con Netflix y cerca del 50% del consumo era de películas.

⁸ A la fecha de realización de este estudio, la información relevante a cierre de 2018 discriminada por operador no se encontraba disponible.

Informe Gestor Inmobiliario

Durante el año 2019 se llevaron a cabo diversas actividades por parte del Gestor Inmobiliario, como se describen a continuación:

I. Emisiones

Durante el año 2019 se realizó la preparación para la colocación del segundo tramo, la cual se proyectaba realizar en el mes de octubre. Como parte de las actividades desarrolladas por el Gestor Inmobiliario enfocadas a este objetivo, realizamos la preparación de información respecto a la política de inversión, el proceso de inversión y la proyección del portafolio, como insumo para la presentación a inversionistas del segundo tramo. De la misma forma se preparó la información para la calificadora, con la entrega de información requerida por Fitch para la calificación del tramo.

Dentro del proceso de comercialización se realizó el acompañamiento al Administrador Maestro a las visitas de Road Show a inversionistas institucionales. Así mismo la entrega de información para la Debida Diligencia de Bancolombia al vehículo TIN con el objetivo de realizar la colocación con personas naturales.

II. Generación de negocios

Plan estratégico

En el primer trimestre de 2019 se presentó el Informe Anual de Gestión 2018, incorporando la actualización de la información del mercado inmobiliario, una descripción del portafolio inmobiliario y una proyección de la Universalidad con potenciales adquisiciones proyectadas para el 2019. De la misma forma, se estructuró una estrategia de adquisiciones dirigidas a cumplir con las políticas de diversificación y crecimiento de la Universalidad. Se identificaron los principales elementos dentro de la estrategia de inversión, el perfil de riesgo y el plan de emisiones. Finalmente se consolidó el presupuesto final correspondiente a los activos de la Universalidad emitidos en el primer Tramo y este presupuesto se concertó con el Administrador Maestro- TC y con el Administrador Inmobiliario - CBRE.

Estructuración de inversiones potenciales

Desde el inicio del año se adelantó la estructuración de los portafolios que ingresarían a lo largo del año a ser parte de la Universalidad, tales como el Portafolio Ciudad Sarmiento Angulo T7-T8, Itaú y Arroba.

Durante todo el año se recibieron 79 negocios potenciales, de los cuales 62 se evaluaron y fueron presentados a Comité Interno. De estos negocios evaluados, 27 correspondían a inmuebles comerciales, 24 a inmuebles de oficinas y 11 a inmuebles industriales.




Los activos que se descartaron en un primer filtro por parte del Gestor Inmobiliario correspondían a aquellos que no cumplían con los siguientes criterios: una expectativa mínima de rentabilidad (IPC+6,3%), arrendatarios de buen perfil, clasificación del activo tipo comercial, industrial o de oficinas, precio de venta mayor a COP

\$10.000 millones, localización privilegiada, un activo de altas especificaciones, y precio de venta/arriendo dentro de valores de mercado.

Posteriormente se seleccionaron 58 activos en Comité Interno que se presentaron como potenciales adquisiciones al Comité Asesor. La evaluación de estos activos incluía valoraciones financieras con los escenarios pertinentes, estudios de mercado y evaluaciones de riesgo crediticio para los arrendatarios más relevantes.

De estos activos se definió presentar 7 alternativas de activos estructurados a la Junta Directiva, 5 de ellos iniciaron proceso de debida diligencia y 1 llegó a etapa de cierre y adquisición.

A continuación, se presenta un resumen de los activos que pasaron a cada etapa, por tipología:

		Comercio 	Oficinas 	Industria 
Negocios potenciales	79	33	29	17
Comité interno	62	27	24	11
Comité asesor	58	26	22	10
Junta Directiva	7	4	2	1
Debida Diligencia	5	4	0	1
Cierre de adquisiciones	1	1	0	0

Cartas de intención

A lo largo del año, se enviaron 24 cartas de intención no vinculantes para potenciales adquisiciones, con sus respectivas modificaciones y aclaraciones, de las cuales se destinaron 13 cartas a activos comerciales, 6 a activos de oficinas y 5 a activos industriales.

Comité asesor

Se presentaron 58 activos a Comité Asesor, de los cuales 26 correspondían a activos comerciales, 22 a activos de oficinas y 10 a activos industriales.

Estudios de mercado semestrales

En febrero y septiembre se realizó el informe para el segundo semestre de 2018 del Mercado Inmobiliario Colombiano en los segmentos de Oficinas, Industria, Comercio incluyendo el comercio minorista, grandes superficies por departamento, entretenimiento – Cines.

Debida Diligencia y Avalúos

Durante el primer trimestre del año se adelantaron las gestiones requeridas para realizar los procesos de Debida Diligencia física y jurídica para los portafolios Arroba e Itaú. Esta actividad contempló desde la recolección de información, las visitas del Gestor Inmobiliario, los resúmenes de DD, el consolidado de hallazgos con prioridades con el fin de tomar acciones correctivas para cada caso, el cierre del informe final de Debida Diligencia jurídica por portafolio, hasta la coordinación de la recepción de los inmuebles.

Del mismo modo se coordinó todo lo relacionado con la generación de los avalúos de los inmuebles asociados a cada uno de los portafolios.

Para el segundo semestre del año, se realizaron actividades orientadas al cierre de nuevos portafolios, así de forma relevante en el mes de julio a octubre se realizó la recolección y procesamiento de información para los estudios de Debida Diligencia física y jurídica para dos portafolios que contemplan locales en dos centros comerciales uno de ellos localizado en Bogotá y el otro ubicado en el municipio de Soacha. Lo anterior permitió que en noviembre se realizara la entrega por portafolio, del informe final de la Debida Diligencia física y jurídica, los resúmenes de visitas del Gestor Inmobiliario, los resúmenes de DD y el consolidado de hallazgos con prioridades.

Así mismo se desarrollaron los procesos de avalúos para ambos portafolios. Las versiones finales de los avalúos para estos portafolios se recibieron y revisaron en octubre.

Al cierre del año en diciembre, se inició el proceso de recolección de información y solicitud de cotizaciones para los avalúos y las debidas diligencias físicas y jurídicas de dos nuevas alternativas de potenciales adquisiciones, una de ellas corresponde a unas bodegas industriales en las que opera un centro de distribución logística, ubicado en cercanías de Barranquilla. La otra alternativa corresponde a un paquete de 26 matrículas inmobiliarias pertenecientes a un Centro Comercial del sur occidente de Bogotá.

Pre adquisición y adquisición

De enero a marzo se adelantaron los documentos de pre adquisición -promesa, minuta de escritura y contratos- y adquisición -promesa, escrituras compraventa, contratos, beneficencia y registro, nuevo Certificado de Tradición y Libertad- del portafolio T7-T8.

De febrero a noviembre se adelantaron los documentos de pre adquisición -promesa, minuta de escritura y contratos- y adquisición -promesa, escrituras compraventa, contratos, beneficencia y registro, nuevo Certificado de Tradición y Libertad- del portafolio Arroba.

De julio a septiembre se adelantaron los documentos de pre adquisición -promesa, minuta de escritura y contratos- y adquisición -promesa, escrituras compraventa, contratos, beneficencia y registro, nuevo Certificado de Tradición y Libertad- del portafolio Itaú.

Es de resaltar que en agosto se realizó el proceso de registro de la escrituración de los portafolios Itaú y Arroba, con el apoyo de gestores directos en las diferentes ciudades: Cali, Medellín, Barranquilla, Tunja, Manizales, Ibagué, Santa Marta, Cartagena y Villavicencio. Así mismo, en cada ciudad se realizó el contacto con las Gobernaciones y entidades relacionadas para asegurar el ingreso a registro de cada una de las 25 escrituras. En este proceso fue muy importante contar con la elaboración de un concepto por parte del equipo Jurídico del

Administrador Maestro, que permitiera explicar la aplicación de la norma que le otorga la facultad de tener actos exentos en los procesos de notariado y registro de las escrituras de compraventa de activos para la Universalidad. Esto, con el propósito de facilitar y agilizar el proceso de ingreso a las diferentes oficinas de registro.

Posteriormente, el 12 de septiembre se realizó la entrega formal de los portafolios Arroba e Itaú al Administrador Inmobiliario, en reunión realizada con el Administrador Maestro.

Desde noviembre se empezaron a realizar las actividades de pre adquisición del paquete de 20 matrículas pertenecientes a locales de un centro comercial ubicado en Soacha - Cundinamarca, con la información de vendedores y arrendatarios, así como los formatos de vinculación a TC.

III. Gestión del portafolio

Comité de activos

En 2019 desarrollamos 18 comités de activos conjuntamente con el Administrador Inmobiliario y realizamos seguimiento quincenal al estado de cada uno de los activos de los portafolios de la Universalidad, en lo que corresponde al mantenimiento físico, el seguimiento de requerimientos de arrendatarios, los procesos de facturación, recaudo y cartera, los procesos de saneamiento, pagos de impuestos, ejecución presupuestal, entre otros.

Impuestos

En enero se estableció, en conjunto con el Administrador Inmobiliario, la metodología para el análisis de los impuestos de los activos de la Universalidad, con el objetivo de asegurar el correcto y oportuno pago de los impuestos prediales y de valorización. En febrero se estableció una metodología para realizar el análisis de los casos con variaciones significativas de bases, impuestos y tarifas de impuestos cancelados y por cancelar. Esta metodología permitió realizar el análisis de 229 casos, con especial importancia en 4 activos del portafolio Davivienda.

Seguros

Durante los primeros meses del año se identificaron, en conjunto con el administrador inmobiliario, los seguros de los inmuebles en las diferentes copropiedades, para realizar seguimiento al cumplimiento en las coberturas mínimas requeridas en las propiedades horizontales. En junio se realizó la coordinación para la actualización del cálculo de valor asegurable para 5 inmuebles del portafolio Davivienda y T7 T8. Los informes finales se entregaron por parte de la firma Diagnóstico & Diseño, en reunión con el Administrador Maestro y Gestor Inmobiliario. En dicha sesión se presentaron las variables a tener en cuenta al momento de la contratación de una póliza todo riesgo, la importancia de concretar el interés asegurable frente a la propiedad del activo, con las particularidades del manejo de las mejoras por parte de los arrendatarios.

Luego de la realización del ejercicio piloto que se ejecutó de este tema, se realizó una reunión con Davivienda en la cual se evidenció que sus pólizas no incluían mejoras, y se planteó que fueran incluidos por la póliza todo riesgo del Administrador Maestro.

Por otra parte, en junio y julio se definieron de manera conjunta con el Administrador Maestro, los lineamientos para establecer el valor base de las futuras renovaciones de las pólizas del Gestor Inmobiliario. De la misma forma, bajo el acuerdo contractual establecido entre el Administrador Maestro y el Gestor Inmobiliario se adelantaron las acciones requeridas para la renovación de las pólizas de cumplimiento, Directores y Administradores, así como la actualización del monto asegurable para dar las coberturas requeridas al contrato de Gestor Inmobiliario.

Reparaciones y mantenimiento

En el primer trimestre del año se desarrolló conjuntamente con el Administrador Inmobiliario, un plan de trabajo para actividades prioritarias del portafolio Davivienda. Este plan de trabajo incluyó la identificación y selección de proveedores para mantenimiento y reparaciones, manuales de mantenimiento preventivo y ejecución de actividades como mantenimiento de sub-estaciones eléctricas, entre otras.

En mayo se revisó el Manual de Mantenimiento para Davivienda, entregado por el Administrador Maestro, haciendo énfasis en las responsabilidades generales del Administrador Maestro, y recordando la importancia de generar un manual para los nuevos arrendatarios de la Universalidad.

En junio, dentro del comité de activos, se planteó la necesidad de hacer el seguimiento a que Davivienda realizara mantenimientos preventivos de forma regular a lo largo del año

Se realizaron los acompañamientos al Administrador Inmobiliario en temas puntuales como el seguimiento a los trabajos pendientes de Torre Central correspondientes a los problemas con las palomas, la presión del agua y los cambios de baterías. En la sede de Cali norte se revisaron los avances correspondientes a las filtraciones en cubierta.

En agosto el Administrador Inmobiliario adelantó las tareas de cotización para el cambio de fachada del Edificio Davivienda Barranquilla, en las cuales se realizó seguimiento y validación de los términos de referencia y de trámites de contratación. De septiembre a diciembre se lideró la ejecución del cambio de fachada del inmueble.

En agosto y septiembre se realizó la planeación y ejecución de los mantenimientos preventivos de subestaciones eléctricas de 2 activos planeados del portafolio Davivienda.

En diciembre se realizó reunión de seguimiento entre Inversiones Arroba, el Gestor Inmobiliario y el Administrador Inmobiliario, a los trabajos definidos según los hallazgos identificados y acordados en el proceso de adquisición.

Representación en copropiedades

En enero se concertó un calendario de asistencias distribuidas entre el Administrador Inmobiliario y el Gestor Inmobiliario, según el impacto de cada inmueble en el portafolio de la Universalidad, así como el coeficiente de propiedad en cada PH. Esta propuesta se presentó al Administrador Maestro. A partir de esta metodología, desde febrero se asignaron las asistencias a asambleas del Administrador Inmobiliario y el Gestor Inmobiliario,

así como el manejo para el trámite de los poderes y presentación de actas. Por solicitud expresa del Administrador Maestro desde julio la representación en propiedades horizontales quedó únicamente a cargo del Gestor Inmobiliario. Así, en 2019 el Gestor Inmobiliario asistió y presentó las actas correspondientes de 18 asambleas y 13 consejos de activos correspondientes al portafolio Davivienda.

A lo largo del año se optimizó la presentación e intercambio de información con las administraciones de los activos en propiedad horizontal. Para mayo, con el proceso de cierre en la transacción de T7 – T8 se realizó la presentación y el contacto con la administración. Sin embargo, a partir de una reunión realizada en junio con el Administrador Inmobiliario y el Administrador Maestro se acordó protocolizar la realización de reuniones con las administraciones de las copropiedades en las que se presentara el vehículo de la Universalidad y a partir de ello facilitar la consecución de la información necesaria para la debida diligencia en el proceso de evaluación de activos potenciales. A partir de esta fecha se programaron reuniones con los contactos en cada PH definida para este propósito.

Uno de los temas sobresalientes en la representación de copropiedades fue la activa participación que el Gestor Inmobiliario comenzó a tener en el Edificio Davivienda Barranquilla. En junio y julio se realizó el ejercicio completo de estructuración de escenarios para la ejecución de las obras de mejora identificadas dentro de la debida diligencia realizada al inmueble al momento de la compra. Se socializó con la administración y el consejo de la copropiedad. Así, se hizo un plan de acción en conjunto con el Administrador Inmobiliario y aprobado por el Administrador Maestro, para proponer el cambio de administración, presentar las obras pendientes y coordinar el plan de trabajo con la nueva administración, en llamada a consejo extraordinario en agosto. Posteriormente se gestionó con el consejo de la PH y la administración el proceso de selección del proveedor para el cambio de la fachada.

Otro caso relevante fue el del Centro Comercial Monterrey, ante una alerta emitida por el Administrador Inmobiliario respecto al estado físico y financiero de la propiedad horizontal. El Gestor Inmobiliario realizó una visita al inmueble y reunión con la administradora del centro comercial, en junio. Se concluyó que la situación del Centro Comercial amerita estar presente y entender las decisiones que se toman, pero sin considerar que existieran riesgos inminentes para devolver el activo.

A final de año se desarrolló al Administrador Maestro el reporte de seguimiento a las PH del Portafolio Davivienda.

Mejoras del Gestor Inmobiliario

Como parte del proceso de fortalecimiento del equipo Péntaco, en el segundo semestre se realizó la vinculación de la nueva Analista Senior Financiera e Inmobiliaria, y los nuevos cargos de Coordinador Inmobiliario, Analista de Portafolio y Analista de Mercado.

En octubre, con el propósito de gestionar de manera efectiva y eficiente la información de los procesos de la Universalidad que se desarrollan entre el Administrador Maestro y el Administrador Inmobiliario, se elaboró una propuesta de estructura documental que permitiera gestionar la información por macroprocesos del esquema de operación del Gestor Inmobiliario para el vehículo TIN. El objetivo de esta propuesta es hacer más eficiente la búsqueda y transmisión de información con el Administrador Maestro, Administrador Inmobiliario, abogados y terceros que puedan requerir información de los activos dentro del portafolio de la Universalidad.

En noviembre se realizó el análisis y seguimiento de las obligaciones contractuales del Gestor Inmobiliario en relación con el Administrador Inmobiliario y con el Administrador Maestro, para tomar medidas de seguimiento y mejora.

Para el último trimestre del año se comenzó a utilizar Argus Enterprise como herramienta complementaria de valoración.

IV. Rentabilidad del portafolio

Capex

Para el cierre del año el Gestor Inmobiliario inició la estructuración de una política y un plan de Capex que permita en conjunto con el Administrador Inmobiliario, con el fin de presentar una propuesta al Administrador Maestro en el 2020.

Contratos de arrendamiento

En diciembre se renovó el contrato de Savia Salud y el primero de enero de 2020 se renovaría de forma automática el de T7 T8.

Actualización de avalúos

En el mes de marzo se dio inicio al proceso de actualización de los avalúos de los activos existentes en la Universalidad de los TIN emitidos en el primer tramo. Luego de concretar con el Administrador Maestro, se acordó la contratación de las actualizaciones con los proveedores de Logan y Colliers.

En el mes de abril se recibieron los informes de las actualizaciones de los avalúos de los activos de la Universalidad, se realizaron los análisis correspondientes, así como los cuadros de resumen, para luego entregar los informes finales con las tres metodologías al Administrador Maestro.

Luego de la entrega de las actualizaciones de los avalúos de la Universalidad en abril se analizaron las diferencias entre los valores reportados en dichos avalúos por la metodología de reposición o reconstrucción vs los valores por los que el portafolio se encontraba asegurado. Se concluyó que las estimaciones de los valuadores eran válidas y acorde a valores razonables de mercado, de acuerdo a la metodología usada. Posteriormente se realizó un piloto con una firma de ingeniería especializada en avalúos de reconstrucción, con un total de 8 activos, 5 en la ciudad de Bogotá y 3 en la ciudad de Barranquilla.

En septiembre se realizó la coordinación para el proceso de actualización de los avalúos del portafolio Itaú, Arroba, T7 T8- Ciudad E. Luis Carlos Angulo-, Davivienda Ocaña, Davivienda Sincelejo y en octubre se recibieron las versiones finales de los avalúos de actualización.

IV-I. Gestión de explotación económica del portafolio

Mes a mes se realizó la revisión del informe mensual, facturación y pre facturación enviados por el Administrador Inmobiliario. De la misma forma, se generó el informe de rentabilidad mensual y se realizó seguimiento al CAP rate por portafolio y de la Universalidad.

En marzo se consolidó el presupuesto para la adquisición de los nuevos activos en proceso de cierre (T7-78, Arroba, Itaú), con la finalidad de estimar las necesidades de financiamiento y los ingresos de la universalidad durante el 2019.

En junio se presentaron las propuestas sobre gestión de novedades de facturación, modelo multi arrendatario y ciclo de facturación al Administrador Maestro.

En septiembre se gestionó el mayor valor de arrendamiento pagado por Famoc, explicando el procedimiento para el reintegro, según lo pactado contractualmente.

En octubre se realizó el seguimiento a la cartera generada en el portafolio de Arroba por el proceso de transición para los arrendatarios, dado que este fue el primer ciclo de facturación emitida por TC.

De octubre a diciembre se realizó la liquidación operativa de Arroba y se elaboró un modelo para la estructuración del presupuesto. Además se realizó reunión con el Administrador Inmobiliario para la revisión del presupuesto de 2020, donde se dio alcance a los diferentes portafolios vigentes.

Vacancias

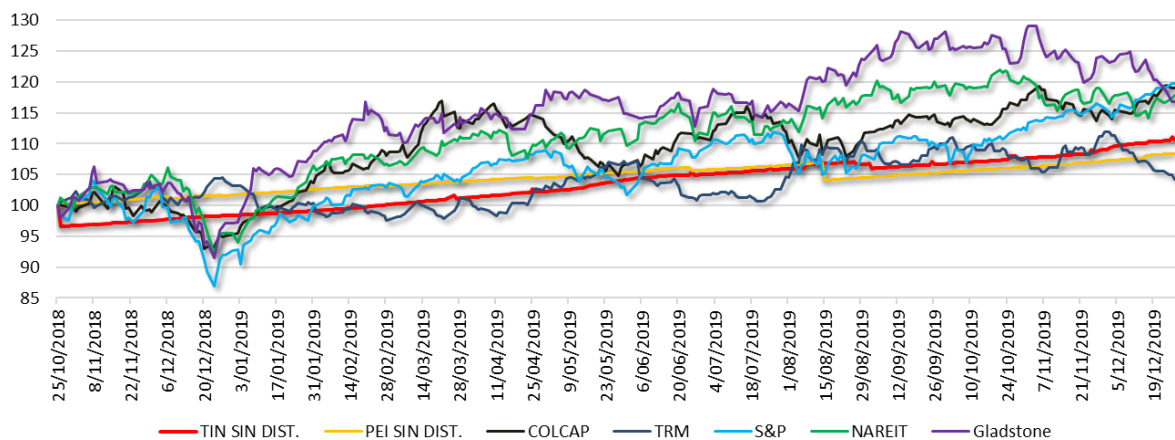
En enero se recibió la notificación por parte de Davivienda de la devolución del local de la ClI 143, programada para agosto. Por lo tanto, se realizó un plan de Brokers para la comercialización del inmueble. En este plan se determinaron tres etapas. La primera fue la preparación del teaser y oferta comercial. La segunda correspondió al plan comercial con la identificación de brokers y seguimiento a los mismos. En esta etapa, en marzo, los Brokers preseleccionados que se presentaron al Administrador Maestro fueron: Cushman & Wakefield, Andina Brokers, JLL, CHM y Catalina Gardeazábal. Con base en la definición del Administrador Maestro se definió y ejecutó un modelo de trabajo con estos brokers, los cuales presentaron informes recurrentes a lo largo del año. Como Gestor Inmobiliario atendimos las diferentes inquietudes planteadas por los potenciales arrendatarios, hicimos acompañamiento en las visitas a los inmuebles y los cierres de negocios. La tercera etapa consistirá en la colocación del inmueble con la formalización del contrato y entrega del activo. Es importante resaltar que en el manejo de vacancias del Gestor Inmobiliario se deja abierta la posibilidad de venta del activo, según las características de las ofertas presentadas.

Del mismo modo en coordinación con el Administrador Inmobiliario se realizaron los mantenimientos requeridos para el buen estado del inmueble en este período de vacancia.

Ante el aviso de parte de Davivienda de entregar 3 inmuebles adicionales, en octubre se elaboraron los teaser de Plaza La Libertad, Cl.143, Museo del Oro y Ciudad Jardín y se iniciaron acciones para la colocación de los inmuebles. Durante este período también se realizó el análisis de terminaciones anticipadas del portafolio de Davivienda.

Histórico de rentabilidad del portafolio

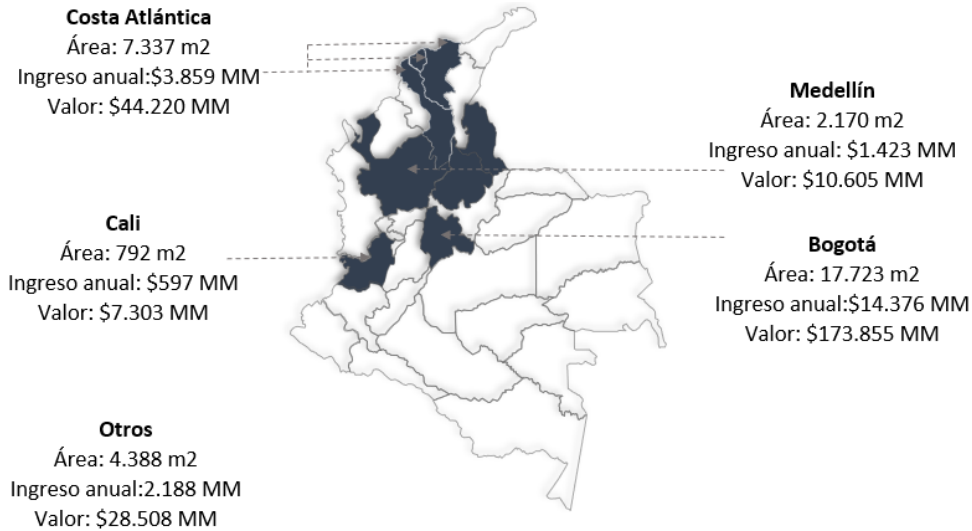
Rentabilidad del TIN Vs COLCAP, USD, S&P 500 entre Otros Comparables (%)
(Noviembre 2018- diciembre 2019)



El valor del título a diciembre 31 de 2019 fue de \$5.201.000. La rentabilidad E.A fue del 12,94%

Portafolio de Inmuebles

El valor de los activos del portafolio a cierre de 2019 era de COP \$264.491 MM, correspondientes a 71 inmuebles en 19 ciudades, que ocupaban un área de 32.410 m², así:



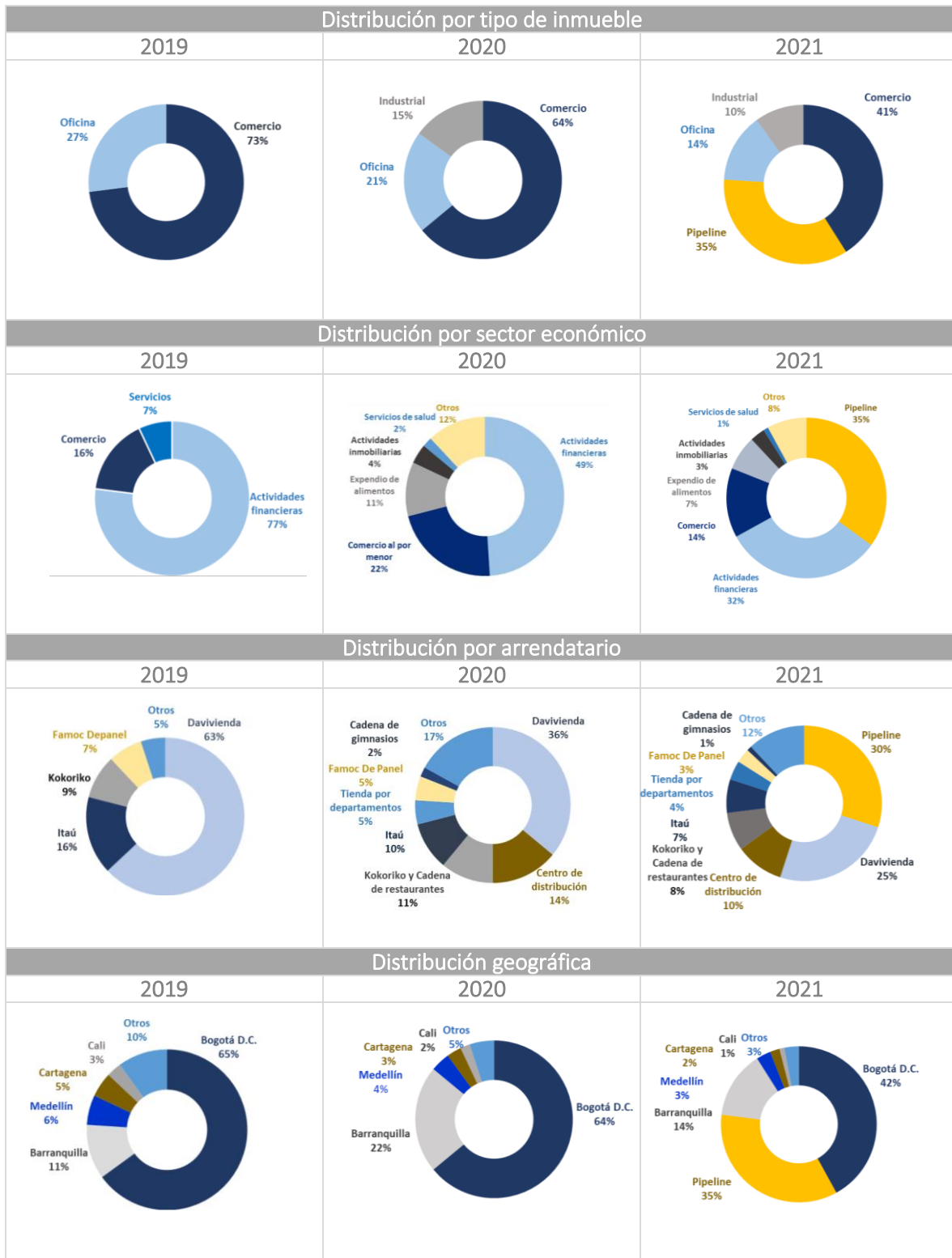
- *Valor último avalúo
- *Bogotá, Cali y Medellín incluyen Zona metropolitana.
- *Costa Atlántica incluye Cartagena, Santa Marta y Barranquilla

Los activos rentaban COP \$22.443 MM anuales, con una vigencia promedio restante de los contratos de 7.6 años. La vacancia del portafolio era de 2,2%. Finalmente, el valor del patrimonio correspondía a COP \$169.388 MM.

Como parte de la búsqueda de potenciales adquisiciones para el crecimiento del portafolio del Programa de Emisión y Colocación TIN, Péntaco en su rol de Gestor Inmobiliario ha venido identificando en el mercado inmobiliario activos orientados a la diversificación del portafolio, que permitan cumplir su política de crecimiento.

Es así como durante todo el año se realizó la identificación de activos en diferentes mercados que permitieran estructurar potenciales adquisiciones para la Universalidad. Se realizaron valoraciones, entregas de cartas de intención no vinculantes a potenciales vendedores y se adelantó el proceso interno de validaciones y aprobaciones a través del Comité Asesor y la Junta de Titularizadora Colombiana.

Como resultado de esta labor podemos presentar el portafolio de inmuebles de la Universalidad TIN al cierre de 2019 y proyectado para 2020 y 2021, en el cuadro a continuación.



*Los cálculos no incluyen Davivienda Sincelejo, y Davivienda Ocaña, que se encuentran en warehousing en Titularizadora Colombiana
 *Medellín y Bogotá incluyen zonas metropolitanas. Costa Atlántica incluye Santa Marta, Barranquilla y Cartagena. *Cálculos por tipo de inmueble, por ciudad y por sector económico sobre valor de los activos. Cálculos por arrendatario sobre ingreso de arrendamiento

Las proyecciones contemplan el ingreso de 56 activos inmobiliarios en 2020, que ocuparían un área adicional de 54.000 m² y corresponderían a 5 portafolios comerciales, industriales y de oficinas. Con su ingreso, el valor del portafolio ascendería a COP \$447.000 MM y los ingresos anuales ascenderían a \$38.947 MM, lo que representaría un incremento del 73% frente a 2019. Es de resaltar que ingresarían activos industriales, se reduciría la participación de los arrendatarios dedicados a actividades financieras en 28 puntos porcentuales, se diversificaría de manera importante el tipo de arrendatarios por sector e incrementaría la participación de Barranquilla dentro del portafolio.

Para 2021 se estima la entrada de 49 activos de 3 portafolios comerciales y de oficinas, adicionales a los que ingresan en 2020. Si se realizan las adquisiciones proyectadas para 2020, con las adquisiciones de 2021 el área incrementaría en 24.000 m² y el portafolio alcanzaría el valor de COP \$691.000 MM. Además, los ingresos anuales ascenderían a COP \$58.613 MM, lo que representaría un incremento del 161% frente a 2019. La distribución del portafolio permitiría evidenciar menor participación del sector industrial frente a 2020, reducción de la concentración de arrendatarios con actividades financieras en 17 puntos porcentuales hasta llegar al 32%, y aún mayor diversificación de los arrendatarios por sector económico.

De los activos proyectados para 2020 y 2021, 42 se encuentran en proceso de pre adquisición (4 portafolios), 14 en adquisición (1 portafolio) y 49 en evaluación (3 portafolios).

Este crecimiento proyectado del portafolio trae consigo un cambio muy importante en la diversificación de la Universalidad, acercándose a su meta de tener un portafolio balanceado coherente con su política de inversión.

Estrategia de Inversión y Gestión de Nuevos Negocios

Estrategia de Inversión

De acuerdo con los estudios del mercado que hemos realizado, se han determinado unos parámetros donde buscaremos focalizar la búsqueda y adquisición de activos. Puntualmente buscaremos:

- Adquirir activos y consolidar nuestra presencia en ciudades principales
- Consolidar la propiedad de activos en ciudades donde ya tengamos presencia, con el fin de generar eficiencias operativas.
- Reducir la concentración de los arrendatarios pertenecientes al sector de actividades financieras a menos del 35%.
- Identificar complejos de oficinas, parques industriales o centros comerciales de primer nivel donde sea susceptible adquirir activos y consolidar participaciones interesantes a mediano plazo.
- Reforzar nuestra presencia en el sector de oficinas urbanas a través de la adquisición de oficinas en CDN (Centros de Negocios).
- Reforzar nuestra presencia en el sector industrial a través de la adquisición de bodegas urbanas y suburbanas.
- Consolidar nuestro portafolio de locales comerciales urbanos, fortaleciendo nuestra posición como actores relevantes del sector comercio.
- Fortalecer nuestra relación con aliados estratégicos, consolidando un pipeline de mediano plazo respecto a proyectos Build to Suit y portafolios ya existentes

Ventajas competitivas

- Capacidad de identificar oportunidades fuera de mercado para evitar procesos competidos.
- Apalancamiento en aliados estratégicos, como brokers, constructores y estructuradores externos.
- Acceso a información relevante del mercado inmobiliario antes que la competencia.
- Eficiencia en los procesos de cierre de adquisiciones.

Perfil de Riesgo

Se realizó un ejercicio para entender el perfil de riesgo de las diferentes tipologías utilizando como base el ejercicio realizado por Aguirre Newman para Titularizadora Colombiana en 2017.

Para medir el nivel de riesgo asignado a cada uno de las tipologías de inmuebles, se realizó una calificación de acuerdo al Nivel de Impacto y la Probabilidad de Ocurrencia de los siguientes parámetros.

- **Globalidad:** Mide el grado de “flexibilidad” de los productos inmobiliarios, fundamentalmente en lo relativo a la cantidad de inquilinos a los que les serviría el inmueble.
- **Mercado:** Variación en el precio de los inmuebles, especialmente en los precios de renta (El ciclo inmobiliario incluye elementos como la tributación, cambios en las tasas, empleo, liquidez, bursatilidad, devaluación, entre otros).
- **Inquilino:** Probabilidad de no pagos en los cánones de renta mientras se continúa ocupando el inmueble o tener que acometer procesos jurídicos que generen dilación en la percepción de la renta o la desocupación del inmueble.

- **Vacancia:** Desocupación a término o anticipadamente del inquilino, teniendo que asumir los gastos administrativos y de propiedad del inmueble.
- **Gestión necesaria:** Diferencia que pueda presentarse de los gastos asumibles presupuestados. Mide el grado de gestión necesario para cada uno de los productos.
- **Capex:** Relativo a los gastos de mantenimiento necesarios.
- **Normatividad:** Cambios normativos en los inmuebles invertidos.

Con el fin de obtener una calificación para cada Riesgo, se dio una calificación de lo que percibimos puede ser en primer lugar el IMPACTO de cada uno de los parámetros con respecto a cada tipología de producto, dando una calificación en escala de 1 a 5 siendo, 1 (Bajo) y 5 (Alto).

Del mismo modo se calificó cada parámetro de riesgo en cuanto a la PROBABILIDAD DE OCURRENCIA en escala de 1 a 5 siendo, 1 (Bajo) y 5 (Alto).

Se procedió entonces a multiplicar estas dos calificaciones (IMPACTO x PROBABILIDAD DE OCURRENCIA) lo que dio como resultado la Calificación individual del riesgo por tipología de producto.

En razón a esta calificación individual y ponderando cada uno de los parámetros, se obtuvo entonces una calificación total de riesgo para cada una de las tipologías de activos que se revisaron.

A continuación, el resumen de dicho ejercicio:

	Mercado	Inquilino	Vacancia	Gestión	Capex	Globalidad	Normatividad	Total
Oficinas CDN	4	4	4	1	6	1	1	68
Retail Control	6	4	6	6	4	12	2	116
Oficinas otros	9	9	9	2	6	4	2	135
Industrial Urbano	4	4	4	9	16	6	20	159
Locales a la Calle	12	12	4	2	9	2	12	175
Retail RPH	12	6	12	4	4	16	2	176
Industrial Suburbano	9	2	16	6	12	20	6	199
Oficinas Suburbano	20	12	16	1	3	12	4	234
Tipología de activos								
Resultado								
	Bajo							Alto

La calificación de las tipologías, más que determinar si se debe comprar o no una tipología de activo, busca determinar los factores primordiales que se deben tener en cuenta y mitigar dentro de los procesos de adquisición y administración del portafolio.

Plan de Emisiones

Con el propósito de garantizar el crecimiento del Portafolio de la Universalidad, se planea para el año 2019, la emisión de uno o varios tramos por un monto estimado de COP \$200.000 MM.

Las potenciales adquisiciones que se planean estructurar cumplirán la Política de Inversión prevista en el Prospecto de Emisión, buscando siempre un Portafolio balanceado que maximice la rentabilidad de los títulos y permita mantener la estabilidad en el perfil de riesgo.

La consecución de las potenciales adquisiciones del segundo tramo trae consigo un cambio muy importante en la composición del Portafolio de la Universalidad. La atomización del riesgo del Portafolio será especialmente visible en la diversificación del portafolio por sector económico y por arrendatario. Adicionalmente y de

acuerdo con las proyecciones de cierre para el cierre del año 2020, los ingresos anualizados del portafolio buscarán crecer cerca de un 73% sobre los COP \$22.443 MM de ingresos anuales del portafolio existente.

Estrategia Financiera

El prospecto de colocación contempla el endeudamiento de corto y largo plazo hasta por un 40% del valor de los activos inmobiliarios de la Universalidad. Se contempla utilizar durante el presente año, únicamente el endeudamiento de corto plazo como herramienta para la adquisición de nuevos activos inmobiliarios.

Evolución del portafolio (COP miles de millones)

