PROSPECTO DE COLOCACIÓN

PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS DEL PATRIMONIO AUTÓNÓMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

MONTO INICIAL HASTA COP 5,000,000,000,000

CALIFICACIÓN i-AAA BRC Standard & Poor's

Este documento no constituye una oferta pública vinculante, por lo cual, puede ser complementado o corregido. En consecuencia, no se pueden realizar negociaciones hasta que la oferta pública sea autorizada y oficialmente comunicada a sus destinatarios.

La inscripción en la bolsa no garantiza la bondad del título ni la solvencia del Emisor

BOGOTA D.C., JULIO DE 2025

PROSPECTO DEL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS DEL PATRIMONIO AUTONOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

El presente documento incluye las Adendas aprobadas al Prospecto posteriores a junio de 2019, a saber, Adenda No. 24 del año 2021, Adenda No. 25 del año 2022 y Adenda No.26 del año 2023, y el proyecto de Adenda No. 27

PROSPECTO DEL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

El Programa de Emisión y Colocación del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (el "Programa de Emisión"), su inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores y su respectiva oferta pública en el Mercado Principal, fueron autorizadas por la Superintendencia Financiera por cuanto el originador cumplió con los trámites previstos en los artículos 5.2.1.1.3 al 5.2.1.1.5 del Decreto 2555 de 2010 ("Decreto 2555").

INFORMACIÓN GENERAL DE LA OFERTA

Emisor	Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias
Monto	El Programa de Emisión tendrá un cupo global de hasta cinco billones de pesos (COP 5,000,000,000,000) moneda legal colombiana, el cual podrá ser ampliado previas las autorizaciones correspondientes.
Clase de Títulos	El Patrimonio Autónomo emitirá títulos participativos denominados "Títulos PEI" o los "Títulos".
Derechos de los Títulos	Los Títulos de los diferentes Tramos del Programa de Emisión son fungibles por lo que todos tienen exactamente los mismos derechos, independientemente del Tramo en el que se hayan emitido. Por lo anterior, los Inversionistas adquieren un derecho o alícuota en el Patrimonio Autónomo equivalente a la división del número de Títulos de propiedad del Inversionista sobre el número total de Títulos en circulación del Programa de Emisión. El Inversionista no adquiere un título de rendimiento fijo, sino que participa en las utilidades o pérdidas que se generen.
Ley de Circulación	Nominativo.
Valor Nominal e Inversión Mínima	Los Títulos serán denominados en moneda legal colombiana. Se expedirán en múltiplos de once mil ciento treinta y ocho (COP 11,138) y la inversión mínima en el mercado primario y la negociación mínima en el mercado secundario será de un (1) Título.
Precio de Suscripción	El precio de suscripción de los Títulos correspondientes a nuevos Tramos se publicará en el respectivo aviso de oferta pública.
Número de Títulos para Emitir	Será el que resulte de dividir el monto autorizado del Tramo por el precio de suscripción de los Títulos del Duodécimo Tramo.
Colocación a través de Tramos	Los Tramos tendrán los mismos derechos y condiciones financieras. No se efectuarán ofertas de un Tramo mientras esté vigente la oferta del Tramo inmediatamente anterior.
Plazo de los Títulos	Los Títulos estarán vigentes a partir de la Fecha de Emisión de cada Tramo y hasta la fecha de liquidación del Patrimonio Autónomo. Por lo tanto, el plazo máximo de redención de los Títulos no podrá superar el plazo del Contrato de Fiducia que da origen al Patrimonio Autónomo, esto es noventa y nueve (99) años, contados a partir de la suscripción de dicho contrato, prorrogables con el consentimiento de las partes.
Rentabilidad	La rentabilidad de los Títulos estará dada por: (i) la valorización de los Activos Inmobiliarios que constituyen el Patrimonio Autónomo, (ii) la valorización de las otras Inversiones Admisibles del Patrimonio Autónomo, (iii) los ingresos por concepto del pago de Cánones de Arrendamiento de los Activos Inmobiliarios, los pagos de los Valores Mensuales de Concesión pactados en los contratos de concesión de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo, el cobro de Cánones de Arrendamiento de Parqueaderos, por la Prestación de Servicio de Parqueadero, por Primas de Entrada, y por Patrocinios; (iv) las indemnizaciones recibidas por concepto de seguros, (v) las sumas que los arrendatarios eventualmente deban pagar por la terminación anticipada de los Contratos de Arrendamiento de los Activos Inmobiliarios, (vi) las sumas que a título de sanciones paguen los arrendatarios de acuerdo con lo previsto en los Contratos de Arrendamiento, (vii) las sumas provenientes de los rendimientos generados por estos recursos, y (viii) cualquier suma de dinero percibida por el Patrimonio Autónomo a cualquier título, una vez hechos los descuentos a que haya lugar de acuerdo con el Contrato de Fiducia. El Flujo de Caja Distribuible descrito en el presente Prospecto será repartido semestralmente a prorrata entre los Inversionistas.

Derecho de Suscripción Preferencial	Es el derecho que tienen los Inversionistas que figuren en el registro de anotación en cuenta administrado por DECEVAL como propietarios de los Títulos del Patrimonio Autónomo en la fecha de publicación del aviso de oferta del respectivo Tramo, tendrán derecho a suscribir preferencialmente los Títulos del nuevo Tramo, en la misma proporción que guarden el número de Títulos de su propiedad en dicha fecha respecto del número total de Títulos en circulación en dicha fecha. Este derecho se debe ejercer según los términos establecidos en el aviso de oferta respectivo. Por voluntad de la Asamblea General de Inversionistas, podrá decidirse que los Títulos se coloquen sin sujeción al Derecho de Suscripción Preferencial, de acuerdo con los términos previstos en el presente Prospecto.
Readquisición de Títulos	Los Inversionistas tendrán la opción de venderle al Patrimonio Autónomo hasta el diez por ciento (10%) de los Títulos que hayan adquirido y mantenido durante un periodo superior a diez (10) años consecutivos e ininterrumpidos, contados a partir de la Fecha de Adquisición, de acuerdo con los términos previstos en el presente Prospecto.
Administración Inmobiliaria	La administración inmobiliaria del Patrimonio Autónomo estará a cargo de PEI Asset Management S.A.S.
Administrador del Programa de Emisión	El Depósito Centralizado de Valores de Colombia – DECEVAL S.A.
Bolsa de Valores	Los Títulos estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. La inscripción de los Títulos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. no garantiza la bondad del Título, ni la solvencia del Emisor.
Plazo de Colocación Programa de Emisión	El plazo para la colocación del cupo global del Programa de Emisión actualmente es de cinco (5) años, contados a partir de la Resolución No. 0338 del 12 de abril de 2021 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia. Este plazo podrá renovarse por períodos iguales antes de su vencimiento. El plazo para la colocación del cupo global del Programa de Emisión fue inicialmente autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante el Oficio No. 2006013931 del 30 de marzo de 2006 y ha sido renovado en cinco ocasiones, mediante: (i) el Oficio No. 2009022491 del 24 de marzo de 2009, el cual fue reiterado por la Superintendencia Financiera de Colombia a través de la Resolución No. 1415 del 18 de septiembre de 2009; (ii) mediante la Resolución No. 0256 del 23 de febrero del 2012, (iii) mediante la Resolución No. 0279 del 11 de marzo de 2015, y (iv) Resolución No. 0433 del 09 de abril de 2018. El plazo para la colocación del cupo global de Programa de Emisión por un plazo de cinco (5) años fue autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante la Resolución No 0338 del 12 de abril del 2021
Plazo de Colocación de cada Tramo	Se establecerá en el primer aviso de oferta del respectivo Tramo.
Vigencia de Suscripción del Duodécimo Tramo	Será la establecida en el aviso de oferta para la Primera Vuelta sin Pago en Especie y la Segunda Vuelta sin Pago en Especie. Primera Vuelta sin Pago en Especie: Será la que se establezca en el aviso de oferta del Duodécimo Tramo para ceder y ejercer el Derecho de Suscripción Preferencial y se contará desde el día hábil inmediatamente siguiente al día en que se publique el aviso de oferta. Segunda Vuelta sin Pago en Especie: Será la que se establezca en el aviso de oferta del Duodécimo Tramo para la Colocación Libre de los Títulos no suscritos en la Primera Vuelta sin Pago en Especie, y se contará desde el día hábil inmediatamente siguiente al día en que se haya vencido el término de vigencia de la Primera Vuelta Sin Pago en Especie.
Calificación del Programa de Emisión	BRC Investor Services S.A. otorgó una calificación de “i-AAA” (Triple A) al Programa de Emisión. La calificación asignada tiene en cuenta aspectos positivos del PEI y de su Administradora.
Destinatarios	Los Inversionistas, el público en general, según se establezca en el respectivo aviso de oferta.

Calle 28 #13a – 75, piso 34 -Torre Atrio Bogotá D.C.,Colombia **ADMINISTRADOR INMOBILIARIO**	Calle 70 bis No 4-41 Bogotá D.C., Colombia **ASESOR LEGAL**	Calle 28 # 13 A 24 Edificio Museo Parque Central Piso 6 Torre B Bogotá D.C., Colombia **REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS**	Cra. 13 No 26-45 Piso 1 Edificio Internacional Bogotá D.C., Colombia **AGENTE DE MANEJO**
Carrera 7 # 71 – 52 Torre B, Piso 16. Bogotá D.C **AGENTE COLOCADOR DEL DUODÉCIMO TRAMO**	Carrera 48 # 26 – 85, Medellín **AGENTE COLOCADOR DEL DUODÉCIMO TRAMO**	Carrera 13 No. 26– 45, oficina 502, Edificio Corficolombiana **AGENTE COLOCADOR DEL DUODÉCIMO TRAMO**	Avenida Calle 26, 85D - 55, Bogotá D.C **AGENTE COLOCADOR DEL DUODÉCIMO TRAMO**
Carrera 7 Número 71-21, torre B, piso 10, Bogotá D.C. **AGENTE COLOCADOR DEL DUODÉCIMO TRAMO**	Cl 72 #7-64 Piso 11 Oficina Bogotá D.C. **AGENTE COLOCADOR DEL DUODÉCIMO TRAMO**		

El Prospecto se encuentra a disposición de los posibles Inversionistas en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia (www.superfinanciera.gov.co); en la página web de la Bolsa de Valores de Colombia (www.bvc.com.co); en las oficinas de los Agentes Colocadores (Corredores Davivienda, Valores Bancolombia, Aval Casa de Bolsa, Alianza Valores, Larraín Vial y Acciones & Valores) ubicadas en las direcciones asociadas a cada Agente Colocador en la sección anterior "INFORMACIÓN GENERAL DE LA OFERTA"; del Agente de Manejo (Aval Fiduciaria S.A.) ubicada en la Carrera 13 No. 26 – 45, Piso 1, y de la Administradora (PEI Asset Management S.A.S.) ubicada en la Calle 28 #13a – 75, piso 34 -Torre Atrio.

Se considera indispensable la lectura del Prospecto para que los potenciales Inversionistas puedan evaluar adecuadamente la conveniencia de la inversión.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores y la autorización de la oferta pública, no implica calificación ni responsabilidad alguna por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia acerca de las personas naturales o jurídicas inscritas ni sobre el precio, la bondad o la negociabilidad del valor o de la respectiva Emisión, ni sobre la solvencia del Emisor.

El Prospecto no constituye una oferta ni una invitación por o a nombre del Emisor o los Agentes Colocadores, a suscribir o comprar cualquiera de los valores sobre los que trata el mismo.

Los Títulos estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia, lo cual no implica certificación sobre la bondad de los Títulos ni sobre la solvencia del Emisor por parte de dicha entidad.

JULIO 2025

TABLA DE CONTENIDO

DEFINICIONES 10
INTRODUCCIÓN A LOS REITs 20
RESUMEN EJECUTIVO DEL COMPORTAMIENTO DEL SECTOR INMOBILIARIO EN COLOMBIA 26
TRASLADO DE LOS TÍTULOS DEL SEGUNDO MERCADO AL MERCADO PRINCIPAL Y MIGRACIÓN A LA RUEDA DE RENTA VARIABLE 49
1 LOS TÍTULOS 50
1.1 DESCRIPCIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN 50
1.1.1 Características Generales 50
1.1.2 Titularización de Activos Inmobiliarios 51
1.2 OBJETIVOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN 51
1.3 BOLSA DE VALORES DONDE ESTARÁN INSCRITOS LOS TÍTULOS 52
1.4 DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS 52
1.5 LEY DE CIRCULACIÓN Y NEGOCIACIÓN SECUNDARIA 52
1.6 CALIFICACIÓN DE LOS TÍTULOS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN 52
1.7 CONDICIONES FINANCIERAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN 52
1.7.1 Monto 52
1.7.2 Clase de Título 53
1.7.3 Valor Nominal e Inversión Mínima 53
1.7.4 Precio de Suscripción 53
1.7.5 Número de Títulos a Emitir 53
1.7.6 Emisión de Nuevos Tramos 53
1.7.7 Enajenaciones y Transferencias 55
1.7.8 Plazo 55
1.7.9 Proporción y Forma de la Oferta sin Pago en Especie 55
1.7.10 Proporción, Forma de la Oferta y Mecanismo de Adjudicación en caso de que haya Pago en Especie 57
1.7.11 Readquisición de Títulos 60
1.7.12 Rentabilidad de los Títulos 63
1.7.13 Periodicidad y Pago del Flujo de Caja Distribuible 64
1.8 REGLAS PARA LA COLOCACIÓN Y LA NEGOCIACIÓN 65
1.8.1 Mecanismo de Adjudicación 65
1.8.2 Plazo de Colocación del Programa de Emisión 67
1.8.3 Plazo de Colocación de cada Tramo 67
1.8.4 Vigencia de la Oferta y de Suscripción 67
1.8.5 Destinatarios del Programa de Emisión 68
1.8.6 Medios para formular la Oferta 68
1.9 OTRAS CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS 68
1.10 ADMINISTRACIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN 69
1.11 DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS INVERSIONISTAS 71
1.11.1 Derechos de los Inversionistas 71
1.11.2 Obligaciones de los Inversionistas 72
1.12 ADVERTENCIA 72
2 PATRIMONIO AUTÓNOMO 73

2.1 PARTES INTERVINIENTES 73
2.1.1 Originador o Fideicomitente 73
2.1.2 Fiduciaria o Agente de Manejo 74
2.1.3 Administradora 74
2.1.4 Inversionistas 74
2.1.5 Beneficiarios 74
2.1.6 Agentes Colocadores 74
2.1.7 Representante Legal de los Inversionistas 74
2.1.8 Administrador del Programa de Emisión 75
2.2 CONFORMACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO 75
2.2.1 Bienes Titularizados 75
2.2.2 Bienes que lo Conforman 75
2.2.3 Valor de los Bienes Titularizados correspondientes al Duodécimo Tramo 76
2.2.4 Transferencia de los Bienes Fideicomitidos 76
2.3 POLÍTICA DE INVERSIÓN 76
2.3.1 Inversiones Admisibles 77
2.3.2 Criterios de Inversión 78
2.3.3 Niveles de Exposición 80
2.3.4 Endeudamiento Financiero 82
2.3.5 Seguros 84
2.3.6 Pago en Especie 85
2.3.6.1 Riesgos asociados al Pago en Especie 85
2.3.6.1.1 Transferencia del derecho de propiedad 85
2.3.6.1.2 Incumplimiento de promesas de compraventa 85
2.3.6.1.3 Desbloqueo de los Títulos 86
2.4 ACTIVOS INMOBILIARIOS DEL DUODÉCIMO TRAMO 86
2.4.1.1 Descripción 86
2.4.1.2 Hotel Calablanca 87
2.4.1.3 Torre Alianza Bogotá 88
2.4.1.4 Torre Rivana Medellín 89
2.4.1.5 City U 90
2.4.1.6 Nutresa Cartagena 91
2.4.1.7 Sanitas Tequendama 92
2.4.2 Avalúos Comerciales 93
2.4.3 Precio de Adquisición 94
2.4.4 Términos de los Contratos de Arrendamiento 94
2.4.5 Diversificación 95
2.4.5.1 Diversificación por tipo de activo según ingresos del Patrimonio Autónomo derivados de la facturación de marzo de 2025: 96
2.4.5.2 Diversificación por sector económico según ingresos del Patrimonio Autónomo derivados de la facturación de marzo de 2025: 96
2.4.5.3 Diversificación por arrendatarios según ingresos del Patrimonio Autónomo derivados de la facturación de marzo de 2025: 97
2.4.5.4 Diversificación por ciudad según ingresos del Patrimonio Autónomo derivados de la facturación de marzo de 2025: 97
2.4.5.5 Vencimiento de los contratos en el tiempo 98
2.5 ÓRGANOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO 98
2.5.1 Administradora 98

2.5.2 Comité Asesor 100
2.6 INGRESOS Y EGRESOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO 104
2.6.1 Ingresos del Patrimonio Autónomo 104
2.6.2 Gastos del Patrimonio Autónomo 104
2.6.3 Costos de Emisión 106
2.6.4 Prelación de Pagos y Provisiones 106
2.6.5 Cuentas Bancarias 107
2.7 VALORACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO 108
2.8 LIQUIDACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO 108
2.8.1 Terminación Anticipada 108
2.8.2 Liquidación del Patrimonio Autónomo 109
2.9 PROYECCIONES FINANCIERAS 111
2.9.1 Estados Financieros Iniciales 111
2.9.2 Parámetros 112
2.9.3 Flujo de Caja Proyectado 113
2.9.4 Rentabilidad Esperada 116
2.9.5 Sensibilidades 116
3 AGENTE DE MANEJO 119
3.1 OBLIGACIONES DEL AGENTE DE MANEJO 119
3.2 REMOCIÓN 121
3.2.1. Eventos de Remoción 121
3.2.2. Procedimiento de Remoción 122
3.3 DERECHOS DEL AGENTE DE MANEJO 123
3.4 INFORMACIÓN GENERAL DE LA FIDUCIARIA 123
3.4.1. Reseña General 123
3.4.2. Domicilio 123
3.4.3. Junta Directiva 124
3.4.4. Composición Accionaria 124
3.5 CALIFICACIÓN DE LA SOCIEDAD FIDUCIARIA 125
3.5.1. Calificación a la Fortaleza en la Administración de Portafolios 125
3.5.2. Calificación del Fondo de Inversión Colectiva – Valor Plus 125
3.6 CIFRAS ACTUALES DE AVAL FIDUCIARIA (ANTES FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.) 126
3.6.1. Estructura Financiera de Aval Fiduciaria S.A. (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.) 126
3.6.2. Distribución de la Actividad Fiduciaria Activos fideicomitidos: 126
3.7 EXPERIENCIA GENERAL EN LA ADMINISTRACIÓN DE FIDEICOMISOS 127
3.7.1. Fiducia de Administración 127
3.7.2. Titularizaciones 127
3.7.3. Fondos de Capital Privado 127
3.8 Certificación ICONTEC 127
3.9. PRI (Principles for Responsible Investment) 128
4. REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS 128
4.1 OBLIGACIONES DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS 128
4.2 DESIGNACIÓN Y RENUNCIA 129
4.3 TERMINACIÓN 129
4.4 DERECHOS DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS 130
4.5 INFORMACIÓN GENERAL DEL REPRESENTATE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS 130

4.5.1 Reseña General 130
4.5.2 Domicilio 131
4.5.3 Organigrama General 131
4.6 CIFRAS FIDUCOLDEX 131
4.7 EXPERIENCIA GENERAL 132
4.8 ASAMBLEA GENERAL DE INVERSIONISTAS 132
4.8.1 Reuniones Ordinarias 132
4.8.2 Objeto de la Reuniones Ordinarias 132
4.8.3 Reuniones Extraordinarias 133
4.8.4 Convocatorias 133
4.8.5 Lugar de las Reuniones 134
4.8.6 Calidad de Inversionista 134
4.8.7 Quórum 134
4.8.8 Quórum Especial 135
4.8.9 Actas 135
5. FIDEICOMITENTE 135
5.1 OBLIGACIONES DEL FIDEICOMIENTE 135
6. PEI Asset Management S.A.S. 136
6.1 EQUIPO 137
6.2 BRIGARD URRUTIA 137
6.2.1 Asesoría legal 141
6.2.2 Equipo 141
7. REQUISITOS FORMALES DE LA EMISIÓN 143
7.1 APROBACIONES Y AUTORIZACIONES 143
7.2 ADVERTENCIA 143
7.3 CERTIFICACIÓN DEL ORIGINADOR 144
7.4 CERTIFICACIÓN DEL AGENTE DE MANEJO 145
7.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS 146
8. ANEXOS (En USB adjunta) 147
8.1 CONTRATOS 147
8.1.1 Anexo: Contrato de Fiducia 147
8.1.2 Anexo: Contrato de Administración Inmobiliaria 147
8.2 AVALUOS COMERCIALES 147
8.2.1 Anexo: Certificado de Valor Avalúos Comerciales de los Activos Inmobiliarios 147
8.3 OTROS 147
8.3.1 Anexo: Estados Financieros de Aval Fiduciaria (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.) 147
8.3.2 Anexo: Acta de la Junta Directiva de Estrategias Corporativas S.A.S. 147
8.3.3 Anexo: Modelo Financiero 147
8.3.4 Anexo: Reportes Completos de Calificación 147
8.3.5 Anexo: Certificaciones 147

DEFINICIONES

Para la interpretación de los términos definidos en el presente Prospecto se entenderá que el singular incluye al plural y el plural incluye al singular.

"Activos en Desarrollo" significan los Activos Inmobiliarios en proceso de construcción o por construir y/o Derechos Fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios en proceso de construcción o por construir.

"Activos Financieros" significa los activos de alta seguridad y liquidez en los que se podrán invertir los Excedentes de Liquidez y los recursos del Fondo de Operación y Fondo de Readquisición.

"Activos Inmobiliarios" significa lo previsto en el numeral 2.3.1 de este Prospecto.

"Administradora" significa PEI Asset Management S.A.S, a quien le corresponderá la conservación, custodia y administración de los Activos Inmobiliarios, de acuerdo con lo estipulado en el Contrato de Administración Inmobiliaria.

"Agentes Colocadores" significan las sociedades comisionistas de bolsa designadas por el Comité Asesor. Para el Duodécimo Tramo son las sociedades: Corredores Davivienda, Valores Bancolombia, Aval Casa de Bolsa, Alianza Valores, Larraín Vial y Acciones & Valores. Para los siguientes Tramos serán Agentes Colocadores las sociedades comisionistas designadas por el Comité Asesor.

"Agente de Manejo" significa la sociedad Aval Fiduciaria S.A., (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.)

"Asamblea General de Inversionistas" significa la asamblea integrada por los Inversionistas con el quórum y en las condiciones previstas en este Prospecto.

"Avalúo Comercial" significa el avalúo de los Activos Inmobiliarios de propiedad del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con las técnicas de valoración aceptadas en las NIIF, o las normas que las modifiquen, reemplacen o adicionen, elaborado por una Lonja de Propiedad Raíz. Los Avalúos Comerciales podrán ser realizados por un miembro de una Lonja de Propiedad Raíz, o certificado por tal agremiación, o efectuado por un avaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores con previa autorización del Comité Asesor.

"Bienes Fideicomitidos" significa la suma de un millón de pesos (COP 1,000,000) moneda legal colombiana y los Contratos de Compraventa, afectados a la constitución del Patrimonio Estrategias Inmobiliarias.

"Bienes Titularizados" significan los Activos Inmobiliarios con cargo a los cuales la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo, llevará a cabo las Emisiones de Títulos.

"Bolsa de Valores de Colombia o BVC" es la Bolsa de Valores de Colombia S.A., institución privada constituida para administrar el mercado de renta variable, de derivados y de renta fija del mercado de valores colombiano. Será la entidad encargada de realizar la adjudicación y el cumplimiento de las operaciones que se efectúen a través de los Agentes Colocadores y/o los afiliados al MEC, según se establezca en el aviso de oferta pública de cada Tramo.

"Canon de Arrendamiento" es el precio que paga el arrendatario como contraprestación a la tenencia de un Activo Inmobiliario.

"Cánones de Arrendamiento de Parqueaderos" es el Canon de Arrendamiento cuando el objeto del arrendamiento es un parqueadero vinculado a un Activo Inmobiliario.

"Colocación Libre" significa el proceso de colocación de los Títulos no suscritos en la Primera Vuelta sin Pago en Especie o en la Segunda Vuelta con Pago en Especie, los cuales podrán ser suscritos libremente por los Inversionistas en general, desde el día hábil inmediatamente siguiente a aquel en que haya vencido el término de la Primera Vuelta sin Pago en Especie o de la Segunda Vuelta con Pago en Especie.

"Comité Asesor" significa el órgano directivo del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con lo previsto en el numeral 2.5.2 de este Prospecto.

"Contrato de Administración Inmobiliaria" significa el contrato de administración inmobiliaria celebrado entre la Administradora y la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo.

"Contratos de Arrendamiento" significa los contratos de arrendamiento celebrados entre el Patrimonio Autónomo, a través de la Fiduciaria, en su calidad de arrendador, y las personas naturales o jurídicas que adquieran el uso y goce de uno o más Activos Inmobiliarios de propiedad del Patrimonio Autónomo, en su calidad de arrendatarias.

"Contratos de Compraventa" significa los contratos de compraventa de Activos Inmobiliarios que celebre y suscriba la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo.

"Contrato de Depósito y Administración" significa el contrato suscrito por el Patrimonio Autónomo con DECEVAL para la administración y custodia del Programa de Emisión.

"Contrato de Fiducia" significa el contrato de fiducia mercantil irrevocable del 2 de febrero de 2006 con sus respectivas modificaciones, suscrito entre Inversiones y Estrategias Corporativas S.A.S. (en liquidación) (antes Estrategias Corporativas S.A.S.), en su calidad de Fideicomitente y originador del Patrimonio Autónomo, y Fiduciaria Corficolombiana S.A. (antes Fiduciaria del Valle S.A.), hoy Aval Fiduciaria S.A., en su calidad de Agente de Manejo del Patrimonio Autónomo.

"Contratos de Promesa de Compraventa" significa los contratos de promesa de compraventa de Activos Inmobiliarios suscritos por la Fiduciaria, como vocera del Patrimonio Autónomo, con promitentes vendedores y/o compradores de dichos Activos Inmobiliarios en virtud de los cuales el promitente vendedor y el promitente comprador se obligan a celebrar Contratos de Compraventa de Activos

Inmobiliarios, de acuerdo con los términos y condiciones previstos en dichos contratos.

"Contrato de Representación Legal de los Inversionistas" significa el contrato suscrito entre el Representante Legal de los Inversionistas y el Patrimonio Autónomo en beneficio de los Inversionistas para regular las relaciones de los Inversionistas y el Patrimonio Autónomo derivadas de la suscripción de los Títulos.

"Costos de Emisión" significa los costos previstos en el numeral 2.6.3 de este Prospecto.

"DECEVAL" significa es el Depósito Centralizado de Valores de Colombia - DECEVAL S.A. - o la entidad que actúe como tal, quien será el administrador del Programa de Emisión.

"Decreto 2555" significa el Decreto 2555 de 2010 expedido por el Presidente de la República de Colombia, y demás normas que los modifiquen, sustituyan o adicionen.

"Depositario Aceptable" significa (a) cualquier entidad legalmente autorizada para desarrollar actividades de captación masiva y habitual de dinero en la República de Colombia, que tenga una calificación de riesgo de por lo menos AA+ de BRC Investor Services S.A., Duff and Phelps o su equivalente en los sistemas de otras calificadoras de riesgo, (b) fondos de inversión colectiva administrados por la Fiduciaria, y (c) cualquier entidad autorizada para captar depósitos en Dólares de los Estados Unidos de América o en Euros que tenga una calificación de riesgo de por lo menos A+ de Standard & Poors o una calificación equivalente de Moody's.

"Depositante Directo" significan las entidades, que de acuerdo con el reglamento de operaciones de DECEVAL aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia, pueden acceder directamente a sus servicios y han suscrito el Contrato de Depósito de Valores, bien sea en nombre y por cuenta propia y/o en nombre y por cuenta de terceros.

"Derecho de Suscripción Preferencial" significa el derecho que tienen los Inversionistas que figuren en el registro de anotación en cuenta administrado por DECEVAL como propietarios de los Títulos del Patrimonio Autónomo en la fecha de publicación del aviso de oferta del respectivo Tramo, tendrán derecho a suscribir preferencialmente los Títulos del nuevo Tramo en la misma proporción que guarden el número de Títulos de su propiedad en dicha fecha respecto del número total de Títulos en circulación en dicha fecha. Este derecho se debe ejercer según los términos establecidos en el aviso de oferta respectivo. Por voluntad de la Asamblea General de Inversionistas, podrá decidirse que los Títulos se coloquen sin sujeción al Derecho de Suscripción Preferencial, de acuerdo con los términos previstos en el presente Prospecto.

"Documentos Vinculantes" significa cualquier contrato de promesa de compraventa, opciones de compra, contratos de leasing inmobiliario u otro negocio jurídico que celebre el Patrimonio Autónomo en virtud del cual le sea otorgado el derecho o la facultad de adquirir a cualquier título el derecho real de dominio sobre un Activo Inmobiliario y/o Derechos Fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios.

"Dólares" significa dólares de los Estados Unidos de América.

"EBITDA" significa la utilidad del Patrimonio Autónomo antes de intereses e impuestos, menos las partidas de ingresos y que no representen flujo de caja, más las partidas de gastos que no representen flujo de caja.

"Emisión" significa el conjunto de valores con características idénticas y respaldados económicamente por un mismo emisor, con el propósito de ser puestos en circulación y absorbidos por el Mercado de Valores. Para efectos de este prospecto significa cada conjunto de Títulos emitidos con cargo al Programa de Emisión.

"Endeudamiento Financiero" significa el Endeudamiento Financiero de Largo Plazo y el Endeudamiento Financiero de Corto Plazo del Patrimonio Autónomo adquirido en virtud de cualquier instrumento u operación de contenido crediticio incluyendo, pero sin limitarse a, créditos bancarios, leasings inmobiliarios, emisiones de títulos de contenido crediticio y cuentas por pagar asociadas a pagos a plazo del precio de Activos Inmobiliarios y/o de Derechos Fiduciarios cuyos subyacentes sean Activos Inmobiliarios, que hayan sido adquiridos por el Patrimonio Autónomo.

"Endeudamiento Financiero de Corto Plazo" significa el endeudamiento del Patrimonio Autónomo adquirido en virtud de cualquier instrumento u operación de contenido crediticio incluyendo, pero sin limitarse a, créditos bancarios, leasings inmobiliarios, emisiones de títulos de contenido crediticio y cuentas por pagar asociadas a pagos a plazo del precio de Activos Inmobiliarios y/o de Derechos Fiduciarios cuyos subyacentes sean Activos Inmobiliarios, que hayan sido adquiridos por el Patrimonio Autónomo, por un plazo igual o inferior a un año.

"Endeudamiento Financiero de Largo Plazo" significa el endeudamiento del Patrimonio Autónomo adquirido en virtud de cualquier instrumento u operación de contenido crediticio incluyendo, pero sin limitarse a, créditos bancarios, leasings inmobiliarios, emisiones de títulos de contenido crediticio y cuentas por pagar asociadas a pagos a plazo del precio de Activos Inmobiliarios y/o de Derechos Fiduciarios cuyos subyacentes sean Activos Inmobiliarios, que hayan sido adquiridos por el Patrimonio Autónomo, por un plazo superior a un año.

"Excedentes de Liquidez" significa el remanente del Patrimonio Autónomo, luego de efectuar los pagos y provisiones previstos en el numeral 2.6.4 de este Prospecto.

"Factor de Ajuste" tiene el significado previsto en el numeral 1.7.11 de este Prospecto.

"Fecha de Adquisición" significa la fecha en la que DECEVAL registre la anotación de la adquisición, de conformidad con el procedimiento establecido en el reglamento de operaciones de DECEVAL.

"Fecha de Emisión" significa el día hábil siguiente a la fecha de publicación del primer aviso de oferta de cada Tramo.

"Fecha de Referencia": significa lo previsto en el parágrafo transitorio del romanillo (i) del numeral 1 del numeral 2.5.2. de este Prospecto.

"Fecha de Suscripción" es la fecha en la que el Inversionista paga cada Título.

"Fideicomitente" significa Pei Asset Management S.A.S.

"Fiduciaria" significa Aval Fiduciaria S.A., (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.)

"Flujo de Caja" significa el resultado neto de los activos líquidos del Patrimonio Autónomo, calculado como los flujos de entradas y salidas de dinero en un periodo determinado (mes, semestre, año) que refleja la liquidez generada por el Patrimonio Autónomo.

"Flujo de Caja de Operación" significa el EBITDA menos los gastos financieros más los rendimientos financieros generados por los Excedentes de Liquidez, de acuerdo con lo previsto en el numeral 1.7.12 de este Prospecto.

"Flujo de Caja de Operación Ajustado" significa el Flujo de Caja de Operación menos las inversiones en activos fijos y el capital de trabajo, de acuerdo con lo previsto en el numeral 1.7.12 de este Prospecto.

"Flujo de Caja Distribuible" significan los flujos que se distribuyen entre los Inversionistas, de acuerdo con lo previsto en el numeral 1.7.12 de este Prospecto.

"Flujo de Caja Distribuible Ajustado" significa el Flujo de Caja Distribuible descontando del valor total del mismo, cualquier monto directamente asociado a la venta de Activos Inmobiliarios que se pague como Flujo de Caja Distribuible.

"Flujo de Caja Distribuible por Desinversión" significa el monto del Flujo de Caja Distribuible directamente asociado a la venta de Activos Inmobiliarios pagado como tal a los Inversionistas.

"Flujo Neto de las Emisiones de Nuevos Tramos" significa el resultado de restarle al valor de la Emisión, el valor de los Activos Inmobiliarios objeto de titularización del respectivo Tramo y los Costos de Emisión.

"Fondo de Operación" significa la caja operativa que debe mantener el Patrimonio Autónomo para cumplir con todas sus obligaciones, costos y gastos.

"Fondo de Readquisición" significa el fondo constituido con los recursos necesarios para que el Patrimonio Autónomo pueda readquirir los Títulos, en los términos previstos en el numeral 1.7.10 de este Prospecto.

"Gastos" significa los gastos previstos en el numeral 2.6.2 de este Prospecto.

"Gasto Financiero Neto" significa el gasto financiero neto causado en el Patrimonio Autónomo establecido en sus estados financieros para cada periodo de corte respectivo, calculado como el gasto por intereses causado, descontando los ingresos por rendimientos causados para el periodo de corte respectivo.

"Indicador Cobertura de Intereses" significa lo previsto en el primer *bullet* del numeral 2.3.4. de este Prospecto.

"Ingresos Anuales" significa la totalidad de los ingresos percibidos por el Patrimonio Autónomo en un

año por todos y cada uno de los conceptos a que se refiere este Prospecto.

"Inversiones Admisibles" tendrá el significado asignado a este término en el numeral 2.3.1 de este Prospecto.

"Inversionistas" son las personas naturales o jurídicas de naturaleza pública o privada, nacionales o extranjeras, que hayan adquirido Títulos, incluyendo los Fondos de Pensiones y Cesantías.

"IPC" es la variación neta del Índice de Precios al Consumidor para los últimos doce (12) meses en Colombia, certificada y publicada por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística ("DANE"), expresado como una tasa efectiva anual. En el caso que eventualmente el gobierno elimine el IPC, éste será reemplazado por el indicador que el gobierno establezca para el mismo propósito.

"Límite Anual de Activos en Desarrollo" significa el límite relativo al valor de Activos en Desarrollo que pueden ser adquiridos en un determinado año calendario (es decir, para cada año el periodo que transcurre desde el 01 de enero hasta el 31 de diciembre de dicho año) con respecto al valor de los activos del portafolio al cierre de dicho año calendario, de conformidad con lo previsto en la sección 2.3.3 de este Prospecto.

"Límite de Pagos Anticipados del Precio" significa el límite de los pagos anticipados del precio de compra de los Activos en Desarrollo, de conformidad con lo previsto en la sección 2.3.3 de este Prospecto.

"Límite de Pagos Anticipados del Precio sobre un Activo Particular" significa el límite particular al Límite de Pagos Anticipados del Precio, de conformidad con lo previsto en la sección 2.3.3 de este Prospecto.

"Macrotítulo" significa un título emitido por el Emisor que representa la totalidad de la Emisión. El valor nominal se determinará de acuerdo con las expediciones de valores que se realicen e informen a DECEVAL S.A. El mecanismo consiste en que el valor del título global aumenta con las suscripciones primarias y disminuye con la readquisición de los Títulos.

"**Máximo de Títulos de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo"** tiene el significado previsto en el numeral 1.7.11 de este Prospecto."

"Mercado Principal" significa el mercado en el cual se dan las negociaciones de títulos, cuya inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores se efectúa conforme a la Parte 5 del Decreto 2555, en el cual los Títulos son ofrecidos al público en general a través del sistema de renta variable.

"Monto Mínimo de Colocación" significa el monto mínimo de la oferta, que debe ser demandado por los Inversionistas independientemente del número de vueltas de colocación, por debajo del cual no se colocará el respectivo Tramo, previsto en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.

"Montos Parciales de Colocación" significan los montos parciales de colocación que se establecen en el aviso de oferta pública correspondiente a cada Tramo y que se aplicarán de acuerdo con lo establecido en el numeral 1.8.1 del presente Prospecto.

"Operaciones de Cobertura" significa las operaciones con instrumentos financieros para mitigar el riesgo financiero de precios de variables (tasas de interés, tasas de cambio, etc.) que le introducen volatilidad a los flujos del Patrimonio Autónomo.

"Pago en Especie" significa la facultad que tiene el Patrimonio Autónomo de recibir como contraprestación parcial del precio de suscripción de Títulos ofrecidos en la Primera Vuelta con Pago en Especie, la transferencia de la propiedad de determinado bien o bienes inmuebles o de parte de éstos.

"Patrimonio Autónomo o PEI" significa el fideicomiso denominado Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias titular de todos los bienes descritos en el numeral 2.2.2 de este Prospecto afectos a la finalidad del Contrato de Fiducia.

"Patrocinios" es el ingreso que recibe el Patrimonio Autónomo como contraprestación en los contratos en los cuales se otorguen espacios físicos o virtuales para mercadeo y publicidad.

"PEI" significa el Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI). Es un vehículo de inversión administrado por PEI Asset Management S.A.S., con características únicas en el mercado colombiano que permite a los inversionistas participar en un portafolio diversificado de inmuebles generadores de renta. El PEI emula las fiducias inmobiliarias internacionales, comúnmente conocidas como REITs por sus siglas en *inglés (Real Estate Investment Trusts)*.

"Persona Determinada" significa el propietario, de manera directa o indirecta, de un bien inmueble o de parte de éste, cuyo derecho de propiedad se transferirá al Patrimonio Autónomo como Pago en Especie de Títulos ofrecidos en la Primera Vuelta con Pago en Especie.

"Pesos" significa pesos colombianos.

"Plan Estratégico" significa el plan estratégico anual del Patrimonio Autónomo elaborado por la Administradora y aprobado por el Comité Asesor.

"Plan de Liquidación" significa el plan de liquidación del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con lo previsto en este Prospecto.

"Política de Inversión" significa la Política de Inversión descrita en el numeral 2.3 de este Prospecto.

"Portafolio" significa los activos en los que el Patrimonio Autónomo tenga invertidos los recursos recibidos de los Inversionistas y generados por el vehículo, en desarrollo de lo previsto en este Prospecto.

"**Precio de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo"** significa el precio de readquisición de los Títulos bajo la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo, calculado en la forma prevista en el numeral 1.7.11 de este Prospecto.

"**Precio de Valoración"** significa el precio reportado por la Bolsa de Valores de Colombia en la subasta de cierre o el mayor valor del último precio de valoración reportado por los proveedores de precio."

"**Precio Máximo de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo**" significa el resultado de multiplicar el Valor Patrimonial por Título por uno menos la tasa interna de retorno del Endeudamiento Financiero de Largo Plazo que se haya reportado al Comité Asesor en su sesión mensual del mes inmediatamente anterior a la operación de readquisición correspondiente.

"Prestación de Servicio de Parqueadero" es el ingreso que recibe el Patrimonio Autónomo por el servicio de parqueadero que presta a los visitantes de los diferentes Activos Inmobiliarios.

"Primas de Entrada" es el ingreso extraordinario que recibe el Patrimonio Autónomo por parte de un nuevo concesionario o arrendatario por el derecho de acceder al inmueble objeto del arrendamiento o concesión.

"Primera Vuelta" será, según sea el caso, la Primera Vuelta sin Pago en Especie o la Primera Vuelta con Pago en Especie.

"Primera Vuelta con Pago en Especie" significa, respecto de los Tramos en los que se contemple el Pago en Especie, la vuelta dirigida a las Personas Determinadas que van a pagar los Títulos en especie.

"Primera Vuelta sin Pago en Especie" significa respecto de los Tramos en los que no se contemple el Pago en Especie, la vuelta establecida para el ejercicio del Derecho de Suscripción Preferencial, la cual tendrá el término de vigencia establecido en el aviso de oferta respectivo.

"Programa de Emisión" significa el plan mediante el cual el Patrimonio Autónomo estructura, con cargo a un cupo global, la realización de varias emisiones de Títulos, mediante oferta pública, durante un término establecido.

"Prospecto" significa el presente prospecto de Emisión y colocación de los Títulos.

"Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo" significa la readquisición de Títulos que se implemente por el Patrimonio Autónomo de conformidad con los términos previstos en el numeral 1.7.11 de este Prospecto."

"REIT" significa las fiducias inmobiliarias, conocidas comúnmente como REITs por sus siglas en inglés (*"Real Estate Investment Trusts"*), y son vehículos que compran, desarrollan, administran y venden propiedades de finca raíz.

"Representante Legal de los Inversionistas" es la sociedad Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A — Fiducoldex, o la fiduciaria que seleccione la Asamblea General de Inversionistas para reemplazarla.

"Riesgo Crediticio" significa el riesgo derivado de la posibilidad de que una contraparte (arrendatarios, concesionarios, entre otros) no esté en capacidad de cumplir con los pagos derivados de los contratos correspondientes (Contratos de Arrendamiento, contratos de concesión, entre otros).

"Riesgo de Mercado" significa el riesgo derivado de fluctuaciones en las condiciones de mercado, económicas u otras.

"Segunda Vuelta" significa, según sea el caso, la Segunda Vuelta sin Pago en Especie o la Segunda Vuelta con Pago en Especie.

"Segunda Vuelta con Pago en Especie" significa, respecto de los Tramos en los que se contemple el Pago en Especie, la vuelta establecida para el ejercicio del Derecho de Suscripción Preferencial, la cual tendrá el término de vigencia establecido en el aviso de oferta pública respectivo.

"Segunda Vuelta sin Pago en Especie" significa, respecto de los Tramos en los que no se contemple el Pago en Especie, la vuelta establecida para la Colocación Libre, la cual tendrá un término de vigencia desde el día hábil inmediatamente siguiente al día en que se haya vencido el término de vigencia de la Primera Vuelta sin Pago en Especie y conforme a lo previsto en el aviso de oferta respectivo.

"Sociedades Relacionadas" significa las sociedades matrices o controlantes y las filiales y subsidiarias de una sociedad.

"Superintendencia" significa la Superintendencia Financiera de Colombia.

"Tercera Vuelta" significa, respecto de los Tramos en los que se contemple el Pago en Especie, la vuelta establecida para la Colocación Libre, la cual tendrá un término de vigencia contado desde el día hábil inmediatamente siguiente al día en que se haya vencido el término de vigencia de la Segunda Vuelta con Pago en Especie y conforme a lo previsto en el aviso de oferta pública respectivo.

"Títulos" significan los títulos participativos denominados "Títulos PEI", emitidos por el Patrimonio Autónomo, cuyos términos y condiciones se especifican en este Prospecto.

"Títulos Readquiribles" significan los Títulos de propiedad de los Inversionistas que podrá readquirir el Patrimonio Autónomo, en los términos previstos en el numeral 1.7.10 de este Prospecto.

"Tramos" significan las Emisiones con cargo al Programa de Emisión, en los términos y condiciones previstos en dicho Programa de Emisión.

"Utilidad del Patrimonio Autónomo" significa la diferencia entre los ingresos y los Gastos del Patrimonio Autónomo descritos en este Prospecto, de acuerdo con las normas de contabilidad vigentes en Colombia.

"Utilidad de la Operación" significa la utilidad generada por la operación del Patrimonio Autónomo, descontado de la misma, la valorización neta de la cuenta de Propiedad de Inversión del Patrimonio Autónomo.

"Utilidad Distribuida del Patrimonio Autónomo" significa el monto del Flujo Caja Distribuible que efectivamente se distribuye a los Inversionistas como utilidad.

"Utilidad Retenida del Patrimonio Autónomo" significa la suma acumulada de la utilidad contable no distribuida después del cierre de cada ejercicio.

"Valor de Mercado" significa el valor de un Título publicado por la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

"Valor de Readquisición" significa el valor de readquisición de los Títulos Readquiribles, calculado en la forma prevista en la numeral 1.7.10 de este Prospecto.

"Valor del Patrimonio Autónomo" significa la valoración del Portafolio del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con lo establecido en la Circular 100 de 1995 expedida por la Superintendencia Bancaria, y demás normas que la modifiquen, complementen o adicionen.

"Valor del Patrimonio Autónomo para Emisiones Posteriores" significa el valor del Patrimonio Autónomo para realizar la Emisión de un nuevo Tramo, el cual será calculado en la forma prevista en el numeral 1.7.6 de este Prospecto.

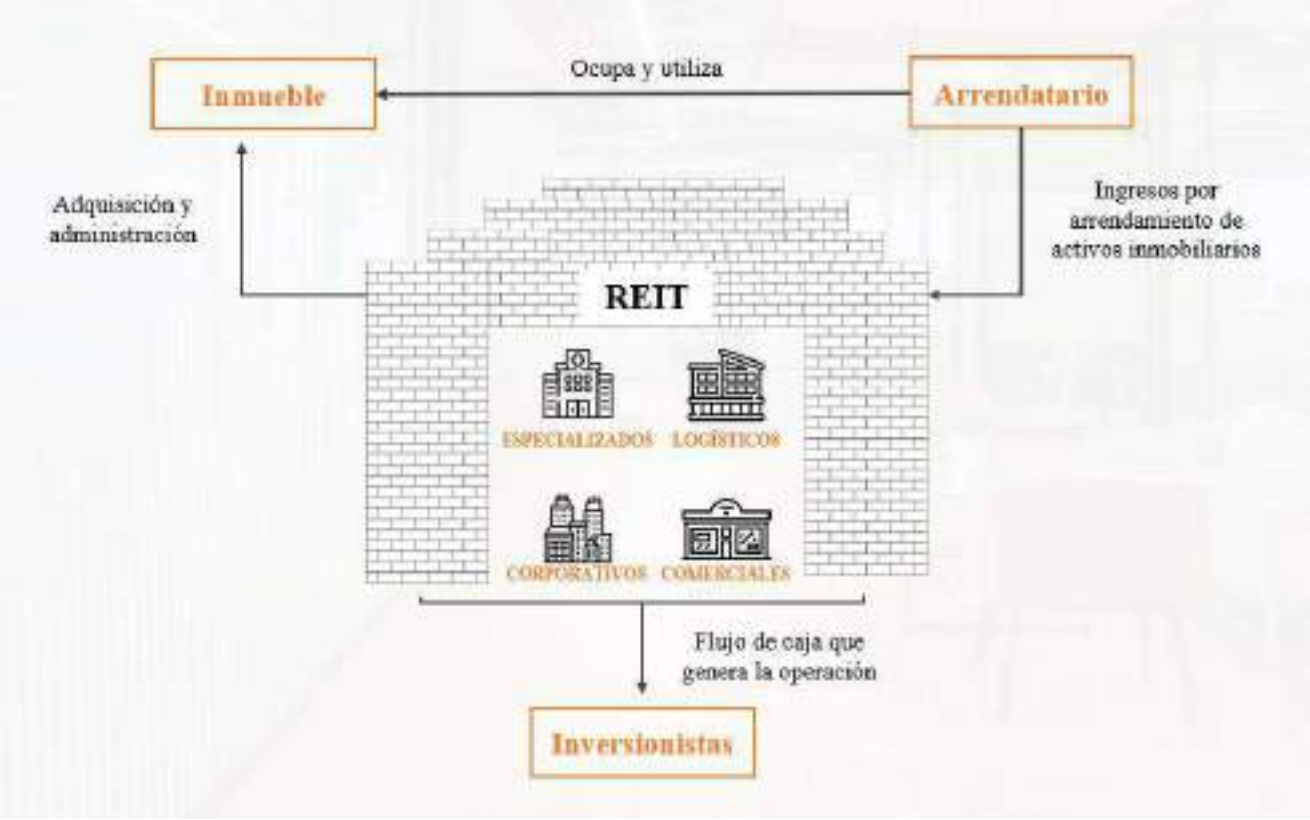
"Valor Patrimonial por Título" significa el valor total del patrimonio contable (total de los activos menos el total de los pasivos) del Patrimonio Autónomo dividido por el número de Títulos, que sea reportado por el Agente de Manejo el día hábil anterior a la fecha de la respectiva operación de readquisición."

"Valor Promedio del Patrimonio Autónomo" significa el promedio diario del Valor del Patrimonio Autónomo para un período determinado.

"Valores Mensuales de Concesión" es la contraprestación que paga el concesionario al Patrimonio Autónomo (concedente), o a quien este designe, a título de precio del contrato de concesión.

INTRODUCCIÓN A LOS REITs

La información prevista en este capítulo es una breve reseña conceptual de los vehículos de inversión inmobiliaria internacionales conocidos como REITs (por sus siglas en inglés *"Real Estate Investment Trusts"*), con la que se busca ilustrar sus principales características. A pesar de que las estructuras legales utilizadas para estos fines pueden ser distintas a la titularización inmobiliaria que usa el PEI en Colombia, el Programa de Emisión busca adoptar los mismos principios generales que caracterizan a los REITs. A continuación, se presenta un esquema simplificado del funcionamiento de un REIT:



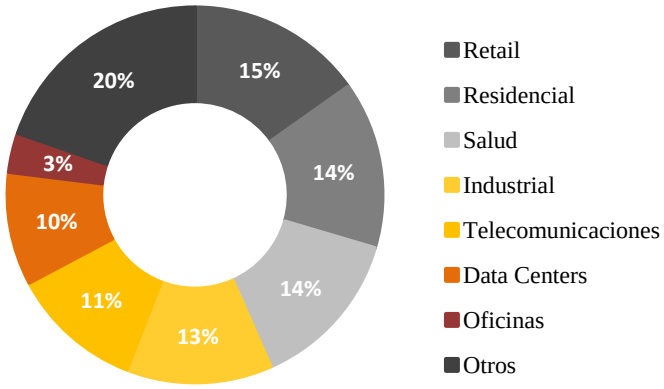
El presente Programa de Emisión incorpora los principales elementos de los REITs, y se desarrolla mediante la constitución del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (PEI), el cual llevará a cabo una nueva titularización inmobiliaria (Duodécimo Tramo) en los términos previstos en este Prospecto y en el Contrato de Fiducia.

Los vehículos inmobiliarios conocidos como REITs adquieren, desarrollan, administran y enajenan propiedades de finca raíz. Adicionalmente, dependiendo del objetivo con el que fueron constituidos y su política de inversión. Estos vehículos se caracterizan por estar conformados por un portafolio inmobiliario diversificado o especializado por actividad económica, así como por ser gestionados por un administrador profesional. La rentabilidad de los REITs proviene principalmente de los ingresos por arrendamientos y de la valorización de los activos.

Los REITs se popularizaron en la década de los 60's en Estados Unidos con el objetivo de democratizar la inversión en grandes portafolios inmobiliarios[1]. Desde entonces, y hasta el 31 de diciembre de 2024, existen a nivel global 196 REITs, de los cuales 156 son equity REITs asociados a NAREIT[2] (Por sus siglas en inglés "*National Association of Real Estate Investment Trusts*"). A cierre de 2024, los REITs gestionan activos por más de USD 40 trillones y su capitalización de mercado superior a los USD 1.5 trillones[3].

Dependiendo del foco y su estrategia de inversión, estos vehículos inmobiliarios invierten en diferentes sectores e industrias, entre los cuales se encuentran oficinas, comercio, bodegas, hoteles y propiedades residenciales. En Estados Unidos, tomando como referencia la participación por sectores según capitalización que publicó NAREIT, se evidencia que la mayoría de los REITs están especializados por sector.

Participación por Sectores en EE. UU. según capitalización de Mercado a Dic 31 de 2024



Gráfica preparada por el Administrador inmobiliario con base en datos de NAREIT[4].

REITs y alternativas de inversión inmobiliarias en Latinoamérica

Los REITs en Latinoamérica han estado presentes desde la década de los noventa. Actualmente existen REITs exitosos en Colombia, México, Chile, Brasil, Perú y Argentina, entre otros. A continuación, se presenta una descripción de algunos de los principales REITs, portafolios inmobiliarios y jugadores de la región.

Descripción:

Fibra Uno es la primera fibra de México y está entre los grandes líderes del mercado inmobiliario de ese país. Se dedica a la adquisición, desarrollo, renta y operación de bienes inmobiliarios mixtos. Para diciembre de 2024 contaba con

[1] CFA. (2015). The REIT Industry. CFA Industry. CFA Institute Industry Guides.
[2] Organización que representa a los REITs y empresas relacionadas con la inversión en bienes raíces en Estados Unidos. Su objetivo es promover el crecimiento y la transparencia del sector inmobiliario a través de la educación y la defensa de políticas públicas.
[3] Ibídem
[4] Ibidem

613 propiedades entre oficinas, comercio e industria que sumaban más de 11.1 MM de m² de área arrendable[5].

Mallplaza es una empresa que posee y opera centros comerciales y espacios de oficinas hace más de 35 años. Actualmente cuenta con presencia en Chile, Perú, y Colombia. Su enfoque se centra en crear espacios que mejoren la calidad de vida, integrando nuevas experiencias y áreas en diversos segmentos comerciales[6].

Fibra Macquarie es un fideicomiso de inversión en bienes raíces especializado en oportunidades industriales, comerciales y de oficinas en México, enfocado principalmente en propiedades estabilizadas y generadoras de ingresos. A diciembre de 2024[7], el portafolio estaba compuesto por 258 propiedades y gestionaba más de 3.3 millones de metros cuadrados de área arrendable.

BTG Pactual Logística es un fondo brasilero, conocido por ser uno de los más grandes del país. Encargado de adquirir, arrendar, administrar, desarrollar y vender activos logísticos de alta calidad. Todos los activos se encuentran en el sector industrial, sumando un total de 1.3 MM de m² de área arrendable en 34 propiedades a diciembre de 2024[8].

Fuente: Informes de Gestión de los vehículos de inversión inmobiliarios en Latinoamérica antes citados a cierre de diciembre de 2024

La siguiente tabla ilustra la comparación de los vehículos de inversión inmobiliarios en Latinoamérica antes citados:

miles de US$	FUNO	mallplaza	MACQUARIE	btg pactual
Total Activo	$ 19,363,915	$ 6,033,374	$ 3,723,064	$ 873,410
Total Pasivo	$ 9,116,764	$ 2,778,503	$ 1,196,039	$ 91,570
Patrimonio	$ 10,247,151	$ 3,254,871	$ 2,527,025	$ 781,840
No. de Activos	613	37	256	34
Área Bajo Manejo	11,136,500 m²	2,340,368 m²	3,345,000 m²	1,300,000 m²
Activos Inmobiliarios	$ 19,167,617	$ 5,620,261	$ 3,400,000	$ 543,700
Vacancia	4.40%	3.40%	4.50%	1.40%
Bodegas	35.00%	0%	84%	0%
Oficinas	19.00%	0%	0%	100%

[5] Fibra Uno. Información disponible en: http://funo.mx/inversionistas
[6] Mall Plaza: Reporte de Resultados Cuarto Trimestre 2024. Resultados Trimestrales - Mallplaza
[7] Fibra Macquarie. Información disponible en: Investor resources
[8] BTG Pactual Logística: Central de Downloads - BTLG Pactual Logistica FII

Comercio	39.00%	87%	16%	0%
Otros	8.00%	13%	0%	0%
Inv. Extranjero	0.00%	38%	0%	0%
Endeudamiento Real*	89.00%	46.10%	47.30%	10.50%
Loan to Value	42.30%	26.00%	32.70%	3.10%
Endeudamiento Permitido	60.00%	N/D	N/D	N/D
Cifras a Diciembre 2024 (US$) USD$ a moneda local	18.33	934	18.33	412

**Endeudamiento Real calculado como el % de Pasivos sobre Patrimonio Cifras a 31 de diciembre de 2024 (US$)*
Fuente: Informes de Gestión de las páginas web de los vehículos de inversión inmobiliarios en Latinoamérica antes citados.

Las comparaciones tienen como única finalidad servir como guía de la evolución del mercado y no pretenden reflejar una comparación exhaustiva de la industria. Las cifras son el resultado de cálculos internos hechos con información pública disponible la cual no necesariamente es homogénea, entre otros aspectos, en metodologías de cálculo, insumos y periodos temporales.

Ventajas de los REITs

Los REITs ofrecen ventajas a los propietarios de activos inmobiliarios y a los inversionistas que invierten en los valores o participaciones que emiten estos vehículos.

Para los propietarios de activos inmobiliarios, los REITs son una alternativa para eventualmente liberar capital como consecuencia de la venta de sus activos inmobiliarios al REIT. Capital que posteriormente pueden utilizar de diferentes maneras, como la optimización del costo de sus estructuras de capital y la inversión en aspectos de su negocio principal ("*core business*"), con la expectativa de lograr retornos superiores.

Por su parte, para los inversionistas que adquieren los valores o participaciones que emiten estos vehículos, los REITs ofrecen una alternativa de inversión con un perfil de riesgo/retorno balanceado. Entre las principales características de estos vehículos se encuentran las siguientes:

Diversificación: los REITs en el mercado bursátil de Estados Unidos han mostrado una muy baja correlación con los títulos de renta fija y las acciones, por lo que permiten una mayor diversificación en los portafolios de inversionistas institucionales. La siguiente tabla, calculada con datos de NAREIT, muestra la correlación que hay entre los REITs en Estados Unidos y otro tipo de inversiones en acciones e instrumentos de renta fija en el mercado de capitales de Estados Unidos[9]:

Correlación REITs con renta fija y acciones				
30 años (Dic. 1988 - Feb. 2025)				
Bonos	S&P 500	NASDAQ 100	Dow Jones	Russell 2000
0.286	0.62	0.399	0.588	0.659

Fuente: NAREIT – Comparative Total Return Investment Correlation[10]

[9] NAREIT- "*REITWatch, A Monthly Statistical Report on the Real Estate Investment Trust Industry*", March 2025 (Data as of February 2025) https://www.reit.com/sites/default/files/reitwatch/RW2503.pdf
[10] Ibidem

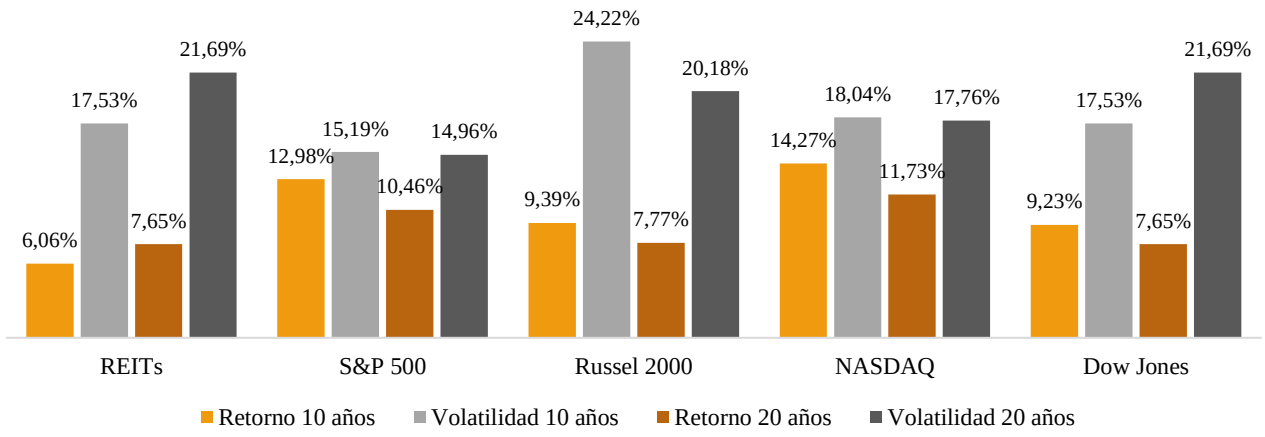
Flujos Estables y Crecientes: un portafolio diversificado de activos inmobiliarios con arrendatarios de primer nivel reduce el riesgo crediticio y produce flujos muy estables y crecientes en el tiempo.

Administración: una administración profesional y especializada se encarga de maximizar el desempeño de un vehículo dinámico y creciente.

Liquidez: los activos inmobiliarios no se caracterizan por tener niveles de liquidez altos. Sin embargo, los valores y las participaciones que emiten los REITs inscritos en bolsas de valores presentan niveles de bursatilidad más atractivos que los activos subyacentes.

Riesgo-Retorno: uno de los principales atractivos de los REITs es la relación que existe entre el riesgo-retorno de la inversión, en comparación con otras alternativas de inversión que ofrece el mercado de capitales. La siguiente gráfica, preparada por la Administradora con base en datos de NAREIT, muestra la relación entre el riesgo/retorno de los REITs en Estados Unidos en comparación con otro tipo de inversiones de renta variable y renta fija de los Estados Unidos[11]:

Benchmark Retorno - Riesgo
Enero 1972 – Febrero 2025



Fuente: NAREIT – Comparative Total Return Investment Performance[12]

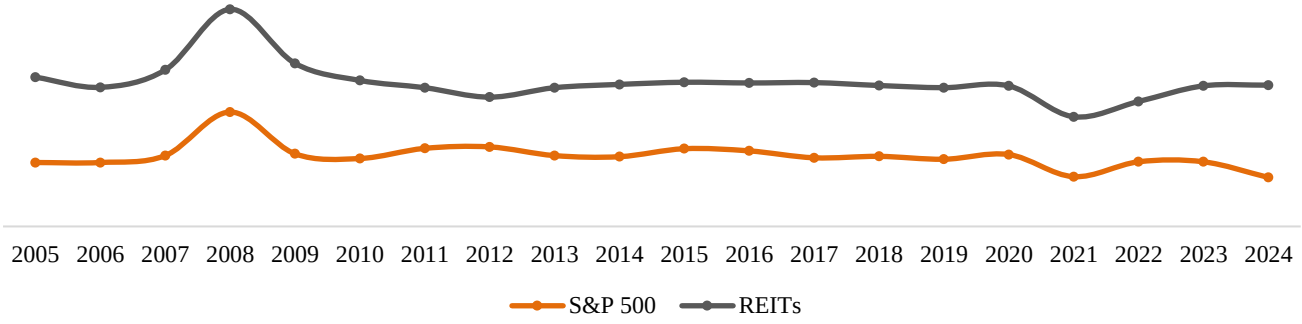
En el caso colombiano no existe una industria de REITs que cuente con datos que permitan comparar la relación riesgo-retorno con otros índices del mercado. Por tanto, se ha tomado como referente el mercado de Estados Unidos que permite valorar el comportamiento de la relación riesgo-retorno en el tiempo para este tipo de vehículos.

Distribuciones: Los REITs reparten rendimientos altos en comparación con empresas en otros sectores. En la siguiente gráfica se observa que los REITs presentan un "*dividend yield*" promedio en Estados

[11] Ibidem
[12] Ibidem

Unidos desde el año 2005 hasta el 31 de diciembre de 2024 cercano al 3.98% anual mientras que en las compañías del S&P 500 es del 1.94%[13].

Dividend Yield REITs vs S&P 500



Fuente: NAREIT – Comparative Total Return Investment Performance[14]

El "*dividend yield*" es la proporción del valor de los Títulos que se reparte anualmente a manera de dividendos.

REITs Vs. Titularizaciones Inmobiliarias tradicionales

Existen unas diferencias fundamentales entre los REITs descritos anteriormente y las titularizaciones inmobiliarias tradicionales, diferentes al PEI, que se han realizado en Colombia. Hasta el momento, un número significativo de titularizaciones inmobiliarias, distintas del PEI, han tenido una serie de limitaciones que no han permitido que se desarrolle como un esquema con los dinámico tanto para los inversionistas como para los originadores.

Entre las principales dificultades que se han observado se encuentran:

- La concentración en un solo arrendatario y tipo de activo genera una alta exposición al riesgo crediticio de los arrendatarios, así como al riesgo de mercado.
- No han hecho uso de la figura de un administrador inmobiliario experto en la administración y gestión de los activos inmobiliarios objeto de la titularización
- Usualmente tienen una vigencia definida, lo cual puede obligar a liquidar los activos en condiciones de mercado desfavorables o a exigir una obligación de recompra por parte del originador.

Como vehículo inmobiliario, el PEI busca recoger las principales características observadas en los REITs internacionales que tienen sus valores inscritos en bolsas de valores, a fin de capturar los beneficios que presentan estas estructuras. A continuación, se muestra una comparación:

[13] Ibidem

	Patrimonio Estrategias Inmobiliarias	REITs Internacionales inscritos en bolsa
Número de inversionistas:	Más de 6,000	Más de 100
Administración:	Profesional	Profesional
Liquidez:	Alto Potencial	Alta
Diversificación:	Alta	Alta
Vigencia:	99 años (prorrogables)	Indefinida
Activos/Arrendatarios:	Primer Nivel	Primer Nivel
Optimización:	Vehículo Dinámico *no mantiene un portafolio estático en el tiempo*	Vehículo Dinámico

Adicionalmente, en el mercado colombiano existen vehículos de inversión comparables en algunos aspectos con las titularizaciones inmobiliarias, como lo son los fondos de inversión colectiva inmobiliarios (FICIs) y los fondos de capital privado que invierten en activos inmobiliarios (FCPs).

RESUMEN EJECUTIVO DEL COMPORTAMIENTO DEL SECTOR INMOBILIARIO EN COLOMBIA

En términos generales, el año 2024 cerró con señales mixtas para el sector inmobiliario en Colombia. Aunque persistieron retos asociados a los altos costos de financiamiento y a una demanda moderada, se observó una recuperación gradual en la comercialización, especialmente en segmentos no residenciales como comercio y bodegas. La vacancia en algunos subsectores comenzó a estabilizarse y se evidenciaron ajustes positivos en precios y cánones de arrendamiento en zonas estratégicas, como corredores logísticos, áreas comerciales consolidadas y sectores con alta demanda, lo que contribuye a reactivar el interés de inversionistas y propietarios. Este comportamiento, sumado a unas perspectivas macroeconómicas más estables para 2025, permite anticipar una consolidación gradual en la recuperación del ciclo inmobiliario. Se espera que, en los próximos 12 a 18 meses, continúe la reducción de la vacancia en determinados submercados, acompañada de una corrección progresiva en los precios, particularmente en zonas con mayor dinámica empresarial y comercial.

A continuación, se presenta el resumen ejecutivo del comportamiento del sector durante el 2024, el cual incluye análisis de las principales categorías de interés para el PEI.

I. LICENCIAS: COMPORTAMIENTO DEL ÁREA APROBADA PARA NUEVA CONSTRUCCIÓN

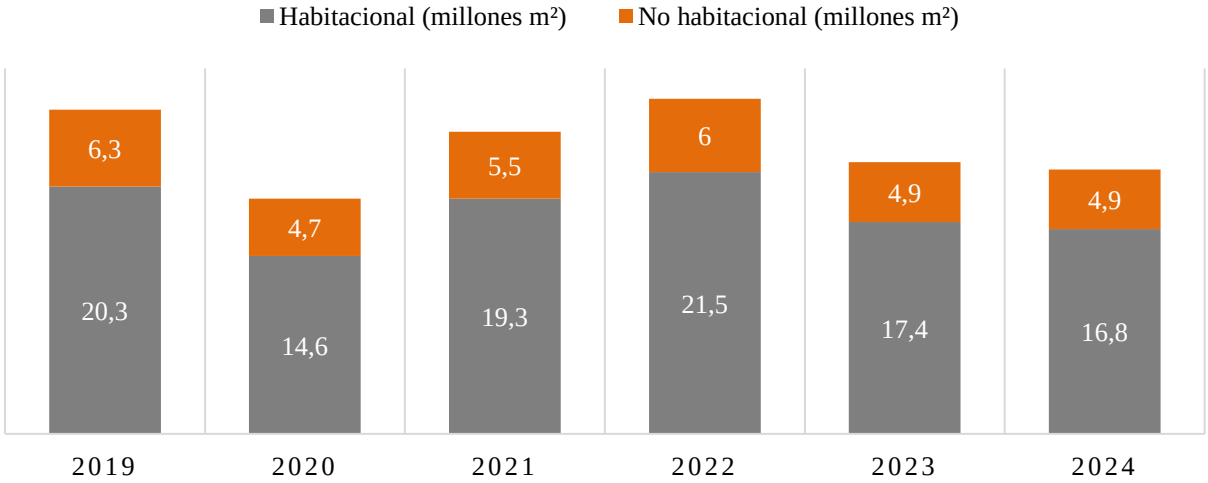
Licencias Aprobadas

A diciembre del 2024 se han aprobado más de 21.7 millones m² de licencias de construcción en Colombia incluyendo tanto proyectos habitacionales como no habitacionales, lo que representa una disminución del

2.9% con respecto al mismo periodo de 2023. Este resultado obedece principalmente a la contracción en el segmento habitacional, que registró una caída del 3.4%, mientras que las licencias no habitacionales presentaron una reducción del 1.8%.

Aunque sectores como bodegas, comercio y hoteles registraron una disminución neta en área licenciada, los subsectores de oficinas e industria compensaron parcialmente este comportamiento, con crecimientos positivos en licencias aprobadas[14]. A continuación, se presenta una gráfica que muestra el comportamiento de licencias aprobadas, realizado por el Administrador Inmobiliario con datos del DANE:

Licencias de construcción aprobadas en colombia por destino (2019-2024)



La adopción del nuevo Plan de Ordenamiento Territorial (POT) de Bogotá, mediante el Decreto 555 de 2021, ha generado expectativas frente a su impacto en la dinámica de licenciamiento urbanístico. Aunque su implementación inició con una fase de ajuste institucional y normativo, hacia finales de 2024 comenzaron a evidenciarse señales de reactivación en la expedición de licencias, especialmente en suelos con nuevos tratamientos o mayores aprovechamientos.

Entre 2022 y 2024 se expidieron más de 20 normas reglamentarias y complementarias para precisar diversos aspectos del Decreto 555, lo que ha exigido procesos de interpretación y adaptación por parte de curadurías, autoridades distritales y actores del sector inmobiliario.

Las cargas urbanísticas definidas en el POT, que imponen obligaciones adicionales en materia de espacio público, infraestructura y equipamientos, han impactado directamente la estructuración de proyectos. Asimismo, el licenciamiento se ha visto influenciado por nuevas exigencias en sostenibilidad, gestión del riesgo y reparto de cargas y beneficios. En zonas de renovación urbana o con actividades estratégicas, las licencias pueden estar condicionadas a la adopción de instrumentos de planificación previos, lo que implica mayores retos normativos y financieros para los desarrolladores.

[14] DANE. (2024). *Boletín Técnico – Licencias de Construcción, diciembre 2024*. Disponible en: https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/construccion/licencias/2024/Boletin_Licencias_Construccion_Diciembre_2024.pdf

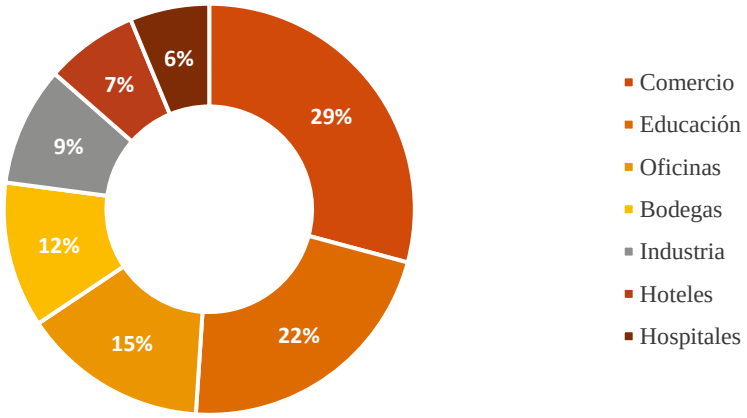
Licencias No Habitacionales Aprobadas por Sector Económico

De las licencias que fueron aprobadas para uso no habitacional a diciembre del 2024, el sector de comercio tuvo la mayor participación con un 28%, equivalente a 1.4 millones de m^2 de licencias aprobadas. De interés para el PEI también se encuentran las categorías educación con una participación del 21% (1.05 millones de m²), el sector de oficinas con 14%, equivalente a 0.7 millones m^2 de licencias aprobadas, y los sectores industrial y bodegas con 9% y 11%, respectivamente, equivalentes a más de un 1.1 millones m^2 de licencias aprobadas.

Por otra parte, es importante señalar que durante el 2024 la categoría con mayor incremento en metros cuadrados licenciados fue la categoría de oficinas en la que se aprobaron 0.7 millones m^2, lo que representa un incremento de 18% respecto a 2023. En una línea similar, las licencias aprobadas al sector industrial cerraron en 0.5 millones m^2, lo que implica que el número de licencias autorizadas en este tipo de activos inmobiliarios haya incrementado en un 12% con respecto al mismo periodo del año anterior. En contraste, el sector de comercio registró una disminución del 5% cerrando 1.4 millones de m², mientras que el sector de bodegas se redujo en 22% con un total de 0.6 millones de m² al cierre del año. En cuanto a hoteles, se aprobaron 0.35 Millones de m², lo que representó una participación del 7% mientras que en hospitales sumaron 0.3 millones de m², con una participación del 6%. Ambos sectores registraron variaciones interanuales menores, manteniendo un comportamiento relativamente estable dentro del total de licencias no habitacionales aprobadas.

A continuación, se presenta una gráfica que muestra la participación de cada sector sobre el total de licencias no habitacionales autorizadas en Colombia durante 2024, elaborada por el Administrador Inmobiliario con base en información oficial del DANE y estimaciones del sistema ELIC de Camacol.

Licencias no habitacionales por sector económico



Fuente: Cálculos del Administrador Inmobiliario con base en datos del DANE (Boletín Técnico de Licencias de Construcción, diciembre de 2024) y ELIC – Camacol.

Licencias no habitacionales aprobadas por departamento y Bogotá D.C.

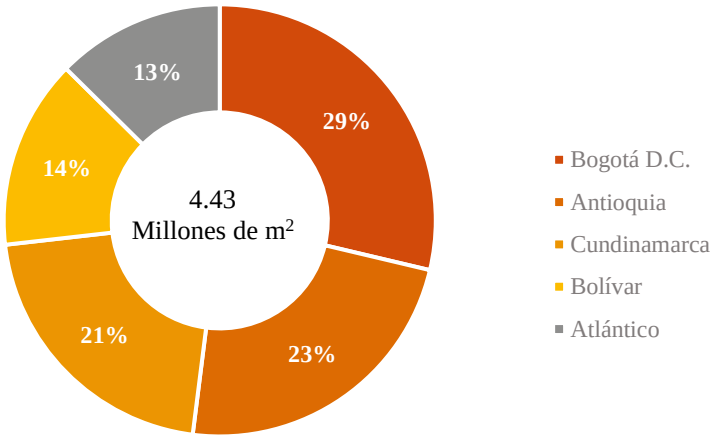
Es importante resaltar que el 50.6% de las licencias para construcción no habitacional durante 2024 se concentró en la ciudad de Bogotá y en los departamentos de Antioquia y Cundinamarca, en donde se licenciaron 1.27 millones m^2, 1.03 millones m^2 y 0.94 millones m^2, respectivamente.

Es significativo el incremento en metros cuadrados de 210.435 m^2 por licencias aprobadas en Bogotá, lo que representa un crecimiento de 10.7% con respecto al mismo periodo del año anterior, impulsado principalmente por el sector de oficinas.

Entre los departamentos con mayor dinamismo respecto al año anterior se encuentra Cundinamarca, con un aumento de 78.912 m^2; Bolívar, con un aumento de 63.476 m^2 y Atlántico, con un aumento de 53.120 m^2 en las licencias no habitacionales aprobadas.

Cabe anotar que, en el caso de Cundinamarca, el crecimiento del 9.2% fue impulsado principalmente por los sectores de bodegas y hospitalario. En Bolívar, el incremento fue de 23.1% se explica en gran parte a los sectores comercial y de oficinas. Finalmente, en Atlántico el incremento de licencias aprobadas lo impulsaron los sectores comercial e industrial.
A continuación, se presenta una gráfica realizada por el Administrador Inmobiliario con datos del DANE que muestra la participación de cada departamento sobre el total de licencias no habitacionales que fueron autorizadas durante el 2024.

Licencias no habitacionales aprobadas por departamento y Bogotá D.C.



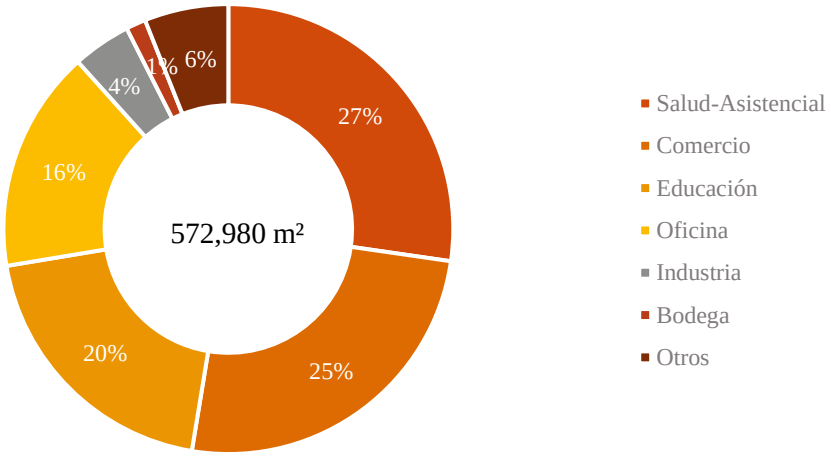
Fuente: Cálculos del Administrador Inmobiliario con base en datos del DANE (Boletín Técnico de Licencias de Construcción, diciembre de 2024) y ELIC – Camacol.

En Bogotá se aprobaron más de 570 mil m^2, lo que representa a una participación del 11.7% del total

nacional en licencias no habitacionales durante 2024. La categoría de oficinas decreció en 170,560 m^2 con respecto al 2023, llegando a un total licenciado de 90,908 m^2, seguido de la categoría de comercio, la cual disminuyó en 42,199m^2 para llegar a un total licenciado de 144,130 m^2. Por último, vale la pena resaltar que solo hubo incrementos en los sectores logístico y educación, los cuales crecieron en 3,664 m² y 46,902 m² respectivamente.

A continuación, se presenta una gráfica que muestra la participación de cada sector sobre el total de licencias no habitacionales que fueron autorizadas durante el 2018, realizado por el Administrador Inmobiliario con datos del DANE:

Licencias no habitacionales por sector económico en Bogotá D.C.



Fuente: Cálculos del Administrador Inmobiliario con base en datos del DANE (Boletín Técnico de Licencias de Construcción, diciembre de 2024) y ELIC – Camacol.

II. MERCADO: COMPORTAMIENTO DEL MERCADO INMOBILIARIO DE OFICINAS EN COLOMBIA

Con base en la información y estadísticas recolectadas por Colliers International, se presenta un análisis del sector de oficinas al cierre año 2024. Para estandarizar el análisis, se toman como referencia los criterios de Colliers International para clasificar el inventario de oficinas que se presenta a continuación:

Clase A+ (A Plus): Los edificios clase A+ (A Plus), son considerados de altas especificaciones e incluyen criterios como un tiempo de construido menor o igual a 10 años, alturas entre piso y techo iguales o superiores a 3.5 metros, un espacio de parqueo por cada 40 m² de oficina, sistemas avanzados de comunicaciones, de seguridad contra incendio y acceso. Adicionalmente, se consideran como variables

importantes la ubicación, las vías de acceso al edificio y cercanía a centros importantes de la ciudad.

Clase A: Los edificios clase A, poseen características que incluyen un tiempo de construido entre los 11 a 20 años, alturas entre piso y techo hasta los 3.0 metros, un espacio de parqueo por cada 40 m^2 de oficina y sistemas de seguridad medio en acceso y contra incendio.

Clase B: Los edificios clase B, poseen características que incluyen un tiempo de construcción entre los 21 a 25 años, alturas sencillas hasta los 2.5 metros, un espacio de parqueo por cada 50 m^2 de oficina o superior y sistemas de seguridad básicos de acceso y contra incendio.

Oficinas

Según estudios de Colliers International, el inventario de las cuatro principales ciudades del país a diciembre del 2024 se situó en 4.4 millones m^2 lo cual representa un incremento del 0.8% con respecto al mismo periodo del año anterior. En tres de las cuatro ciudades no se presentó un incremento en el inventario a excepción de Bogotá que aumentó su inventario en 34,600 m². Bogotá D.C cerró el año con un inventario de 3.1 millones m^2 lo cual representa una participación del 71% del total nacional. Medellín llegó a 855,500 m^2 de inventario representando el 19% del total nacional. Por otro lado, Barranquilla y Cali representan el 6% y 4% respectivamente.

Bogotá:

Inventario: Al finalizar el cuarto trimestre de 2024, el inventario de oficinas competitivas en Bogotá se ubicó en 3,088,213 m², sin cambios significativos frente al trimestre anterior. No obstante, en términos interanuales, se registró un crecimiento del 1.1%, equivalente a 34,640 m² adicionales respecto al cierre de 2023. Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por el ingreso de dos nuevos proyectos: Connecta 80, con 31,000 m², y Torre Mas 92, con 3,640 m², reflejando la continuidad en la incorporación de espacios modernos y eficientes al mercado.

Oferta: Durante 2024 la oferta de oficinas en Bogotá presentó una tendencia decreciente impulsada por una mayor absorción de espacios en el mercado. Al cierre del cuarto trimestre, la disponibilidad total se sitúa en 258,592 m², lo que representa una caída del 11.2% en comparación con diciembre de 2023. Esta reducción se evidenció en todas las categorías monitoreadas, siendo más marcada en los edificios de clase A+, cuya oferta disminuyó en un 7.5% frente al trimestre anterior, reafirmando la demanda por espacios de alto estándar.

Precio de Renta: En el cuarto trimestre de 2024, el valor promedio de renta de oficinas en Bogotá alcanzó los COP71,557, lo que implica un incremento del 3.31% respecto al mismo periodo del año anterior. Este ajuste, equivalente a COP2,293, responde a la combinación de una oferta más limitada y una demanda estable especialmente en zonas con alta concentración empresarial.

Precio de Venta: En el cuarto trimestre de 2024, el mercado de oficinas en venta en Bogotá se comportó de manera distinta a la tendencia general del sector corporativo. Mientras la oferta de espacios en renta continuó disminuyendo, la disponibilidad de oficinas en venta aumentó, alcanzando los 43,191 m². Este repunte contrasta con la trayectoria descendente registrada a lo largo del año y sugiere un ajuste en la dinámica de ocupación. La persistente incertidumbre económica a nivel nacional ha llevado a que las

empresas favorezcan la renta sobre la compra, reduciendo la presión sobre el inventario en venta y generando una absorción más estable de este tipo de activos.

Medellín:

Inventario: El inventario competitivo del mercado de oficinas en Medellín se mantuvo estable durante el cuarto trimestre de 2024, cerrando en 855,479 m², sin nuevas incorporaciones respecto al trimestre anterior. Esta inactividad en el crecimiento del inventario evidencia la ausencia de nuevos desarrollos en el periodo, lo que refleja una dinámica marcada por la estabilidad económica del sector empresarial local. La última variación registrada en el inventario se presentó en el segundo trimestre de 2022 con 27,093 m².
Oferta: En cuanto a la oferta, el mercado competitivo de oficinas en Medellín reportó una reducción relevante al cierre del cuarto trimestre de 2024. La disponibilidad se ubicó en 35,724 m², frente a los 46,845 m² del trimestre anterior, lo que representa una disminución de 11,121 m² y una variación relativa del 23.74 %. Esta contracción se concentró especialmente en los edificios clase A+, ubicados en zonas como Las Palmas Superior e Inferior y El Poblado. La disminución de espacios disponibles podría estar asociada a un aumento en la absorción, impulsado por condiciones económicas locales que han favorecido la ocupación de espacios premium en la ciudad.

Precio de Renta: El precio por metro cuadrado de renta en el mercado de oficinas de Medellín para el cuarto trimestre de 2024 se ubicó en COP69,000 /m². En comparación con el trimestre anterior, que registró un valor de COP66,800/m², se observó un incremento absoluto de COP2,200/m², equivalente a un crecimiento relativo del 3.57 %. Este aumento se explica por el comportamiento de los segmentos ubicados entre 101 y 300 m², así como en el rango de 301 a 1,000 m², los cuales presentaron incrementos del 13.96 % y 8.58 %, respectivamente. La demanda sostenida en ubicaciones estratégicas, junto con el ajuste en la oferta de oficinas de alto nivel, ha impulsado esta tendencia alcista.

Precio de Venta: El precio promedio de venta de oficinas en Medellín para el cuarto trimestre de 2024 se situó en COP6,130,410/m², lo que representa una disminución del 39.19% respecto al trimestre anterior, cuando se registró un valor de COP10,080,624/m². Esta caída estuvo impulsada principalmente por la contracción en la oferta de oficinas de categoría A+ en corredores como Las Palmas Superior e Inferior, donde la reducción fue de -23.26%.

Barranquilla:

Inventario: El inventario competitivo de oficinas en Barranquilla cerró el cuarto trimestre de 2024 con 251,108 m², sin cambios respecto al mismo periodo del año anterior. Esta estabilidad obedece a la ausencia de nuevas incorporaciones o retiros de espacios corporativos durante el último año, lo que refleja un mercado en equilibrio. La última variación en el inventario se registró en el primer trimestre de 2022, lo que indica que la oferta de oficinas en la ciudad se ha mantenido constante desde entonces. Esta situación responde a factores como la estabilidad económica, el limitado dinamismo en nuevas inversiones dentro del sector y una demanda que se ha mantenido constante.

Oferta: La oferta competitiva de oficinas en Barranquilla cerró el cuarto trimestre de 2024 con 17,347 m², lo que representa un incremento de 4,671 m² frente al trimestre anterior y una variación relativa del 36.85%. Este aumento rompe con la tendencia descendente de los últimos años, marcada por una reducción constante de la oferta desde 2021. Entre los factores que explican comportamiento se encuentran la

liberación de espacios previamente ocupados, el vencimiento de contratos de arrendamiento sin renovación y posibles ajustes en las estrategias de ocupación empresarial. Este repunte podría estar relacionado con la coyuntura económica local, en la que algunas compañías han optado por optimizar costos, ya sea reduciendo su superficie arrendada o trasladándose a espacios más eficientes.

Precio de Renta: Durante el cuarto trimestre de 2024, el precio promedio de renta en Barranquilla se ubicó en COP 52,897/m², lo que representa una disminución de 6.46% frente al trimestre anterior, cuando el precio era de COP 56,552 /m². Esta caída, equivalente a una reducción de COP 3,655 /m², refleja un ajuste en el mercado motivado por el aumento de la absorción negativa y, como consecuencia, un mayor de espacios disponibles. La tendencia sugiere que los propietarios han comenzado a revisar sus tarifas de renta con el fin de incentivar la ocupación en un escenario de creciente oferta.

Precio de Venta: Durante el cuarto trimestre de 2024, el precio promedio de venta de oficinas en Barranquilla alcanzó los COP 8,973,250/m², lo que representa un incremento del 1.21 % frente al trimestre anterior, cuando se ubicaba en COP8,865,793/m². La variación absoluta de COP107,457/m² refleja un ajuste leve al alza en los valores de transacción, asociado a una oferta y demanda relativamente equilibradas. Este comportamiento sugiere que el mercado está entrando en una fase de mayor estabilidad, en la cual los precios ya no presentan aumentos marcados, sino correcciones graduales influenciadas por la disponibilidad de inventario y las condiciones de negociación entre compradores y vendedores.

Cali:

Inventario: Durante el cuarto trimestre de 2024, el inventario del mercado de oficinas en Cali se mantuvo estable en 182,132 m², sin variaciones absolutas ni relativas frente al trimestre anterior. Este comportamiento sugiere una fase de equilibrio en la oferta disponible, posiblemente asociada a una demanda contenida y a la ausencia de nuevos desarrollos de gran escala en el corto plazo. La estabilidad en el inventario podría reflejar un mercado con niveles de ocupación consolidados, donde los movimientos de ingreso y salida de espacios han sido mínimos.

Oferta: Durante el cuarto trimestre de 2024, la oferta de oficinas en Cali registró un crecimiento significativo, con un incremento del 28.11 % frente al trimestre anterior, alcanzando un total de 19,358 unidades disponibles. Este aumento fue impulsado principalmente por la expansión de la categoría A, que presentó un alza del 38.54 %, y por el notable crecimiento del segmento A+, cuya oferta se incrementó en un 179.76 %, debido a la incorporación de espacios en Zonamerica Edificio A y Edificio C. En contraste, la categoría B presentó una leve contracción del 3.5 %, lo que podría reflejar un ajuste en la demanda por espacios de menor especificación o una absorción efectiva en este segmento.

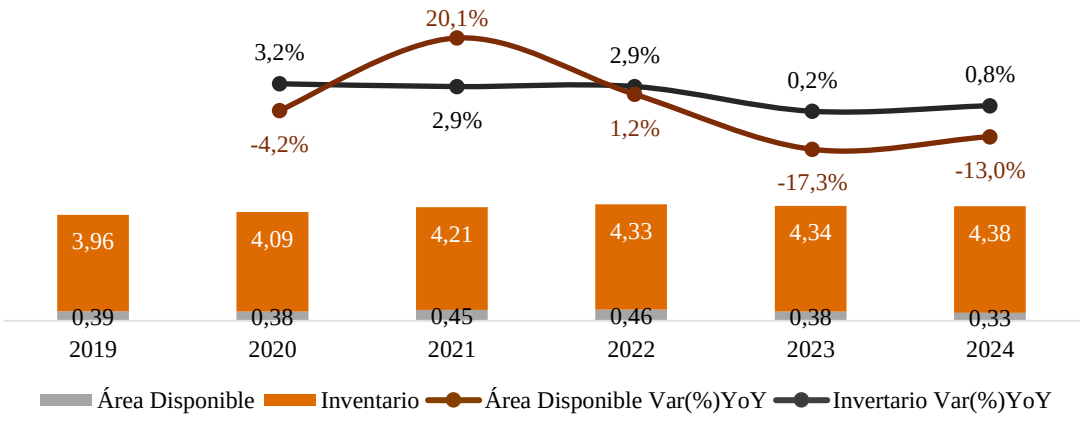
Precio de Renta: Durante el cuarto trimestre de 2024, el precio promedio de renta en el mercado de oficinas de Cali se ubicó en COP67,660, lo que representa un incremento del 13.32% frente al trimestre anterior. Este aumento responde principalmente a una mayor demanda por espacios corporativos en ubicaciones estratégicas, así como una oferta más estable, que ha reducido las opciones disponibles en segmentos de alta especificación.

Precio de Venta: Durante el cuarto trimestre de 2024, el mercado de oficinas en Cali registró un aumento significativo en los precios de venta, alcanzando un valor promedio COP9,717,988, lo que representa un incremento del 30.60% frente al trimestre anterior, cuando se ubicaba en COP7,441,215. Este crecimiento

estuvo impulsado principalmente por la incorporación de propiedades estratégicas al inventario disponible, en particular Oficinas Unicentro, que previamente no se encontraba en el mercado y ahora ofrece espacios para venta. Este comportamiento sugiere una recuperación sostenida en la demanda de espacios corporativos, especialmente en ubicaciones de alta valorización.

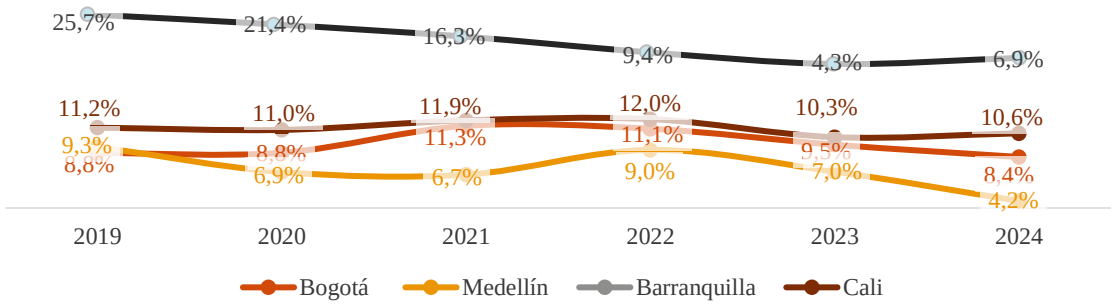
La vacancia promedio para estas cuatro ciudades pasó de 8.8% en diciembre 2023 a 7.6% en diciembre de 2024, equivalente a 331,000 m^2. Esto significa una disminución del indicador de vacancia en un 1.2% en relación con el mismo periodo del año anterior. Medellín fue la ciudad que presentó la mayor disminución de vacancia, comparado con el año anterior, pasando del 7.0% al 4.2%. Bogotá reflejó una disminución en su vacancia del 1.1%, mientras que Barranquilla y Cali reflejaron un aumento del 2.6% y 0.4% respectivamente.

A continuación, se presenta una gráfica que muestra el comportamiento del sector de oficinas en las principales ciudades, realizado por el Administrador Inmobiliario con datos del Reporte de mercado de Oficinas 2019-2024 Q4 de Colliers International:



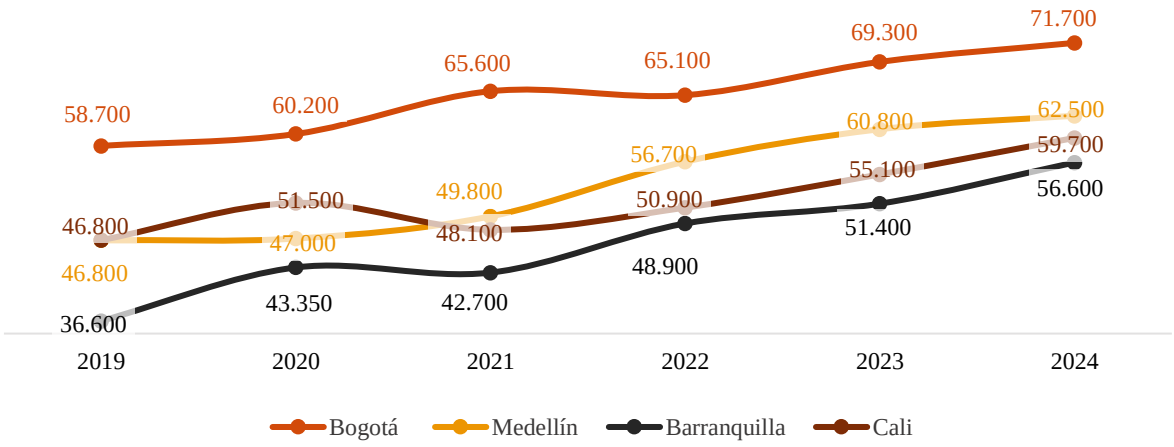
A continuación, se presenta una gráfica que muestra el comportamiento de la vacancia en el sector de oficinas en las principales ciudades realizado por el Administrador Inmobiliario con datos del Reporte de Mercado de Oficinas 2019 a 2024 Q4 de Colliers International.

Comportamiento vacancia de oficinas en las cuatro ciudades principales (2019-2024):



A continuación, se presenta una gráfica que muestra el comportamiento de los precios de mercado en el sector de oficinas en las principales ciudades, realizado por el Administrador Inmobiliario con datos del Reporte de mercado de Oficinas 2019 a 2024 Q4 de Colliers International:

Canon de arrendamiento de oficinas por m2 en las 4 ciudades principales (2019-2024)



III. MERCADO: COMPORTAMIENTO DEL MERCADO INMOBILIARIO DE CENTROS COMERCIALES EN COLOMBIA

De acuerdo con el *International Council of Shopping Centers* (ICSC), los centros comerciales pueden clasificarse en las siguientes categorías, sin embargo, estas pueden variar dependiendo el país y/o el mercado objeto de análisis. A continuación, se presenta la clasificación que maneja el ICSC:

• **Centros vecinales:** cuentan con un área promedio entre 3,000 y 10,000 m² de área arrendable y se caracterizan por poseer entre sus locales un supermercado.

• **Centros comunitarios:** cuentan con un área promedio entre 10,000 y 40,000 m² de área arrendable y pueden contar con la presencia de tiendas por departamentos, tiendas de moda, supermercados y/o tiendas especializadas.

• **Centro regional:** cuentan con un área entre 40,000 y 80,000 m² de área arrendable, se caracterizan por generar un comercio masivo y contar con la presencia de más de una tienda por departamento, tiendas de moda, supermercados y/o tiendas especializadas.

• **Centro súper-regional:** se caracterizan por contar con áreas mayores a los 80,000 m² de área arrendable, un comercio masivo y la presencia de más de una tienda por departamento, tiendas de moda, supermercados y/o tiendas especializadas.

Centros Comerciales:

Según estudios de Colliers International, el inventario de las cuatro principales ciudades del país cerró en 3.8 millones m^2 al mes de diciembre de 2024, lo que representa un incremento del 1.9% frente al mismo periodo del año anterior. En tres de las cuatro ciudades no se reportaron variaciones en el inventario; la excepción fue Cali, que registró un aumento de 71,695 m². Bogotá D.C cerró el año con un inventario de 1.9 millones de m^2, lo que equivale al 51% del total nacional. Medellín alcanzó los 993,000 m^2 de inventario representando el 26%, mientras que Barranquilla y Cali aportaron el 11% y 12%, respectivamente.

Bogotá:

Inventario: Al cierre del cuarto trimestre de 2024, el inventario de locales en centros comerciales en Bogotá se mantuvo estable en 1,952,122 m², sin variaciones frente a los trimestres anteriores. Esta estabilidad refleja una fase de consolidación en el sector Retail, caracterizada por un crecimiento nulo en nuevos desarrollos comerciales. El segmento de centros comerciales regionales continúa liderando el mercado, con una participación del 43.5 % sobre el GLA total, mientras que el segmento comunitario conserva una participación significativa del 35%. En contraste, los centros especializados y estilo de vida continúan con una presencia limitada, representando el 1.2% y 2.3%, respectivamente.

Oferta: Al cierre del cuarto trimestre de 2024, la oferta de locales en centros comerciales registró una disminución del 9% frente al trimestre anterior y del 13.8% en comparación con el mismo período del año anterior. Este comportamiento evidencia un aumento en la absorción de espacios comerciales, impulsado por un mayor dinamismo del sector. En cuanto, a la distribución geográfica, los corredores con mayor participación en la oferta fueron Occidente y Sur, con 26,400 m² y 26,403 m² disponibles, respectivamente, consolidándose como los principales polos de disponibilidad en la ciudad.

Precio de Renta: El mercado inmobiliario Retail en Bogotá registró una leve disminución en el precio de renta, pasando de COP109,100 a COP102,100/m² al cierre del cuarto trimestre de 2024. Esta tendencia a la baja fue impulsada principalmente por los centros comerciales de clase comunitario, cuyo valor se redujo 9.75%, finalizando el año en COP89,900/m². A pesar de esta contracción, este segmento continúa posicionándose como el segundo segmento más accesible del mercado, solo superado por los formatos outlet, que se ubicaron en COP54,800/m², tras una reducción del 5.72%.

En contraste, los centros comerciales especializados registraron el valor de renta más alto, alcanzando los COP209,500/m² luego de un incremento del 22%. Por su parte, los complejos super regional presentaron un ligero aumento del 1.81%, con un valor de cierre de COP145,600/m². Finalmente, los centros comerciales regionales redujeron su precio promedio de COP127,700 a COP115,600/m², lo que representa una variación absoluta de COP12,000/ m².

Precio de Venta: En términos generales, el valor de venta en Bogotá registró un incremento del 5.65% cerrando el cuarto trimestre de 2024 en COP16,495,220/m². Este aumento estuvo impulsado principalmente por el corredor Noroccidente, que presentó una variación positiva del 22.19%, alcanzando los COP17,095,300/m². También se destacó el corredor Occidente, con un crecimiento del 7.46%, situándose en COP15,175,100/m².
En contraste, los corredores de Chía y Guaymaral mostraron fuertes caídas, con descensos del -30% y -28.40%, respectivamente. En particular, Guaymaral, que cerró en COP9.653.800/m² tras una reducción adicional del 17.53%, se posicionó como el corredor más asequible del mercado.

En el corredor Norte mantuvo el precio de venta más alto, con COP40,939,400/m² seguido por Chapinero con un valor promedio de COP34 millones por m² y una variación positiva del 3%. Por su parte, Chapinero y el corredor Sur también registraron caídas del 3% y 1%, cerrando en COP20,711,100/m² y COP14,821,000/m², respectivamente.

Medellín:

Inventario: Durante el cuarto trimestre de 2024, el inventario de locales comerciales en Medellín se mantuvo estable, totalizando 993,370 m², sin variaciones respecto al mismo periodo de 2023. Esta estabilidad sugiere un equilibrio entre oferta y demanda, reflejando un mercado consolidado en un contexto de consumo moderado y estrategias de optimización de espacio por parte de los operadores comerciales.

Oferta: Durante 2024, Medellín presentó una reducción significativa en la oferta de espacios comerciales, pasando de 17.401 m² en el cuarto trimestre de 2023 a 13,172 m² al cierre de 2024. Esta disminución refleja una absorción positiva, destacada en varios corredores estratégicos. En particular, el corredor SU Norte absorbió por completo los 3,665 m² que tenía disponibles en 2023, mientras que SU Sur y El Poblado mostraron reducciones más graduales, con caídas de 1,306 m² y 935 m², respectivamente.
No obstante, algunos corredores presentaron incrementos leves en la oferta. Oriente registró un aumento de 1,663 m², alcanzando los 5,074 m², y Occidente sumó 14 m², cerrando el año con 930 m² disponibles.

Precio de Renta: En el cuarto trimestre de 2024, el precio promedio de renta para locales en centros comerciales de Medellín experimentó una leve caída, al pasar de COP110,230/m² en el mismo periodo del año anterior a COP101,311/m², lo que representa una disminución del 8,1%. Esta contracción responde a un entorno económico más conservador, que ha generado cautela en la demanda de espacios, aunque sin provocar una volatilidad significativa en el mercado.

Precio de Venta: Durante el cuarto trimestre de 2024, los precios de venta de locales en centros comerciales en Medellín mostraron una tendencia a la baja. La categoría Super Regional registró una caída significativa, con un precio promedio de COP10,710,059 /m², muy por debajo de los COP17,869,281/m² registrados en el mismo periodo de 2023. De manera similar, la categoría Vecindario presentó una disminución del 24.9%, al pasar de COP9,868,020/m² a COP7,408,472/m², reflejando una menor demanda en este tipo de ubicaciones.

Barranquilla:

Inventario: Al cierre del cuarto trimestre de 2024, el inventario de locales en centros comerciales de Barranquilla alcanzó los 428,296 m² de área rentable, consolidando la estabilidad que ha caracterizado al mercado desde 2022. La ausencia de nuevos proyectos en este periodo refuerza la percepción Barranquilla como un mercado maduro y predecible, lo que ha contribuido a fortalecer la confianza de inversionistas y operadores. Desde la apertura del centro comercial Parque Alegra en 2022, que incrementó el inventario en 12 puntos porcentuales, el mercado no ha reportado variaciones relevantes, reflejando un comportamiento equilibrado entre la demanda y oferta de espacios comerciales en la ciudad.

Oferta: Durante el cuarto trimestre de 2024, la oferta de locales en centros comerciales en Barranquilla mostró una tendencia a la baja, reflejando una absorción sostenida y una demanda activa en el sector retail. Esta dinámica sugiere un mercado en equilibrio, en el que la reducción progresiva de espacios disponibles responde al creciente interés por ubicaciones estratégicas. La estabilidad en la demanda continúa generando confianza

entre operadores e inversionistas, consolidando a Barranquilla como un destino atractivo para la expansión comercial.

Precio de Renta: Al cierre del cuarto trimestre de 2024, la absorción acumulada de locales en centros comerciales en Barranquilla mostró un comportamiento positivo, consolidando una tendencia sostenida de recuperación en el sector retail. A pesar de los ajustes en la oferta, el mercado ha evidenciado una respuesta favorable, impulsada por la dinámica de la demanda en sectores estratégicos. Este desempeño reafirma el atractivo comercial de la ciudad y la estabilidad de su ecosistema inmobiliario, factores clave para el desarrollo de nuevas inversiones en el mediano y largo plazo.

Precio de Venta: El mercado de venta de locales en centros comerciales en Barranquilla cerró el cuarto trimestre de 2024 con una tendencia de estabilidad, reflejando la consolidación y madurez del sector. A lo largo del año, los precios han presentado variaciones leves, lo que evidencia un comportamiento estable y predecible, sin movimientos bruscos. Esta consistencia en la valorización de los activos ha fortalecido la confianza de inversionistas y operadores, posicionando a la ciudad como un destino clave para nuevos desarrollos inmobiliarios.

Cali:

Inventario: El inventario competitivo del mercado de retail en Cali alcanzó un total de 459,977 m² durante el cuarto trimestre de 2024, lo que representa un aumento neto de 66,471 m² frente al mismo periodo del año anterior, equivalente a una variación relativa del 16.89%. Este crecimiento estuvo impulsado por la expansión en el corredor Sur, el cual registró un aumento del 28.83%, principalmente por la incorporación de 66,471 m² en la categoría Regional. Dicho incremento coincide con la finalización y entrada en operación del centro comercial Mall plaza, proyecto que responde a la creciente demanda de espacio en el sector de la ciudad. El mercado local ha mostrado una consolidación especialmente en el sur de Cali, favorecido por factores económicos como el crecimiento poblacional y la consolidación de nuevos polos de desarrollo urbano.

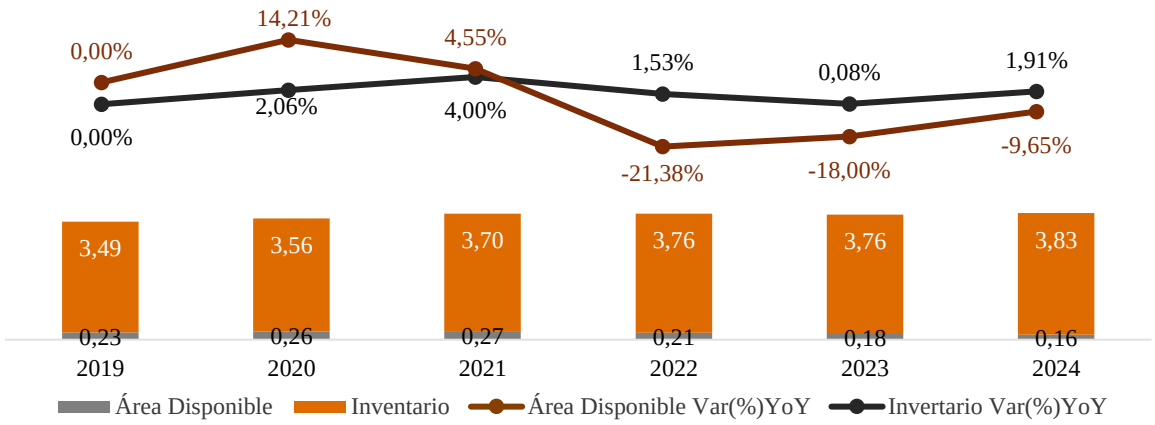
Oferta: Durante el cuarto trimestre de 2024, la oferta de espacios en centros comerciales en Cali alcanzó un total de 39,024 m², reflejando un incremento absoluto de 469 m² respecto al trimestre anterior, lo que representa una variación trimestral relativa del 1.22 %. Este leve aumento en la disponibilidad está asociado principalmente a la finalización de contratos de arrendamiento y a procesos de reacomodación por parte de algunos operadores, lo que evidencia una dinámica de rotación activa en el mercado. A pesar de este crecimiento moderado, _la oferta disponible continúa por debajo de los niveles registrados en periodos previos, lo que sugiere una absorción constante y sostenida por parte de los arrendatarios comerciales en la ciudad.

Precio de Renta: Durante el cuarto trimestre de 2024, el precio promedio ponderado de renta en la ciudad de Cali se ubicó en 58,812 COP/m², lo que representa un incremento del 5.75% frente al trimestre anterior, cuando se situó en 55,614 COP/m². Este aumento absoluto de 3,197 COP/m² estuvo impulsado principalmente por el desempeño del segmento Super Regional, que registró una variación trimestral positiva del 14.44%, alcanzando un valor 192,300 COP/m², con un incremento absoluto de 24,265 COP/m². Este comportamiento puede estar vinculado a la consolidación de los centros comerciales de gran formato como destinos clave, capaces de atraer un alto flujo de consumidores y marcas de alto perfil, lo que genera una presión al alza en los precios de renta.

Precio de Venta: En el cuarto trimestre de 2024, el precio promedio ponderado de venta en el mercado de retail de Cali se ubicó en 10,715,898 COP/m², lo que representa un incremento del 0.85% frente al trimestre anterior,

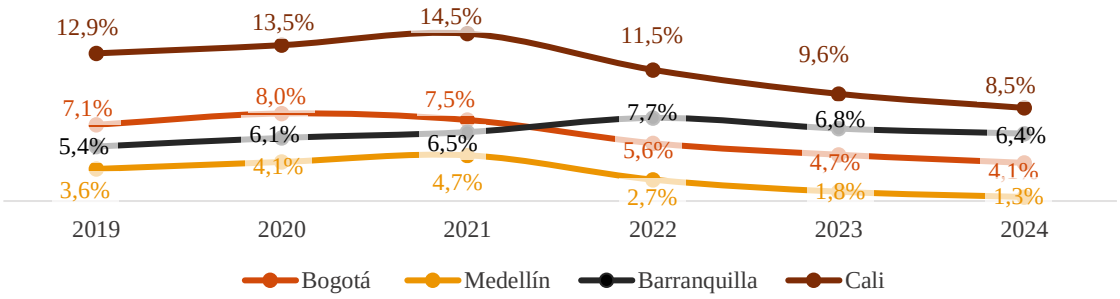
cuando el valor fue de 10,626,032 COP/m². Este aumento absoluto de 89,866 COP/m² estuvo impulsado principalmente al corredor Centenario, que registró un crecimiento del 7.57%, alcanzando un precio de 15,646,258 COP/m², con un incremento absoluto de 1,100,804 COP/m². Esta tendencia refleja la consolidación de este corredor como un punto estratégico para marcas premium, en un contexto de limitada disponibilidad de espacios en zonas clave, lo que ha contribuido a la valorización sostenida de los activos comerciales.

La vacancia promedio para estas cuatro ciudades pasó de 4.7% en diciembre 2023 a 4.2% en diciembre de 2024, equivalente a 159,000 m^2. Esto significa una disminución del indicador de vacancia en un 0.5% en relación con el mismo periodo del año anterior. Medellín fue la ciudad que presentó la mayor disminución de vacancia, comparado con el año anterior, pasando del 9.6% al 8.5%. Bogotá reflejó una disminución en su vacancia del 0.7%, mientras que Barranquilla y Cali reflejaron una disminución del 0.4%. A continuación, se presenta una gráfica que muestra el comportamiento del sector de retail en las principales ciudades, realizado por el Administrador Inmobiliario con datos del Reporte de mercado de Oficinas 2019-2024 Q4 de Colliers International:



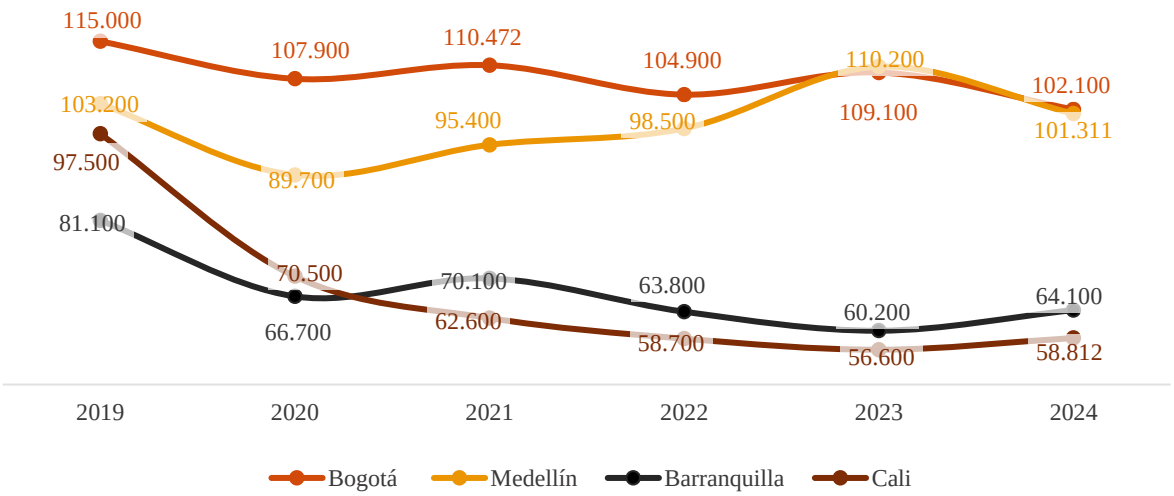
A continuación, se presenta una gráfica que muestra el comportamiento de la vacancia en el sector de retail en las principales ciudades realizado por el Administrador Inmobiliario con datos del Reporte de Mercado de Retail 2019 a 2024 Q4 de Colliers International:

Comportamiento vacancia de retail en las cuatro ciudades principales (2019-2024):



A continuación, se presenta una gráfica que muestra el comportamiento de los precios de mercado en el sector de retail en las principales ciudades, realizado por el Administrador Inmobiliario con datos del Reporte de Mercado de Retail 2019 a 2024 Q4 de Colliers International:

Canon de arrendamiento de retail por m2 en las 4 ciudades principales (2019-2024)



IV. MERCADO: COMPORTAMIENTO DEL MERCADO INMOBILIARIO DE BODEGAS EN COLOMBIA

Con base en la información y estadísticas recolectadas por Colliers International, a continuación, se presenta un resumen ejecutivo del mercado industrial a cierre del 2024. Para estandarizar el análisis, es importante tener claridad sobre los criterios utilizados para su clasificación:

Parque industrial: es la superficie geográficamente delimitada y diseñada especialmente para el asentamiento de la nave industrial en condiciones adecuadas de ubicación, infraestructura, equipamiento y de servicios, con una administración permanente para su operación. Busca el ordenamiento de los asentamientos industriales y la desconcentración de las zonas urbanas y suburbanas (áreas residenciales situadas a las afueras de la ciudad), busca hacer un uso adecuado del suelo, proporcionar condiciones idóneas para que la industria opere eficientemente y se estimule la creatividad y productividad dentro de un ambiente confortable.

- **Parques Industriales Clase A+:** Tienen una vocación de tipo logístico, con amplias vías y parqueaderos, altos estándares de seguridad, acceso innovador, PTAR y servicios complementarios. Sus bodegas cuentan con altura mínima de 11.5 m, pisos de alta resistencia, múltiples muelles de carga y redes contra incendios.
- **Parques Industriales Clase A:** Tienen una vocación flexible y bien ubicados cerca de vías principales, con bodegas de triple altura, pisos de alta resistencia, servicios adicionales y áreas superiores al promedio del mercado.

- **Parques Industriales Clase B:** Tiempo de construcción superior a 15 años, en vías secundarias, con bodegas de altura sencilla o doble, servicios limitados y áreas generalmente inferiores al promedio del mercado.

Nave industrial: es la instalación física o edificación diseñada y construida para realizar actividades industriales de producción, transformación, manufactura, ensamble, procesos industriales, almacenaje y distribución.

Bodega de almacenaje: instalación física cuyo objetivo único es el almacenamiento de productos.

Zona Franca: Territorio delimitado en donde se goza de beneficios tributarios como el no pago de derechos de importación de mercancías o el no cobro de algunos impuestos.

Bodegas

La información que se presenta a continuación fue preparada por la Administradora con base en los estudios de mercado de Colliers International, a corte de diciembre 2024.

Según estudios de Colliers International, el inventario de bodegas en las cuatro principales ciudades del país pasó de 7.33 millones de m² en 2023 a 7.34 millones de m² al cierre de diciembre de 2024. Este leve incremento del 0.1% indica que no ha habido cambios significativos, reflejando un estancamiento en la construcción de nuevo inventario y una desaceleración en su crecimiento desde 2022, lo que ha reducido la oferta de espacios industriales disponibles. El ligero aumento se explica por la expansión en Barranquilla, que sumó 6,500 m² en el año, mientras que Bogotá, Medellín y Cali no registraron variaciones. Bogotá continúa concentrando la mayor participación, con 4.38 millones de m², equivalente al 60% del total nacional. Medellín alcanzó 1.03 millones de m², representando el 14%, seguido por Barranquilla con 1.29 millones de m² (18%) y Cali con 639,000 m² (9%).

Bogotá:

Inventario: Durante el último año, el mercado industrial de Bogotá y sus alrededores ha mantenido un inventario estable, alcanzando 4,380,713 m² de GLA al cierre de 2024, sin cambios respecto al año anterior. Esta ausencia de crecimiento en la oferta refleja un período de consolidación en el sector, en el que no se han sumado nuevos proyectos industriales ni zonas francas. Actualmente, la distribución del inventario se distribuye con una mayor participación de la Clase B (34 %), seguida de la Clase A (28 %), Clase A+ (20 %) y Zonas Francas (18 %), lo que evidencia una estructura diversificada dentro del mercado.

Oferta: Oferta: En el cuarto trimestre de 2024, la oferta de bodegas industriales en Bogotá y sus alrededores alcanzó 225.420 m², reflejando un crecimiento anual del 29,4% (+51,204 m²). Este aumento significativo obedece a la consolidación de nuevos espacios industriales en el mercado. Frente al trimestre anterior, la oferta se expandió un 2.5% con la incorporación de 5,437 m², evidenciando una tendencia de crecimiento sostenido a lo largo del año. Pese a que el primer trimestre se registró una leve contracción del 1,5%, la oferta repuntó significativamente en los periodos siguientes, con aumentos de 14.4% (Q2), 12,1% (Q3) y 12.9% (Q4). Este comportamiento refleja un mercado en expansión, con una absorción progresiva de nuevas áreas y una demanda en recuperación.

Precio de Renta: Durante el último trimestre de 2024, el mercado de renta de bodegas industriales en Bogotá mostró un notable incremento en comparación con el mismo período de 2023, alcanzando los COP21.400/m², lo que representa un aumento interanual de COP2,700/m². Las bodegas de clase A+ experimentaron un crecimiento significativo del 36%, llegando a COP28,900/m², lo que indica una revitalización del mercado y una demanda excepcional para este tipo de infraestructura. En las zonas francas, los precios superaron los COP22,000/m², con un ajuste al alza de COP2,900/m², mientras que las bodegas de clase A aumentaron COP2,000/m², consolidándose como una opción viable para empresas con menores requerimientos en infraestructura, con precios alrededor de COP21,200/m².

Precio de Venta: El mercado de bodegas industriales en Bogotá y sus alrededores cerró el cuarto trimestre de 2024 con una oferta en venta de 75,802 m², reflejando un crecimiento del 28.01% respecto al año anterior. A pesar de este incremento, la participación de bodegas en parques industriales de categoría A+ se redujo del 4.8% al 2.6%, mientras que las bodegas de clase B aumentaron su disponibilidad a aproximadamente 37% y las de clasificación A disminuyeron su participación del 48% al 36%, evidenciando una reconfiguración en la oferta y demanda del sector.

Medellín:

Inventario: En el cuarto trimestre de 2024, el inventario competitivo de bodegas en Parques Industriales y Zonas Francas de Medellín y su área metropolitana se mantuvo en 1,026,120 m², sin cambios frente al periodo anterior. Esta estabilidad responde a la falta de nuevos desarrollos industriales en la región y a un entorno macroeconómico desafiante que ha limitado la incorporación de nuevos proyectos al mercado.

Oferta: En el cuarto trimestre de 2024, la oferta de bodegas industriales en Medellín y su área metropolitana alcanzó 42,425 m² disponibles para renta y/o venta, registrando un crecimiento del 5.6% frente al trimestre anterior. En términos anuales, el incremento fue de 12.382 m², consolidando la tendencia alcista observada desde inicios del año. La mayor disponibilidad se concentra en parques industriales de clase A (15,113 m²) y zonas francas (12,995 m²), reflejando la preferencia del mercado por ubicaciones estratégicas que ofrecen ventajas logísticas y tributarias.

Precio de Renta: En el cuarto trimestre de 2024, la disponibilidad de bodegas industriales en renta en Medellín y su área metropolitana se expandió 69.3%, alcanzando 36,478 m². La mayor concentración de esta oferta se encuentra en parques industriales de clase A (12,366 m²) y zonas francas (12,995 m²), evidenciando una mayor oferta de espacios con infraestructura especializada. Este crecimiento significativo sugiere un mercado dinámico, con altos niveles de rotación y oportunidades de expansión para empresas que buscan ubicaciones estratégicas y eficientes para sus operaciones.

Precio de Venta: En el cuarto trimestre de 2024, la oferta de bodegas industriales en Medellín y su área metropolitana alcanzó 75,802 m², registrando un crecimiento del 28.01% frente al mismo período del año anterior. A pesar de este incremento, la participación de bodegas en parques industriales de categoría A+ se redujo de 4.8% a 2.6%, lo que sugiere una mayor absorción en este segmento y una posible preferencia por espacios con características específicas. En contraste, la disponibilidad de bodegas en parques industriales de clase B aumentó a aproximadamente 37%, mientras que las de clasificación A- redujeron su participación del 48% al 36%. Este comportamiento refleja una reconfiguración en la oferta del mercado, donde los inversionistas y empresas están priorizando ubicaciones y especificaciones que

optimicen su operatividad y rentabilidad.

Cali:

Inventario: En el cuarto trimestre de 2024, el inventario competitivo de bodegas en Cali se mantuvo en 639,398 m², sin variaciones frente a períodos anteriores. Esta estabilidad refleja la ausencia de nuevos desarrollos debido a factores macroeconómicos y a una menor inversión en proyectos industriales, manteniendo la oferta limitada a la consolidación de espacios existentes.

Oferta: La disponibilidad de espacios industriales en Cali registró una disminución del 33% en su vacancia (5,171 m²), evidenciando una alta ocupación en zonas estratégicas y una escasez crítica de infraestructura de categorías A y B. Este escenario se explica por la creciente demanda de bodegas modernas y bien ubicadas, cuya absorción rápida por el mercado limita las opciones disponibles para empresas que buscan expandirse o relocalizarse. Aunque el contexto actual genera desafíos para la reactivación inmediata, podría actuar como catalizador para nuevos desarrollos industriales a mediano plazo, especialmente en proyectos que prioricen especificaciones técnicas y ubicaciones privilegiadas, como los observados en parques industriales regionales

Precio de Renta: El mercado de arrendamiento de bodegas industriales en Cali registró un incremento promedio del 14.48% en los valores de renta, alcanzando los COP20,297/m², frente a los COP17,729/m² del mismo periodo en 2023. Entre los corredores más dinámicos, Acopi-Yumbo lideró el crecimiento con un aumento del 22.72%, pasando de COP14,192/m² a COP17,417/m², consolidándose como la zona con mayor participación de mercado, con un 85.81%. Por su parte, SU Palmaseca registró un incremento del 7.92%, situándose en COP21,583/m², con una revalorización destacada en los espacios de 1,000 a 1,500 m², donde los precios alcanzaron los COP23,333/m². Este comportamiento evidencia una creciente demanda por ubicaciones estratégicas y bodegas de mayor tamaño, impulsada por la expansión del sector logístico e industrial en la región.

Precio de Venta: En el cuarto trimestre de 2024, el precio de venta de bodegas industriales en Cali alcanzó un promedio de COP2,000,000/m², reflejando un incremento del 26.32% frente al mismo período del año anterior, cuando se situaba en COP1,583,333/m². Este crecimiento ha sido impulsado principalmente por la revalorización del corredor SU Palmaseca, que ha mantenido una participación del 100% en el mercado y experimentó un aumento absoluto de COP416,667/m². Dentro de este corredor, la mayor apreciación se ha observado en los espacios de más de 2,500 m², donde los precios han alcanzado los COP2,000,000 /m², mientras que el segmento de 500 a 1,000 m² ha desaparecido del mercado, evidenciando una reconfiguración en la oferta y una posible concentración en inmuebles de mayor escala. Estos movimientos reflejan una mayor demanda por espacios amplios y estratégicamente ubicados, impulsada por el dinamismo del sector logístico e industrial en la región.

Barranquilla:

Inventario: En el cuarto trimestre de 2024, el inventario competitivo del mercado industrial en Barranquilla alcanzó 1,291,951 m², registrando un incremento anual del 0.51% con la adición de 6,500 m². Este crecimiento fue impulsado por la expansión de espacios en Zonas Francas, donde se sumaron 24,700 m², compensando la reducción de 18,200 m² en la categoría A, especialmente en el corredor de Juan Mina. La

estabilidad en la oferta refleja un mercado consolidado, donde la demanda ha favorecido ciertos segmentos sin generar variaciones significativas en la disponibilidad total de espacios industriales.

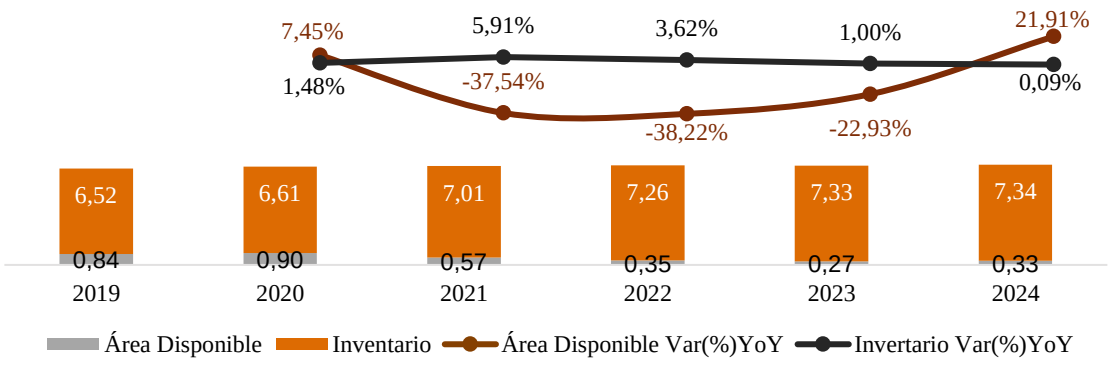
Oferta: En el cuarto trimestre de 2024, la oferta competitiva de bodegas industriales en Barranquilla se ubicó en 30,569 m², reflejando una contracción del 52.54% frente al trimestre anterior. Esta disminución significativa sugiere un mayor nivel de absorción de espacios industriales, impulsado por un repunte en la demanda de bodegas en la ciudad. Los corredores más impactados por esta tendencia fueron Malambo, con una reducción de 22,083 m², y Galapa, donde la oferta se contrajo en 10,441 m², consolidando un mercado con menor disponibilidad y una dinámica más activa en la ocupación de espacios industriales estratégicos.

Precio de Renta: En el cuarto trimestre de 2024, el precio promedio ponderado de renta en el mercado de bodegas industriales en Barranquilla se ubicó en COP19,226 /m², registrando una disminución del 7.74% frente al trimestre anterior, cuando alcanzaba COP20,840 /m². Esta caída, equivalente a COP1,614 /m², responde principalmente a ajustes en los segmentos de mayor tamaño, donde la demanda ha mostrado un comportamiento más cauteloso, impactando la dinámica de precios en el mercado industrial.

Precio de Venta: En el cuarto trimestre de 2024, el precio promedio ponderado de venta en el mercado de bodegas industriales en Barranquilla alcanzó COP2,452,566 /m², reflejando un incremento del 1,86% respecto al año anterior, con una variación absoluta de COP44,686 /m². Este ajuste moderado responde a la consolidación de la demanda en segmentos estratégicos y a un entorno económico estable, factores que han sostenido el dinamismo del mercado y permitido una valorización gradual de los activos industriales.

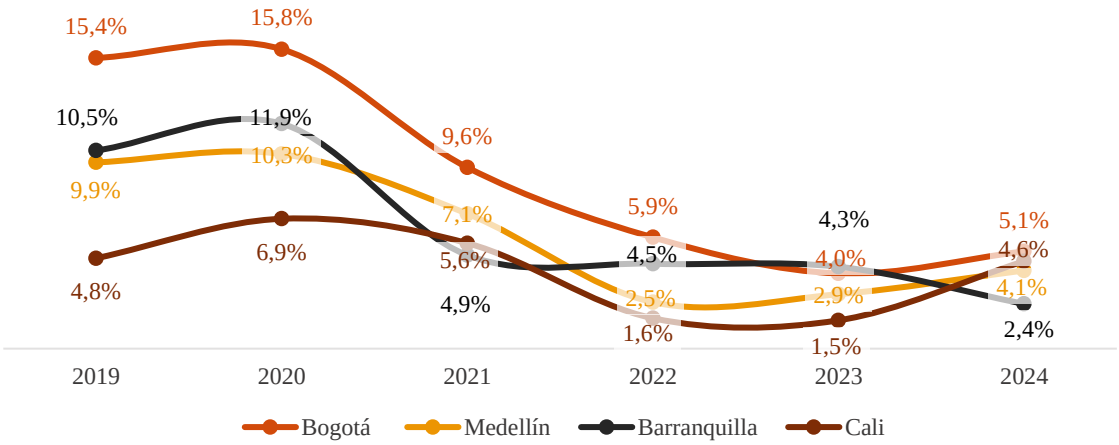
La vacancia promedio de bodegas para estas cuatro ciudades pasó de 3.7% en diciembre 2023 a 4.5% en diciembre de 2024, equivalente a 327,976 m^2. Esto significa un aumento del indicador de vacancia en un 0.8% en relación con el mismo periodo del año anterior. La ciudad con el mayor aumento en la tasa de vacancia de bodegas de 2023 a 2024 es Cali, con un incremento del 3.1%, seguido de Medellín con un aumento del 1.2% y Bogotá con un aumento del 1.1%. Barranquilla, por otro lado, tuvo una disminución en la tasa de vacancia del 1.9%.

A continuación, se presenta una gráfica que muestra el comportamiento del sector de bodegas en las principales ciudades, realizado por el Administrador Inmobiliario con datos del Reporte de mercado del sector industrial 2019-2024 Q4 de Colliers International:



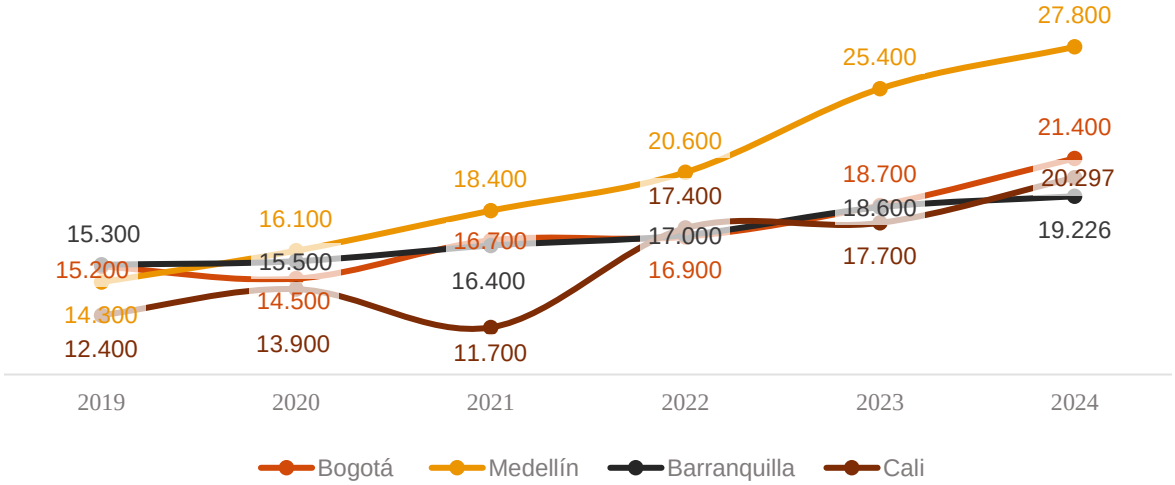
A continuación, se presenta una gráfica que muestra el comportamiento de la vacancia en el sector de bodegas en las principales ciudades realizado por el Administrador Inmobiliario con datos del Reporte de Mercado Industrial 2019 a 2024 Q4 de Colliers International:

Comportamiento vacancia de bodegas en las cuatro ciudades principales (2019-2024):



A continuación, se presenta una gráfica que muestra el comportamiento de los precios de mercado en el sector de bodegas en las principales ciudades, realizado por el Administrador Inmobiliario con datos del Reporte de Mercado Industrial 2019 a 2024 Q4 de Colliers International:

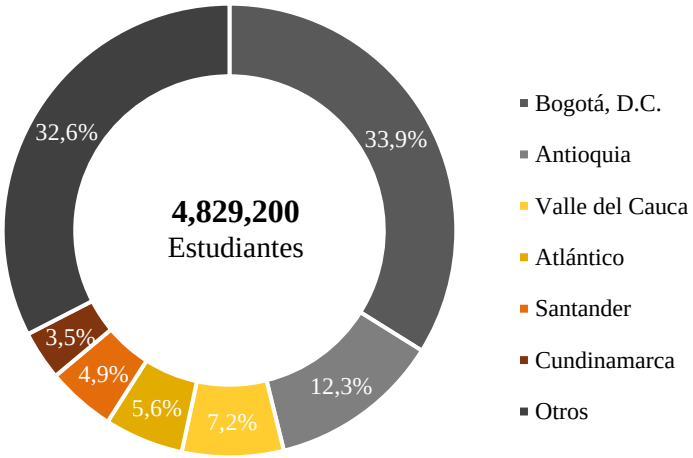
Canon de arrendamiento de bodegas por m2 en las 4 ciudades principales (2019-2024)



V. MERCADO: COMPORTAMIENTO DEL MERCADO INMOBILIARIO DE RESIDENCIAS UNIVERSITARIAS EN COLOMBIA

De acuerdo con la información del Ministerio de Educación en Colombia[15] se encuentran matriculados 4,829,200 estudiantes en niveles de pregrado y posgrado, de los cuales el 33.9% están ubicados en la ciudad de Bogotá D.C, seguido de un 12.3% ubicados en Antioquia y 7.2% del Valle del Cauca. Lo anterior, revela la necesidad y potencial que tiene las grandes ciudades de albergar un modelo de negocio como las residencias universitarias. Adicionalmente, se ha demostrado los numerosos beneficios que trae consigo vivir en residencias universitarias como los son el *networking* y una mejora en el rendimiento académico, lo que ayuda a disminuir la deserción estudiantil durante los primeros semestres. No obstante, se trata de una categoría que sigue siendo un segmento emergente en el mercado colombiano, presenta desafíos para desarrolladores, inversionistas, operadores y usuarios.

Concentración estudiantes matriculados en educación superior por departamento (2019-2024)



La mayor parte de la oferta de residencias universitarias en Bogotá se concentra en las zonas de La Candelaria, Las Nieves, Centro Internacional y Chapinero, donde se ubican opciones como City U (propiedad del PEI), LivinnX, Esstudia y The Spot For Living, entre otras. Las universidades más cercanas son Los Andes, Rosario, Externado y Jorge Tadeo Lozano, que suman 109,880[16] estudiantes matriculados en sus diferentes programas, del cual la Universidad de los Andes aporta el 40.2% de la muestra.

La información que se presenta a continuación fue calculada por la Administradora con base en datos recogidos directamente por el Operador de las residencias universitarias pertenecientes al PEI: City U (Bogotá) y Boho (Cali).

Bogotá – City U

Actualmente City U se encuentra posicionado como el principal proyecto de viviendas universitarias tanto por capacidad, modelo de negocio, facilities y oferta general para los estudiantes universitarios. En los últimos años, la competencia directa como Livinn (Hoy convertida en CentralX), y The Spot, han migrado hacia modelos diferenciales de arrendamiento con mezcla entre vivienda universitaria, hostal/hotel y

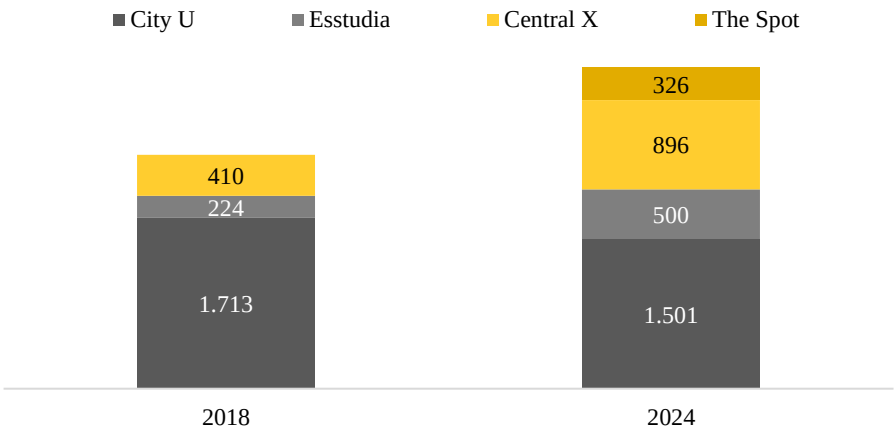
[15] Tomado de: Base "Matriculados en Educación Superior – Colombia 2023", mayo del 2024, Ministerio de Educación
[16] Ibíd

servicios de cortas estancias; en el caso de Esstudia, mantiene la vocación de vivienda universitaria e inicio la operación del proyecto 33DC en enero de 2025 con una capacidad aproximada de 300 habitaciones de vivienda universitaria y 400 de multifamily ubicadas en la calle 33 con caracas. En cuanto a los proyectos de opciones sustitutas (Apartaestudios y apartamentos), se evidencia una desaceleración en el último año, lo anterior debido a las circunstancias del sector de la construcción.

Desde el punto de vista de la ocupación, City U ha mantenido niveles de ocupación superiores al 80% desde el primer semestre de 2022 hasta la fecha y ha realizado la reconversión de su oferta, aumentando el número de apartamentos individuales, dada la alta demanda y un promedio de ocupación para este tipo de unidades superior al 93%. Es importante resaltar que la competencia, maneja niveles de ocupación de alrededor del 47% en los activos de mayor tamaño.

En cuanto a precio, para 2025 City U tiene tarifas desde COP1,599,000 hasta COP3,099,000, lo cual lo ubica dentro del promedio del mercado el cual está entre COP1,499,000 hasta COP3,299,000.

Inventario de Habitaciones en Residencias Universitarias en Bogotá



Al cierre de 2024, City U alcanzó un 95% de ocupación de sus locales comerciales (52) y unos ingresos superiores a COP30,000MM.

Cali –Boho

Boho es un proyecto de viviendas universitarias que abrió sus puertas en el primer semestre de 2020, tiene una capacidad para 344 residentes en acomodación cuádruple y óctuple, está ubicado en el sector de Pance en inmediaciones de las universidades Javeriana, Icesi, San Buenaventura y Autónoma de Occidente, Desde el año 2023, se inició una nueva etapa en este proyecto de viviendas universitarias en la ciudad de Cali, a lo largo de los dos últimos años se ha ejecutado una estrategia de relanzamiento y posicionamiento bajo un modelo de student housing centrado en la experiencia y el acompañamiento a los estudiantes.

Actualmente es el único proyecto en su tipo y su competencia está concentrada en sustitutos (Apartamentos, habitaciones y apartaestudios en conjuntos residenciales). En los últimos dos años se ha mejorado la tarifa, pasando de un promedio de COP1,116,000 a COP1,560,000, para 2025 se planea alcanzar una ocupación

promedio del 72% y estabilizar el activo en 2026 con ocupación superior al 80%, hasta el momento se mantiene como el único proyecto en su categoría y en el mediano plazo no se evidencia la apertura de un proyecto similar aunque se mantiene la construcción de proyectos de aparta estudios en el sector contemplados para apertura en el segundo semestre del 2027.

Desde el año 2023 se tienen convenios con la Universidad Icesi y la Javeriana, lo cual ha permitido su consolidación como el aliado estratégico de estas dos instituciones que son consideradas las principales universidades privadas en el occidente del país.

VI. MERCADO: COMPORTAMIENTO DEL MERCADO INMOBILIARIO DE LA INDUSTRIA HOTELERA EN CARTAGENA

Barú – Hotel Calablanca

El mercado hotelero en Barú, ha mostrado un crecimiento sostenido en 2024, consolidándose como un destino de lujo en el Caribe colombiano. Este auge ha sido impulsado por la llegada de hoteles de alta gama como el Hotel Calablanca, y por la expansión de cadenas como Decameron, que han renovado y ampliado sus instalaciones. Además, el auge de las rentas vacacionales a corto plazo ha dado lugar a nuevos proyectos inmobiliarios sostenibles enfocados en inversionistas y turistas que buscan experiencias exclusivas y flexibles.

A pesar de este crecimiento, el sector hotelero en Colombia enfrentó desafíos en 2024. Según la Encuesta Mensual de Alojamiento del DANE, la ocupación hotelera nacional fue del 50,91%, lo que representa una caída de 1,4 puntos porcentuales respecto a 2023[17]. Sin embargo, destinos como Barú han mostrado resiliencia, adaptándose a las nuevas tendencias y manteniendo su atractivo para los turistas. Se espera que el enfoque en sostenibilidad, innovación y diversificación de la oferta turística continúe impulsando el crecimiento del mercado hotelero en la región.

Es importante mencionar que el Hotel Calablanca es un resort que combina la elegancia del estilo francés con la calidez del Caribe colombiano, ofreciendo una experiencia única de descanso en un entorno natural privilegiado. El hotel cuenta con 187 habitaciones, incluyendo 22 suites y una suite presidencial, todas con vista al mar. Sus instalaciones incluyen tres restaurantes de cocina gourmet, siete bares, un spa con sauna y un moderno centro de convenciones. Además, es el primer hotel en la isla en obtener la certificación LEED, destacándose por su enfoque sostenible.

Lo anterior, le permitió al hotel ser incluido en 2024 dentro de los mejores hoteles de Colombia en el reconocimiento *Travellers' Choice – Best of the Best* de TripAdvisor. Estos premios distinguen a los alojamientos, restaurantes y destinos mejor valorados del mundo, basándose en la calidad y cantidad de opiniones de los viajeros. Con más de 1.000 reseñas positivas, los huéspedes destacaron la ubicación privilegiada del resort, su confort, el servicio excepcional y la gastronomía de alto nivel, consolidándolo como uno de los principales destinos de lujo del país[18].

[17] **DANE.** (2024). *Encuesta Mensual de Alojamiento*. Departamento Administrativo Nacional de Estadística. https://www.lanacion.com.co/disminuyo-ocupacion-hotelera-en-2024/
[18] **Sofitel Barú Calablanca.** (2024). *Sofitel Barú Calablanca reconocido en los Travellers' Choice – Best of the Best 2024*. https://www.sofitelbarucalablanca.com/es/prensa/travelerschoice-best-of-the-best-2024/

TRASLADO DE LOS TÍTULOS DEL SEGUNDO MERCADO AL MERCADO PRINCIPAL Y MIGRACIÓN A LA RUEDA DE RENTA VARIABLE

Por medio del oficio 2006013931 del 30 de marzo de 2006, la Superintendencia Financiera de Colombia autorizó la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores ("RNVE") y la oferta pública en el segundo mercado, de los Títulos dentro del Programa de Emisión.

La Asamblea General de Inversionistas, reunida el 7 de mayo de 2009, resolvió aprobar una modificación a las condiciones del Programa en el sentido de autorizar el traslado de los Títulos inscritos en el segundo mercado al mercado principal, de conformidad con el artículo 5.2.3.1.2 del Decreto 2555, previa autorización de la Superintendencia. La anterior decisión consta en el Acta No. 2 de la Asamblea General de Inversionistas del Patrimonio Autónomo.

Conforme al Decreto 2555, se entiende por segundo mercado aquél en el cual sólo pueden participar los inversionistas profesionales.

El mercado principal, por el contrario, se compone del público en general, el cual incluye los fondos de pensiones y cesantías. El traspaso de los Títulos del segundo mercado al mercado principal generó un incremento en la liquidez de título, como resultado del aumento de su negociabilidad por haberse aumentado el espectro de destinatarios, inicialmente limitado a los inversionistas profesionales.

Al realizar el traslado de los Títulos al mercado principal, el Emisor continuó sujeto al mismo régimen de información relevante al que estaba sujeto en el segundo mercado. Sin embargo, está sujeto a exigencias distintas, algunas que podrían resultar mayores, por ser los destinatarios el público en general y no exclusivamente los inversionistas profesionales.

Adicionalmente, la Asamblea General de Inversionistas aprobó llevar a cabo la migración de la negociación de los Títulos al sistema de renta variable de la Bolsa de Valores de Colombia ("BVC"). La decisión anterior consta en el Acta No. 25 de la Asamblea General de Inversionistas del PEI, de fecha del 15 de junio de 2022.

1 LOS TÍTULOS

1.1 DESCRIPCIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN

1.1.1 Características Generales

Los Títulos objeto del presente Prospecto son los Títulos participativos Estrategias Inmobiliarias (los "Títulos PEI" o los "Títulos"), que serán emitidos por el Agente de Manejo con cargo a los recursos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias, de conformidad con los artículos 5.2.1.1.3 al 5.2.1.1.5 del Decreto 2555.

El Programa de Emisión es el plan mediante el cual se estructura, con cargo a un cupo global, la realización de varias emisiones de Títulos, mediante oferta pública en el mercado principal, durante un término establecido.

Los Títulos serán colocados mediante oferta pública en el mercado principal, de acuerdo con las disposiciones del Decreto 2555, y serán ofrecidos al público en general, el cual incluye los fondos de pensiones y cesantías.

El Programa de Emisión tendrá un cupo global de hasta cinco billones de pesos (COP5,000,000,000,000) moneda legal colombiana, el cual podrá ser ampliado previas las autorizaciones correspondientes, de acuerdo con las normas vigentes.

El Programa de Emisión se desarrollará a partir de la colocación de varios Tramos, cada uno de los cuales presenta las siguientes características:

a. Una sola Fecha de Emisión.
b. Los Títulos de los diferentes Tramos del Programa de Emisión son fungibles por lo que todos tienen exactamente los mismos derechos, independientemente del Tramo en el que se hayan emitido. Por lo anterior, los Títulos de todos los Tramos le otorgan al Inversionista un derecho alícuota en el Patrimonio Autónomo equivalente a la división del número de Títulos adquiridos sobre el número total de Títulos en circulación del Programa de Emisión.
c. La Emisión de nuevos Tramos conlleva un aumento de los Títulos en circulación y a un acrecentamiento del Patrimonio Autónomo con los nuevos bienes objeto de titularización, los cuales, junto con la totalidad de los activos ya existentes, respaldarán a prorrata todos los Títulos en circulación de todos los Tramos.
d. Dos o más Tramos no pueden estar en proceso de colocación al mismo tiempo.
e. El monto suscrito del Programa de Emisión no superará el monto máximo autorizado vigente por las autoridades competentes.
f. En ningún evento la titularización de Activos Inmobiliarios excederá el ciento diez por ciento (110%) del Avalúo Comercial de los Activos Inmobiliarios, de acuerdo con lo previsto en la sección 5.6.5.1.1 del Decreto 2555, y cualquier excedente sobre el Avalúo Comercial de los Activos Inmobiliarios se

destinará a cubrir los costos relacionados con el proceso de titularización descritos en el numeral 2.6.3 del presente Prospecto.

La colocación de nuevos Tramos se realizará de acuerdo con los términos y condiciones descritos en el numeral 1.7.6 del presente Prospecto.

1.1.2 Titularización de Activos Inmobiliarios

Al titularizar los Activos Inmobiliarios, conforme con lo establecido en la ley, el Patrimonio Autónomo cumplirá con el artículo 5.6.6.1.1 del Decreto 2555 relacionado con la titularización de un inmueble.

De acuerdo con el artículo 5.6.6.1.1 del Decreto 2555, la titularización de Activos Inmobiliarios en el Mercado Principal cumple y cumplirá con los siguientes requisitos:

a. Existirá un avalúo de cada Activo Inmobiliario objeto de titularización elaborado con las técnicas de valoración aceptadas en NIIF, o las normas que las modifiquen, reemplacen o adicionen, por un miembro de una Lonja de Propiedad Raíz, o certificado por tal agremiación, o efectuado por un avaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores. El avaluador será independiente del Originador y del Agente de Manejo.

b. Los Activos Inmobiliarios estarán libres de gravámenes, condiciones resolutorias o limitaciones de dominio diversas a las derivadas del régimen de propiedad horizontal. Lo anterior se acreditará mediante el certificado de matrícula inmobiliaria, acompañado del estudio del título respectivo.

c. Los Activos Inmobiliarios objeto de la titularización deberán permanecer asegurados contra riesgos de incendio y terremoto, durante la vigencia del Contrato de Fiducia.

d. El valor de cada Tramo no excederá el 110% del Avalúo Comercial de los Activos Inmobiliarios, subyacente del respectivo Tramo, y cualquier excedente sobre el Avalúo Comercial de los Activos Inmobiliarios se destinará a cubrir los costos relacionados con el proceso de titularización, descritos en el numeral 2.6.3 del presente Prospecto.

1.2 OBJETIVOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

Los recursos provenientes del Programa de Emisión hasta por la suma de cinco billones de pesos (COP 5,000,000,000,000) moneda legal colombiana, se destinarán a la compra de Activos Inmobiliarios, descritos en la Política de Inversión contenida en numeral 2.3 del presente Prospecto, y al Fondo de Operación como se indica a continuación.

El 99.56% de los recursos que se obtengan por la colocación del Duodécimo Tramo serán destinados al pago de Endeudamiento Financiero asociado a la compra de los Activos Inmobiliarios, de conformidad con lo previsto en el numeral 2.4 de este Prospecto, el cual establece que estos fueron adquiridos con recursos provenientes de créditos que serán pagados con los recursos de la colocación, y 0.44% de dichos

recursos se reservará para el Fondo de Operación, en el que reposan los recursos para pagar los Gastos y Costos de Emisión del Patrimonio Autónomo.

1.3 BOLSA DE VALORES DONDE ESTARÁN INSCRITOS LOS TÍTULOS

Los Títulos están inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

1.4 DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS

Los Títulos se emiten en forma desmaterializada. Los adquirientes de los Títulos renuncian expresamente a la posibilidad de materializarlos.

1.5 LEY DE CIRCULACIÓN Y NEGOCIACIÓN SECUNDARIA

Los Títulos son nominativos y la transferencia de su titularidad se hará mediante anotaciones en cuentas o subcuentas de depósito de los tenedores de DECEVAL. Las enajenaciones y transferencias de los derechos individuales se harán mediante registros y sistemas electrónicos de datos, siguiendo el procedimiento establecido en el reglamento de operaciones de DECEVAL.

DECEVAL, actuando en calidad de administrador del Programa de Emisión, al momento en que vaya a efectuar los registros o anotaciones en cuenta de depósito de los suscriptores de éstas, acreditará en la cuenta correspondiente los Títulos suscritos por el titular.

Los Títulos son de libre negociación en la BVC y los Inversionistas podrán negociarlos directamente o a través de ella.

1.6 CALIFICACIÓN DE LOS TÍTULOS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

BRC Investor Services S.A. otorgó una calificación de i AAA al Programa de Emisión. La calificación asignada tiene en cuenta aspectos positivos del PEI y de su Administradora.

De cualquier forma, la calificación del Programa de Emisión será actualizada cada vez que se emita un nuevo Tramo. Los Títulos de los diferentes Tramos del Programa de Emisión tendrán la misma calificación por cuanto estarán respaldados por la totalidad de los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.

El reporte completo de la calificación es remitido a la Superintendencia y podrá ser consultado en los archivos de esa entidad, así como en su página web (www.superfinanciera.gov.co) en el link de "información relevante".

1.7 CONDICIONES FINANCIERAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

1.7.1 Monto

El Programa de Emisión cuenta con un cupo global de hasta cinco billones de pesos (COP 5,000,000,000,000) moneda legal colombiana, el cual podrá ser ampliado, previas las autorizaciones correspondientes.

El aumento del cupo global podrá ser solicitado cuando el mismo haya sido colocado en forma total o al menos en un cincuenta por ciento (50%), siempre que se encuentre vigente el plazo de la autorización de la oferta.

1.7.2 Clase de Título

El Patrimonio Autónomo emitirá los títulos participativos Estrategias Inmobiliarias (los "Títulos"). El Programa de Emisión sólo tendrá una clase de títulos participativos, los cuales son fungibles por lo que todos tienen exactamente los mismos derechos, independientemente del Tramo en el que se hayan emitido. Por lo anterior, los Inversionistas adquieren un derecho alícuota en el Patrimonio Autónomo equivalente a la división del número de Títulos de propiedad del Inversionista sobre el número total de Títulos en circulación del Programa de Emisión.

1.7.3 Valor Nominal e Inversión Mínima

Los Títulos serán denominados en moneda legal colombiana y se expedirán en múltiplos de once mil ciento treinta y ocho (COP 11,138) moneda legal colombiana. La inversión mínima en el mercado primario y la negociación mínima en el mercado secundario será de un (1) Título.

1.7.4 Precio de Suscripción

El precio de suscripción de los Títulos correspondientes a nuevos Tramos se calculará de acuerdo con el procedimiento establecido en el numeral 1.7.6 (2) del presente Prospecto y se publicará en el respectivo aviso de oferta pública.

1.7.5 Número de Títulos a Emitir

Será el que resulte de dividir el monto autorizado del Tramo por el precio de suscripción de los Títulos autorizados.

1.7.6 Emisión de Nuevos Tramos

Las condiciones sobre precio y número de Títulos respecto de la Emisión de un nuevo Tramo y con el objeto de mantener una relación justa y adecuada entre los Inversionistas que suscribirán el nuevo Tramo y los Inversionistas existentes del Patrimonio Autónomo, estarán determinadas por el siguiente procedimiento:

1. Valor del Patrimonio Autónomo para Emisiones Posteriores: El primer paso para determinar las condiciones de un nuevo Tramo consiste en estimar un Valor del Patrimonio Autónomo para Emisiones Posteriores para el día hábil inmediatamente anterior a la fecha de publicación del aviso de oferta del respectivo Tramo, conforme a lo previsto en esta sección.

   El Valor del Patrimonio Autónomo para Emisiones Posteriores se determinará por el Comité Asesor teniendo en cuenta los siguientes criterios y los demás que sean aplicables en virtud de la aplicación de métodos reconocidos de valoración:

   - El valor de los Activos Inmobiliarios y los demás activos del Patrimonio Autónomo.

- La proyección de ingresos futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento vigentes, incluyendo sus condiciones de plazo, canon de arrendamiento y demás características relevantes.

- Los Activos Inmobiliarios que se prevén adquirir con los recursos provenientes de la nueva emisión y las condiciones previstas respecto de los Contratos de Arrendamiento respectivos.

- Condiciones de mercado y demanda de los Inversionistas por los Títulos.

2. Precio de Suscripción: Una vez calculado el Valor del Patrimonio Autónomo para Emisiones Posteriores, descrito en el numeral anterior, se puede calcular el precio de suscripción dividiendo este valor por el número de Títulos en circulación el día hábil inmediatamente anterior a la fecha de publicación del aviso de oferta del respectivo Tramo.

   En consecuencia, el precio de suscripción de los Títulos correspondientes al nuevo Tramo será el valor nominal más una prima o un descuento.

3. Número de Títulos a Emitir: Determinado el precio de suscripción, el número de Títulos correspondientes al nuevo Tramo se calcula dividiendo el monto a ser colocado en el respetivo Tramo por el precio de suscripción determinado en el numeral anterior.

El resultado del método descrito para la determinación del Valor del Patrimonio Autónomo para Emisiones Posteriores permite establecer una relación adecuada entre todos los Inversionistas, de tal forma que el precio de suscripción para los Inversionistas del nuevo Tramo sea equivalente al valor del Título de los Inversionistas ya existentes.

Adicionalmente, y sin perjuicio de lo anterior, los Inversionistas existentes antes de la Emisión de un nuevo Tramo tienen un derecho de suscripción preferencial de los Títulos del nuevo Tramo, descrito en el numeral 1.7.9 de este Prospecto, el cual les otorga la opción de no diluir su participación en el Patrimonio Autónomo con la Emisión de nuevos Tramos.

La Emisión de nuevos Tramos conlleva un aumento de los Títulos en circulación y a un acrecentamiento del Patrimonio Autónomo con los nuevos bienes objeto de titularización los cuales, junto con la totalidad de los activos ya existentes, respaldarán, a prorrata, todos los Títulos en circulación de todos los Tramos.

Conforme a lo indicado anteriormente, una vez colocados los Títulos correspondientes a un nuevo Tramo, dichos Títulos son fungibles con los demás Títulos emitidos y en circulación. Por lo anterior, todos los Títulos se encuentran respaldados por la totalidad de los activos del Patrimonio Autónomo. Todos los Títulos en circulación tienen los mismos derechos y participan a prorrata independientemente de las circunstancias que puedan afectar al Patrimonio Autónomo o a los Activos Inmobiliarios u otros activos adquiridos en desarrollo de la actividad ordinaria del Patrimonio Autónomo o de nuevas emisiones, incluyendo, entre otras y a título ilustrativo, las siguientes:

- Las condiciones en que se puedan arrendar los Activos Inmobiliarios de manera más favorable o desfavorable respecto de los demás Activos Inmobiliarios.

- El cumplimiento o incumplimiento de uno o varios de los Contratos de Arrendamiento y cambios en el riesgo crediticio respecto de uno o varios de los Contratos de Arrendamiento.

- La posibilidad de que uno o más de dichos Activos Inmobiliarios no puedan ser arrendados en cualquier momento o puedan ser arrendados en algunas condiciones particulares.

- La variación absoluta o porcentual respecto de los costos, gastos e impuestos asociados con uno o varios Activos Inmobiliarios o con el proceso en general y por cualquier motivo.

- La venta de uno o más Activos Inmobiliarios específicos, independientemente de la oportunidad o condiciones de la venta respectiva.

- Las condiciones originales y variaciones de las condiciones del Endeudamiento Financiero del Patrimonio Autónomo, independientemente del momento o circunstancias en que sea adquirido.

- Destrucción o desmejoramiento parcial o total, significativo o no de uno, algunos o la totalidad de los Activos Inmobiliarios.

- Riesgos regulatorios, cambios en las normas o interpretación de las mismas que afecten de manera positiva o adversa la rentabilidad asociada con uno, algunos o la totalidad de los Activos Inmobiliarios.

- Pleitos, litigios, reclamaciones, querellas que involucren a uno, algunos o la totalidad de los Activos Inmobiliarios.

- En general, cualquier otra circunstancia negativa o positiva, temporal o permanente, que afecte, directa o indirectamente, a uno o más de los activos del Patrimonio Autónomo o que tenga la posibilidad o probabilidad de causar un efecto significativo, adverso o no, en el proceso de titularización o los activos del Patrimonio Autónomo.

1.7.7 Enajenaciones y Transferencias

Las enajenaciones y transferencias de los derechos anotados en cuenta de depósito correspondientes a los Títulos sólo podrán incorporar unidades completas de valores.

1.7.8 Plazo

Los Títulos estarán vigentes a partir de la Fecha de Emisión de cada Tramo y hasta la fecha de liquidación del Patrimonio Autónomo. Por lo tanto, el plazo máximo de redención de los Títulos no podrá superar el plazo del Contrato de Fiducia, esto es noventa y nueve (99) años, contados a partir de la suscripción de dicho contrato, prorrogables con el consentimiento de las partes.

1.7.9 Proporción y Forma de la Oferta sin Pago en Especie

1. Primera Vuelta sin Pago en Especie.- Derecho de Suscripción Preferencial: Los Inversionistas que figuren en el registro de anotación en cuenta administrado por DECEVAL como propietarios de los Títulos del Patrimonio Autónomo en la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública, tendrán derecho a suscribir preferencialmente, en la Primera Vuelta sin Pago en Especie, los Títulos del nuevo Tramo, en la misma proporción que guarden el número de Títulos de su propiedad en dicha fecha respecto del número total de Títulos en circulación en dicha fecha.

Cada uno de los Inversionistas podrá suscribir preferencialmente un número máximo de Títulos equivalente al número entero sin aproximación de decimales que resultante de multiplicar: (i) el número de Títulos poseídos por dicho Inversionista a la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública por (ii) un factor resultante de dividir (a) el número de Títulos objeto del respectivo Tramo entre (b) el número de Títulos en circulación en la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta.

Si al aplicar la proporción indicada anteriormente resultaren fracciones, éstas podrán ser negociadas total o parcialmente a partir de la Fecha de Emisión y durante el término que se establezca para el efecto en el aviso de oferta pública respectivo.

El Derecho de Suscripción Preferencial puede negociarse total o parcialmente sólo a partir de la Fecha de Emisión del respectivo Tramo. Igualmente, las fracciones que resulten en los cómputos que se realicen, limitadas a los dos primeros decimales sin aproximaciones, podrán ser negociadas por los Inversionistas dentro del plazo establecido para el efecto en el aviso de oferta pública respectivo, pero en todo caso la suscripción se hará por un número entero de Títulos.

La cesión de los Derechos de Suscripción Preferencial se realizará según se indique en el aviso de oferta pública, la cual podrá ser:

1. A través de la Fiduciaria, con los requisitos establecidos en el aviso de oferta pública; o

2. Por intermedio del Depositante Directo de los Títulos (i) a través de los sistemas transaccionales de la BVC, por un número entero de Derechos de Suscripción Preferencial o de fracciones de los Derechos de Suscripción Preferencial, de acuerdo con el procedimiento operativo que se establezca en el boletín normativo que la BVC expida para el efecto, y (ii) a través del mercado OTC, sólo para las fracciones de los Derechos de Suscripción Preferencial.

El cumplimiento se hará de conformidad con los mecanismos de compensación y liquidación de la BVC.

El plazo máximo que se establezca para realizar la cesión del Derecho de Suscripción Preferencial obedecerá a los requerimientos técnicos de los mecanismos de compensación y liquidación de la BVC.

Las condiciones especiales del Derecho de Suscripción Preferencial estarán fijadas en los avisos de oferta pública respectivos y preverán, por lo menos, el plazo para ejercer el derecho, la forma como éste debe ser ejercido, el factor de suscripción y el precio de suscripción que tendrán los Títulos para los suscriptores que ejerzan el Derecho de Suscripción Preferencial mencionado.

La Asamblea General de Inversionistas podrá aprobar la Emisión de Tramos sin sujeción al Derecho de Suscripción Preferencial descrito en el presente numeral, de acuerdo con los términos del presente

Prospecto.

Los Títulos que no sean adquiridos en la Primera Vuelta sin Pago en Especie, podrán ser suscritos por el público en general en la Segunda Vuelta sin Pago en Especie. En todo caso, los Inversionistas que participen en la Primera Vuelta sin Pago en Especie únicamente recibirán los Títulos que expresamente hayan aceptado adquirir en dicha vuelta; sin perjuicio que éstos decidan participar en la Segunda Vuelta sin Pago en Especie.

2. Segunda Vuelta sin Pago en Especie - Colocación Libre: Los Títulos no suscritos en la Primera Vuelta sin Pago en Especie quedarán a disposición para ser suscritos libremente por los Inversionistas en general, el día hábil inmediatamente siguiente a aquel en que haya vencido el término de la Primera Vuelta sin Pago en Especie y conforme a lo previsto en el aviso de oferta respectivo, al mismo precio y condiciones de pago establecidas para la Primera Vuelta sin Pago en Especie.

1.7.10 Proporción, Forma de la Oferta y Mecanismo de Adjudicación en caso de que haya Pago en Especie

En el evento en que el Patrimonio Autónomo pretenda adquirir uno o varios inmuebles, o parte de éste o de éstos, mediante el pago con Títulos, es decir que los terceros propietarios del inmueble o de los inmuebles, o de la parte de éste o de éstos, que el Patrimonio Autónomo vaya a adquirir en desarrollo del respectivo Tramo vayan a pagar en especie los Títulos que van a suscribir, la proporción y forma de la Oferta deberá ser la siguiente:

1. Primera Vuelta con Pago en Especie: La primera vuelta estará dirigida a la Persona Determinada, la cual deberá pagar los Títulos mediante la transferencia del dominio de los inmuebles que serán adquiridos por el Patrimonio Autónomo en desarrollo del respectivo Tramo, de acuerdo con las condiciones de pago establecidas en el respectivo aviso de oferta pública.

El número de Títulos que sean pagados en especie deberá corresponder a una proporción del precio de los inmuebles, o de la parte de éstos, que se entregarán como parte de pago de los Títulos, que permita suscribir un monto entero de Títulos. En ningún caso la suscripción se hará por un monto de Títulos que no sea entero.

Sin perjuicio de las condiciones especiales que se establezcan en los avisos de oferta pública respectivos, el siguiente será el procedimiento que se deberá seguir para la suscripción de los Títulos bajo la modalidad de Pago en Especie:

1. El Patrimonio Autónomo y la Persona Determinada suscribirán la correspondiente promesa de compraventa sobre el inmueble que será transferido al Patrimonio Autónomo bajo la modalidad de Pago en Especie. En la promesa de compraventa se pactará que sobre los Títulos que reciba la Persona Determinada como parte del precio del inmueble, se constituirá una prenda a favor del Patrimonio Autónomo.

2. Se realizará la publicación del aviso de oferta pública respectivo, de acuerdo con los requisitos establecidos en la ley o en el presente Prospecto, el cual deberá contener como mínimo:

a. El plazo para la transferencia del dominio de los inmuebles, o de la parte de éstos, que se entregan como parte de pago de los Títulos;

b. La forma como debe realizarse el Pago en Especie; y

c. El precio de suscripción que tendrán los Títulos para quienes los vayan a pagar en especie, el cual de todos modos deberá calcularse de conformidad con lo establecido en el numeral 1.7.6.

3. La Persona Determinada, vía su depositante directo, aceptará, de conformidad con los términos que se establezcan en el aviso de oferta pública, la oferta realizada por el Patrimonio Autónomo.

4. El día establecido en el aviso de oferta respectivo para llevar a cabo la Primera Vuelta con Pago en Especie, la Persona Determinada suscribirá y remitirá al Agente de Manejo, como vocero del Patrimonio Autónomo, el contrato de prenda sobre los Títulos que sean adquiridos por la Persona Determinada a fin de garantizar el cabal cumplimiento de lo pactado en la promesa de compraventa.

5. Una vez el Patrimonio Autónomo, a través del Agente de Manejo, reciba (i) la aceptación de la oferta pública de los Títulos, (ii) el contrato de prenda firmado y (iii) verifique que las condiciones establecidas en el aviso de oferta pública respectivo se cumplen, el Patrimonio Autónomo, a través del Agente de Manejo, procederá a dar la orden a DECEVAL para que éste expida los Títulos y realice la respectiva anotación en cuenta a favor de la Persona Determinada.

6. El mismo día en que sean expedidos los Títulos a favor de la Persona Determinada, el depositante directo de la Persona Determinada ordenará a DECEVAL anotar en cuenta la prenda de los Títulos adquiridos por la Persona Determinada, lo cual implicará el bloqueo de los mismos. Los Títulos estarán bloqueados hasta tanto no se registre en el respectivo folio de matrícula la escritura pública de compraventa mediante la cual se vende el respectivo inmueble, o la parte de éste, al Patrimonio Autónomo. El bloqueo de los Títulos se realizará de acuerdo con lo establecido en el reglamento de DECEVAL.

7. La Persona Determinada tendrá el tiempo establecido en el respectivo aviso de oferta para realizar la tradición del inmueble. Dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a que el Patrimonio Autónomo quede registrado como propietario en el folio de matrícula del inmueble que fuere enajenado por la Persona Determinada, el Patrimonio Autónomo, a través del Agente de Manejo, enviará al depositante directo de la Persona Determinada el certificado de prenda expedido por DECEVAL debidamente firmado y por medio del cual autoriza el levantamiento de la prenda.

8. Dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a que el depositante directo de la Persona Determinada haya recibido el certificado de prenda debidamente suscrito por el Patrimonio Autónomo, el depositante directo de la Persona Determinada deberá enviar una comunicación a DECEVAL por medio de la cual solicita el levantamiento de la prenda. A dicha comunicación se deberá adjuntar el certificado expedido por DECEVAL, el cual debe estar debidamente firmado por el Patrimonio Autónomo.

La liquidación de las ofertas que contemplen el Pago en Especie se realizará bajo la modalidad de

operaciones libres de pago. Así mismo, la compra de inmuebles con Títulos estará sujeta al cumplimiento de las condiciones establecidas en el numeral 2.3.6 del Prospecto.

La colocación de los Títulos que no se hayan suscrito en la Primera Vuelta con Pago en Especie se realizará a través de los Agentes Colocadores, de conformidad con las condiciones señaladas en el numeral 1.8 del Prospecto. La adjudicación de los Títulos que no se hayan suscrito en la Primera Vuelta con Pago en Especie se realizará de conformidad con lo establecido en el numeral 1.8.1 del Prospecto y en el aviso de oferta pública respectivo.

La Fiduciaria, como vocera del Patrimonio Autónomo, anunciará a la BVC el monto de las Títulos que no se hayan suscrito en la Primera Vuelta con Pago en Especie, de conformidad con los términos señalados en el aviso de oferta pública respectivo.

2. Segunda Vuelta con Pago en Especie - Derecho de Suscripción Preferencial: Los Inversionistas que figuren en el registro de anotación en cuenta administrado por DECEVAL como propietarios de los Títulos del Patrimonio Autónomo en la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública, tendrán derecho a suscribir preferencialmente, en la Segunda Vuelta con Pago en Especie, los Títulos del nuevo Tramo que no se hayan suscrito en la Primera Vuelta con Pago en Especie, en la misma proporción que guarden el número de Títulos de su propiedad en dicha fecha respecto del número total de Títulos en circulación en dicha fecha. Cada uno de los Inversionistas podrá suscribir preferencialmente un número máximo de Títulos equivalente al número entero resultante de multiplicar (i) el número de Títulos que posea dicho Inversionista a la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública por (ii) un factor resultante de dividir (a) el número de Títulos objeto del respectivo Tramo que no hayan sido suscritos en la Primera Vuelta con Pago en Especie entre (b) el número de Títulos en circulación en la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta.

Si al aplicar la proporción indicada anteriormente resultaren fracciones, éstas podrán ser negociadas total o parcialmente a partir de la Fecha de Emisión y durante el término que se establezca para el efecto en el aviso de oferta pública respectivo.

El Derecho de Suscripción Preferencial puede negociarse total o parcialmente sólo a partir de la Fecha de Emisión del respectivo Tramo. Igualmente, las fracciones que resulten en los cómputos que se realicen podrán ser negociadas por los Inversionistas dentro del plazo establecido para el efecto en el aviso de oferta pública, pero en todo caso la suscripción se hará por un número entero de Títulos.

La cesión de los Derechos de Suscripción Preferencial se realizará según se indique en el aviso de oferta pública, la cual podrá ser:

1. A través de la Fiduciaria, con los requisitos establecidos en el aviso de oferta pública; o

2. por intermedio del Depositante Directo de los Títulos (i) a través de los sistemas transaccionales de la BVC, por un número entero de Derechos de Suscripción Preferencial de acuerdo con el procedimiento operativo que se establezca en el boletín normativo que la BVC expida para el efecto, (ii) a través del mercado OTC, sólo para las fracciones de los Derechos de Suscripción Preferencial o (iii) en el evento en que esto sea posible, por un número entero de Derechos de

Suscripción Preferencial o de fracciones de los Derechos de Suscripción Preferencial, a través de los sistemas transaccionales de la BVC de acuerdo con el procedimiento operativo que se establezca en el boletín normativo que la BVC expida para el efecto.

El cumplimiento se hará de conformidad con los mecanismos de compensación y liquidación de la BVC.

El plazo máximo que se establezca para realizar la cesión del Derecho de Suscripción Preferencial obedecerá a requerimientos técnicos de los mecanismos de compensación y liquidación de la BVC.

Las condiciones especiales del Derecho de Suscripción Preferencial estarán fijadas en los avisos de oferta pública respectivos y preverán, por lo menos, el plazo para ejercer el derecho, la forma como éste debe ser ejercido, el factor de suscripción y el precio de suscripción que tendrán los Títulos para los suscriptores que ejerzan el Derecho de Suscripción Preferencial mencionado. La Asamblea General de Inversionistas podrá aprobar la Emisión de Tramos sin sujeción al Derecho de Suscripción Preferencial descrito en el presente numeral, de acuerdo con los términos del presente Prospecto. Los Títulos que no sean adquiridos en la Segunda Vuelta con Pago en Especie, podrán ser suscritos por el público en general en la Tercera Vuelta. En todo caso, los Inversionistas que participen en la Segunda Vuelta con Pago en Especie únicamente recibirán los Títulos que expresamente hayan aceptado adquirir en dicha vuelta; sin perjuicio que éstos decidan participar en la Tercera Vuelta.

3. **Tercera Vuelta.- Colocación Libre:** Los Títulos que no fueron suscritos ni en la Primera Vuelta con Pago en Especie ni en la Segunda Vuelta con Pago en Especie, quedarán a disposición para ser suscritos libremente por los Inversionistas en general, el día hábil inmediatamente siguiente a aquel en que haya vencido el término de la Segunda Vuelta con Pago en Especie y conforme a lo previsto en el aviso de oferta respectivo, al mismo precio y condiciones de pago establecidas para la Segunda Vuelta con Pago en Especie.

Parágrafo Primero. En los Tramos en que no se vaya a realizar Pagos en Especie, la oferta se realizará de acuerdo con lo establecido en el numeral 1.7.9 del presente Prospecto. En consecuencia, el Patrimonio Autónomo podrá realizar Emisiones en las cuales los Títulos a ser colocados sean pagados: (i) únicamente en efectivo; y/o (ii) parte en efectivo y parte en especie, de acuerdo con los términos y condiciones establecidas en el Prospecto y en el Contrato de Fiducia.

Parágrafo Segundo. El precio de los Títulos en las tres (3) vueltas será el mismo, el cual se determinará según lo establecido en la Sección 1.7.6 del presente Prospecto.

1.7.11 Readquisición de Títulos

(a) Readquisición de Títulos a opción del Inversionista

El Inversionista tendrá la opción de ofrecerle sus Títulos al Patrimonio Autónomo para que éste los readquiera, de acuerdo con el siguiente procedimiento:

Cada Inversionista podrá venderle anualmente al Patrimonio Autónomo hasta el diez por ciento (10%) de los Títulos que haya adquirido y mantenido durante un periodo superior a diez (10) años consecutivos e

ininterrumpidos, contados a partir de la Fecha de Adquisición ("Títulos Readquiribles").

La readquisición sólo podrá incorporar unidades completas de valores.

El valor de readquisición corresponderá al menor entre el valor de los Títulos publicado por el Agente de Manejo y el Valor de Mercado, previa deducción, a título de descuento, del veinte por ciento (20%) (el "Valor de Readquisición").

El Inversionista interesado en que el Patrimonio Autónomo readquiera sus Títulos Readquiribles, deberá enviarle al Agente de Manejo una comunicación escrita ofreciéndole los Títulos Readquiribles, con una anticipación de ciento veinte (120) días calendario a la fecha de la propuesta readquisición.

El Patrimonio Autónomo readquirirá los Títulos Readquiribles el 15 de abril de cada año (o el día hábil siguiente), de acuerdo con los términos aquí previstos.

El Patrimonio Autónomo provisionará anualmente los recursos que el Comité Asesor considere necesarios para readquirir los Títulos Readquiribles (el "Fondo de Readquisición"), a partir del quinto (5º) año de su operación.

En caso de que haya un faltante entre el Fondo de Readquisición y el valor de los Títulos Readquiribles en determinado año, el Comité Asesor instruirá al Agente de Manejo a provisionar el faltante de los recursos del Patrimonio Autónomo, si fuere posible, con anterioridad a la fecha de readquisición. De no ser posible provisionar la totalidad de los recursos, la Asamblea General de Inversionistas, en su reunión ordinaria, tomará las medidas adecuadas para solucionar esta situación.

Conforme con lo establecido en el artículo 2 parágrafo 2 de la Ley 964 de 2005, cuando el Patrimonio Autónomo readquiera Títulos Readquiribles, aplicará lo dispuesto en el artículo 1724 del Código Civil respecto de las obligaciones derivadas de los Títulos readquiridos.

(b) Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo podrá, en consideración, entre otros, a las condiciones de mercado, y según las funciones del Comité Asesor establecidas en el numeral 2 de la Sección 2.5.2 del Prospecto, adoptar la decisión de readquirir Títulos ("la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo") hasta por un máximo equivalente al 10% del número total de los Títulos emitidos y en circulación el día hábil anterior a la primera Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo (el "Máximo de Títulos de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo").

El Máximo de Títulos de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo se incrementará en un 10% de los Títulos de nuevas Emisiones.

Las operaciones de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo se podrán realizar durante el periodo de 1 año contado a partir de la primera operación de Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo, prorrogable por parte del Comité Asesor por periodos sucesivos de 1 año. Dentro del respectivo periodo anual, se podrá readquirir hasta el 3% de los Títulos emitidos y en circulación, salvo que el Comité Asesor autorice un monto superior para el respectivo periodo anual, en cualquier caso, dentro del Máximo

de Títulos de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo.

No podrán efectuarse operaciones de Readquisición Opción del Patrimonio Autónomo durante los 15 días anteriores a las fechas de distribución del Flujo de Caja Distribuible o durante los 15 días anteriores a la fecha de una Emisión.

La Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo se realizará (i) por medio de la Bolsa de Valores de Colombia, a través de sus sistemas transaccionales o a través de un mecanismo independiente y en todo caso con sujeción al Reglamento General y la Circular Única de la Bolsa de Valores de Colombia, y (ii) a través de una o varias operaciones u órdenes hasta agotar el monto de la operación de readquisición correspondiente autorizada por el Comité Asesor.

El precio por Título readquirido en el marco de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo (el "Precio de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo") será el resultado de:

1. El mayor valor entre: (i) el precio más alto de demanda existente al momento de ingresar la orden, (ii) el último precio transado anterior a la fecha de la readquisición que haya marcado precio, y (iii) el Precio de Valoración.

   En caso de que así lo autorice el Comité Asesor de conformidad con lo establecido en el manual operativo de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo, el valor determinado en el presente numeral 1 podrá ser multiplicado por uno más el Factor de Ajuste. En ningún caso, el Factor de Ajuste podrá ser superior al 10%.

2. En caso de que el Comité Asesor autorice utilizar el Factor de Ajuste de conformidad con lo establecido en el manual operativo para llevar a cabo la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo, el factor de ajuste (el "Factor de Ajuste") corresponderá a la multiplicación de:

   a) Uno menos el resultado del Precio de Valoración del día hábil anterior a la fecha de la respectiva operación de readquisición dividido por el Precio Máximo de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo; y

   b) Uno menos la división entre el Precio de Valoración del día hábil anterior a la fecha de la respectiva operación de readquisición y el Valor Patrimonial por Título.

   Para efectos ilustrativos, la determinación del Factor de Ajuste se refiere a:

   Precio de Valoración por Título $= \text{Px}_{\text{ValT}}$
   Valor Patrimonial por Título $= \text{Val}_{\text{PatT}}$
   Costo de Endeudamiento de Largo Plazo del Mes Anterior a la Fecha de la Readquisición $= \text{Kd}_{\text{Port LP}}$

   Fecha de la Operación de Readquisición $= t$

   Precio Máximo de Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo $= \text{Px}\mathbf{Max}_{\text{RadqPA}}$
   $\mathbf{PxMax_{RadqPA}} = \text{Val}_{\text{PatT }t-1} * (1 - \text{Kd}_{\text{Port LP}})$

   Factor de Ajuste $= \text{Fx}_{\text{Adj}}$

$$\mathbf{Fx_{Adj}} = \min\left\{10\% \middle| \left(1 - \frac{\mathrm{Px_{ValT\,t-1}}}{\mathrm{PxMax_{RadqPA}}}\right) * \left(1 - \frac{\mathrm{Px_{ValT\,t-1}}}{\mathrm{Val_{PatT\,t-1}}}\right)\right\}$$

Precio más alto de demanda existente al momento de ingresar la orden $= \mathrm{Px_{dm\,t}}$
Último precio transado que haya marcado precio $= \mathrm{Px_{ult}}$

Precio de Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo $= \mathrm{Px_{RadqPA}}$

$$\mathbf{Px_{RadquPA}} = \mathrm{Max}\langle \mathrm{Px_{dmt}} | \mathrm{Px_{ult}} | \mathrm{Max}(\mathrm{Px_{ValT}}) \rangle * (1 + \mathrm{Fx_{Adj}})$$

En ningún caso el Precio de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo podrá ser superior al Precio Máximo de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo.

El pago del Precio de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo se realizará empleando fondos de manera individual o conjunta que provengan de: (i) Flujo de Caja Distribuible, (ii) capital derivado de la Enajenación de Activos Inmobiliarios, y/o (iii) Endeudamiento Financiero. En el evento en que los fondos provengan de Endeudamiento Financiero, éste deberá ser amortizable contemplando como mínimo, un periodo de amortización anual y, en cualquier caso, dentro de los límites del Endeudamiento Financiero establecidos la Sección 2.3.4 de este Prospecto.

Sin perjuicio de lo establecido en el párrafo anterior, el Patrimonio Autónomo podrá provisionar anualmente los recursos que el Comité Asesor considere necesarios para llevar a cabo la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo.

El Flujo de Caja Distribuible a ser utilizado como fuente de pago para efectos de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo no podrá exceder el 30% del total de dicho flujo.

Conforme con lo establecido en el artículo 2 del parágrafo 2 de la Ley 964 de 2005, respecto de los Títulos readquiridos bajo la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo operará la confusión en los términos del artículo 1724 del Código Civil.

1.7.12 Rentabilidad de los Títulos

Por tratarse de Títulos participativos, éstos no tendrán una rentabilidad garantizada, sino que ésta dependerá del comportamiento de las Inversiones Admisibles que conforman el Portafolio del Patrimonio Autónomo.

La rentabilidad de los Títulos estará dada por: (i) la valorización de los Activos Inmobiliarios que constituyen el Patrimonio Autónomo, (ii) la valorización de las otras Inversiones Admisibles del Patrimonio Autónomo, (iii) los ingresos por concepto del pago de Cánones de Arrendamiento de los Activos Inmobiliarios, por los pagos de los Valores Mensuales de Concesión pactados en los contratos de concesión de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo, el cobro de Cánones de Arrendamiento de Parqueaderos, Prestación de Servicio de Parqueadero, Primas de Entrada, Patrocinios; (iv) las indemnizaciones recibidas por concepto de seguros, (v) las sumas que los arrendatarios eventualmente deban pagar por la terminación anticipada de los Contratos de Arrendamiento de los Activos Inmobiliarios, (vi) las sumas que a título de sanciones paguen los arrendatarios de acuerdo con lo previsto en los Contratos de Arrendamiento, (vii) así como por las sumas provenientes de los rendimientos generados por estos recursos, y (viii) cualquier suma de dinero percibida por el Patrimonio Autónomo a cualquier título, una vez hechos los descuentos a que haya lugar de acuerdo con el Contrato de Fiducia y con la periodicidad

establecida en éste.

Dada la naturaleza del negocio inmobiliario, es necesario crear unos indicadores que reflejen adecuadamente las operaciones y rentabilidad del Patrimonio Autónomo. Estos son:

1. El flujo de operaciones (el "Flujo de Caja de Operación") equivale al EBITDA menos los intereses del Endeudamiento Financiero y más los rendimientos financieros generados por los Excedentes de Liquidez.

2. El flujo de caja de operación ajustado (el "Flujo de Caja de Operación Ajustado") corresponde al Flujo de Caja de Operación menos las inversiones en activos inmobiliarios y el capital de trabajo.

3. Los rendimientos que se reparten periódicamente a los Inversionistas (el "Flujo de Caja Distribuible") se obtiene de efectuar las siguientes operaciones sobre el Flujo de Caja de Operación Ajustado: restar la provisión para el Fondo de Readquisición, restar las amortizaciones del Endeudamiento Financiero, sumar el nuevo Endeudamiento Financiero y sumar el Flujo Neto de las Emisiones de Nuevos Tramos.

   Si se venden Activos Inmobiliarios de propiedad del Patrimonio Autónomo, los recursos derivados de dichas transacciones serán pagados como Flujo de Caja Distribuible a los Inversionistas, si: (i) trascurridos doce (12) meses calendario completos siguientes a la fecha de venta, dichos recursos no se han (a) reinvertido en Activos Inmobiliarios que cumplan con los lineamientos de la Política de Inversión, o (b) destinado al pago de Endeudamiento Financiero, o (c) utilizado para el pago del Precio de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo o del precio de las operaciones de Readquisición de Títulos a opción del Inversionista; (ii) se liquida el Patrimonio Autónomo; o, (iii) el Comité Asesor lo considera adecuado teniendo en cuenta criterios de rentabilidad, condiciones de mercado y/o conveniencia.

   El Flujo de Caja Distribuible se distribuirá a los Inversionistas como Utilidad Distribuida del Patrimonio Autónomo y, de ser posible, como restitución parcial de la inversión inicial, hasta el monto que se considere adecuado de acuerdo con consideraciones regulatorias y mientras para efectos tributarios, sigan vigentes las remisiones en las normas tributarias a las normas contables aplicables con anterioridad a la entrada en vigencia de las Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF-, de conformidad con el artículo 165 de la ley 1607 de 2012.

   La diferencia entre la Utilidad del Patrimonio Autónomo y la Utilidad Distribuida del Patrimonio Autónomo se abonará a la Utilidad Retenida del Patrimonio Autónomo.

   En el evento en que no se pueda perfeccionar alguno(s) de los Contratos de Compraventa, el saldo de los recursos de la Emisión que se destinarían a la compra de los Activos Inmobiliarios correspondientes a dichos Contratos de Compraventa se utilizará para la compra de otros Activos Inmobiliarios, dentro de los doce (12) meses siguientes, de acuerdo con la Política de Inversión y las directrices del Comité Asesor. Dichos recursos se mantendrán en el Patrimonio Autónomo y no será Flujo de Caja Distribuible a los Inversionistas, salvo en los siguientes eventos: (i) si cumplidos los doce (12) meses anteriormente señalados no se han adquirido los Activos Inmobiliarios correspondientes, (ii) la liquidación del Patrimonio Autónomo, o (iii) cuando el Comité Asesor lo considere adecuado teniendo en cuenta criterios de rentabilidad, condiciones de mercado y conveniencia.

1.7.13 Periodicidad y Pago del Flujo de Caja Distribuible

La Fiduciaria, por conducto de DECEVAL, pagará a los Inversionistas el Flujo de Caja Distribuible a prorrata de su participación en el Patrimonio Autónomo de la siguiente manera:

1. El décimo día hábil de cada mes de febrero se pagará el Flujo de Caja Distribuible correspondiente al periodo trimestral comprendido entre el 1º de octubre y el 31º de diciembre del año anterior;

2. El décimo día hábil de cada mes de mayo se pagará el Flujo de Caja Distribuible correspondiente al periodo comprendido entre el 1º de enero y el 31 de marzo del año en curso respectivo;

3. El décimo día hábil de cada mes de agosto se pagará el Flujo de Caja Distribuible correspondiente al periodo comprendido entre el 1° de abril y el 30 de junio del año en curso respectivo;

4. El décimo día hábil de cada mes de noviembre se pagará el Flujo de Caja Distribuible correspondiente al periodo comprendido entre el 1º de julio y el 30 de septiembre del año en curso respectivo; y

5. En cualquier momento, el Comité Asesor podrá aprobar el pago de Flujo de Caja Distribuible, el Flujo de Caja Distribuible por Desinversión o del Flujo de Caja Distribuible Ajustado de forma extraordinaria.

1.8 REGLAS PARA LA COLOCACIÓN Y LA NEGOCIACIÓN

La colocación de los Títulos a través del Programa de Emisión se efectuará por uno o más Agentes Colocadores, mediante contratos de colocación al mejor esfuerzo. Los Agentes Colocadores se encargarán de las labores de colocación y comercialización de los Títulos que emita el Agente de Manejo con cargo al Patrimonio Autónomo. Adicionalmente, los Agentes Colocadores deberán revisar constantemente el mercado de los Títulos emitidos por el Patrimonio Autónomo para sugerir las modificaciones que sean pertinentes efectuar a la orientación del Programa de Emisión. Con este objetivo, el Comité Asesor designará al grupo de entidades que actuarán como Agentes Colocadores.

Los Inversionistas interesados en adquirir los Títulos, para poder participar en el proceso de colocación, deberán allegar el formulario de vinculación de inversionistas debidamente diligenciado con sus anexos, a más tardar al momento de aceptación de la oferta, de acuerdo con los lineamientos señalados en el Capítulo VII del Título I de la Parte III la Circular Básica Jurídica 029 de 2014 de la Superintendencia, que trata de los mecanismos para la prevención y control del lavado de activos.

1.8.1 Mecanismo de Adjudicación

La Fiduciaria, como vocera del Patrimonio Autónomo y siguiendo instrucciones del Comité Asesor, en el aviso de oferta pública de cada Tramo, anunciará el monto ofertado, los Montos Parciales de Colocación y el Monto Mínimo de Colocación.

La adjudicación de los Títulos será realizada por la entidad establecida en el aviso de oferta pública, que

podrá ser la Fiduciaria o la BVC, de conformidad con las reglas señaladas en el Prospecto, en el aviso de oferta pública, y en el instructivo operativo que la BVC expida para el efecto. No obstante lo anterior, la adjudicación de los Títulos de la Primera Vuelta con Pago en Especie se realizará de conformidad con el procedimiento descrito en el numeral 1.7.10 del Prospecto.

Los destinatarios de la oferta presentarán sus demandas de compra al respectivo Agente Colocador a través de cualquier medio verificable, indicando el monto demandado.

Los destinatarios de la oferta deberán entregar los documentos que el Agente Colocador requiera en desarrollo de las normas que regulan su funcionamiento. Cada destinatario de la oferta, por el solo hecho de presentar una demanda, reconoce que el número de Títulos que se le podrá adjudicar podrá ser inferior al número de Títulos por los cuales presentó una demanda. Las direcciones y los horarios en que estarán disponibles los Agentes Colocadores serán definidos en el respectivo aviso de oferta pública.

En caso de que la demanda de compra enviada sea ilegible, se le comunicará al destinatario de la oferta, quien deberá reenviar la demanda. El tiempo límite para retransmitir la demanda debe ajustarse al establecido para presentar aceptaciones a la oferta en el respectivo aviso de oferta pública.

Para todos los efectos de la oferta, se entenderá que el destinatario de la oferta, por el hecho de presentar una demanda, declara conocer y aceptar todas y cada una de las condiciones de la oferta pública correspondiente establecidas en el Prospecto y en el respectivo aviso de oferta pública.

En la Segunda Vuelta sin Pago en Especie y en la Tercera Vuelta- Colocación Libre, cuando la demanda supere la oferta, la adjudicación de los Títulos a los destinatarios de estas ofertas se realizará siguiendo las reglas especiales de asignación señaladas en el aviso de oferta y en los términos descritos en el instructivo operativo que expida la BVC, sujeto a los montos mínimos establecidos. En caso de que, por efecto del mecanismo de adjudicación ninguna de las demandas presentadas alcance el monto mínimo establecido y por lo tanto no puedan ser adjudicadas o no se adjudique la totalidad de títulos ofrecidos con base en el mecanismo de adjudicación, se procederá a realizar la adjudicación de conformidad con el procedimiento establecido en el aviso de oferta pública respectivo, y en el instructivo operativo que expida la BVC.

Cuando el monto demandado sea inferior al Monto Mínimo de Colocación, (i) se resolverán los contratos de suscripción de los Títulos celebrados en virtud de la oferta, y (ii) se extinguirán los efectos frente al Patrimonio Autónomo de las cesiones Derechos de Suscripción Preferencial (incluidas las cesiones de fracciones de los cómputos que se realicen, de conformidad con lo establecido en cada aviso de oferta pública), por lo cual las cesiones realizadas no tendrán efectos respecto de ofertas de Títulos bajo nuevos avisos de oferta. No obstante, los Títulos se podrán ofrecer en un nuevo aviso de oferta pública, durante el plazo de colocación del respectivo Tramo.

Cuando el monto demandado sea superior al Monto Mínimo de Colocación, pero inferior al monto ofertado en el respectivo aviso de oferta, el adjudicador podrá adjudicar los Montos Parciales de Colocación definidos en el respectivo aviso de oferta teniendo en cuenta los siguientes criterios:

- Se adjudicará el Monto Parcial de Colocación más cercano, pero inferior al monto demandado, de acuerdo con los Montos Parciales de Colocación incluidos en el aviso de oferta pública

correspondiente a cada Tramo.

- Se resolverán los contratos de suscripción de los Títulos celebrados en virtud de las ofertas que superen el monto parcial efectivamente adjudicado.

El valor de cada Título deberá ser pagado íntegramente al momento de la suscripción.

Los resultados de la adjudicación serán dados a conocer al público por el agente adjudicador y a través de cada Agente Colocador una vez finalizada la vigencia de la oferta, y/o el Tramo haya sido totalmente adjudicado.

1.8.2 Plazo de Colocación del Programa de Emisión

El plazo para la colocación del cupo global del Programa de Emisión es de cinco (5) años, contados a partir del Resolución No 0338 del 12 de abril del 2021 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia. Este plazo podrá renovarse por períodos iguales antes de su vencimiento.

La renovación del plazo de vigencia de la autorización podrá comprender los mismos valores, incluir otros, o un aumento del cupo global.

1.8.3 Plazo de Colocación de cada Tramo

El plazo de colocación de cada Tramo se establecerá en el primer aviso de oferta del respectivo Tramo. Dicho plazo en ningún caso se extenderá más allá del Plazo de Colocación del Programa de Emisión.

1.8.4 Vigencia de la Oferta y de Suscripción

La vigencia de cada oferta se establecerá en el aviso de oferta respectivo.

La vigencia de suscripción para cada Tramo será así:

Primera Vuelta: Será, según sea el caso, la Primera Vuelta sin Pago en Especie o la Primera Vuelta con Pago en Especie.

Primera Vuelta sin Pago en Especie: Será respecto de los Tramos en los que no se contemple el Pago en Especie, la vuelta establecida para el ejercicio del Derecho de Suscripción Preferencial, la cual tendrá el término de vigencia establecido en el aviso de oferta respectivo.

Primera Vuelta con Pago en Especie: Será respecto de los Tramos en los que se contemple el Pago en Especie, la vuelta dirigida a la Persona Determinada.

Segunda Vuelta: Será, según sea el caso, la Segunda Vuelta sin Pago en Especie o la Segunda Vuelta con Pago en Especie.

Segunda Vuelta sin Pago en Especie: Será respecto de cada Tramo en el que no se contemple el Pago en Especie, la vuelta establecida para la Colocación Libre, la cual tendrá un término de vigencia desde el día

hábil inmediatamente siguiente al día en que se haya vencido el término de vigencia de la Primera Vuelta sin Pago en Especie y conforme a lo previsto en el aviso de oferta respectivo.

Segunda Vuelta con Pago en Especie: Será respecto de los Tramos en los que se contemple el Pago en Especie, la vuelta establecida para el ejercicio del Derecho de Suscripción Preferencial, la cual tendrá el término de vigencia establecido en el aviso de oferta pública respectivo;

Tercera Vuelta: Será respecto de cada Tramo en el que se contemple el Pago en Especie, la vuelta establecida para la Colocación Libre, la cual tendrá un término de vigencia contado desde el día hábil inmediatamente siguiente al día en que se haya vencido el término de vigencia de la Segunda Vuelta con Pago en Especie y conforme a lo previsto en el aviso de oferta pública respectivo.

1.8.5 Destinatarios del Programa de Emisión

Los Títulos tendrán como destinatarios, a los Inversionistas, a la Persona Determinada, en caso de que sea aplicable, y al público en general.

1.8.6 Medios para formular la Oferta

Los avisos de oferta pública de cada Tramo serán publicados en un diario de amplia circulación nacional, en el boletín diario de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. o en cualquier otro medio idóneo. Para los avisos publicados en el boletín diario de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. se entenderá como fecha de publicación la fecha en que dicho boletín está disponible al público.

1.9 OTRAS CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS

1. Los gravámenes, embargos, demandas civiles y otros eventos de tipo legal relativos a los Títulos se perfeccionarán con la inscripción de la medida cautelar en los registros de DECEVAL, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 27 de 1990 y las normas que lo reglamenten y el reglamento de DECEVAL.

2. El Inversionista se hace responsable para todos los efectos legales de la información que suministre a los Agentes Colocadores del Programa de Emisión, a DECEVAL, a la Administradora o al Agente de Manejo.

3. Los rendimientos de los Títulos se someterán a la retención en la fuente, de acuerdo con las normas tributarias vigentes. Para estos efectos, cuando el Título sea expedido a nombre de dos (2) o más beneficiarios, cada uno indicará la participación individual en los derechos del Título; así mismo, si a ello hubiere lugar, acreditará que no está sujetos a la retención en la fuente. En el evento en que surjan nuevos impuestos y le sean aplicables al Programa de Emisión en fecha posterior a su colocación, correrán a cargo de los tenedores de los Títulos. El pago de la retención en la fuente ante la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales -DIAN- y la expedición de los certificados será realizado por el Agente de Manejo.

4. Si el Patrimonio Autónomo no cumpliere con la obligación de trasladar a DECEVAL los depósitos o no mantuviere en las fechas de traslado recursos suficientes para los pagos a que se destinan, los tenedores de los Títulos, utilizando al efecto el certificado para el ejercicio de derechos patrimoniales

que expide DECEVAL, podrán ejercitar las acciones que les confiere la ley, además de aquellas medidas que puede tomar la Superintendencia de acuerdo con sus atribuciones.

5. Durante el curso del Programa de Emisión, el Patrimonio Autónomo mantendrá vigentes los contratos necesarios para el desarrollo y ejecución de este.

6. Cualquier controversia o diferencia entre el Agente de Manejo, el Originador y/o los Inversionistas que surja en relación con la ejecución, interpretación, terminación o liquidación del Contrato de Fiducia, o cualquiera otra controversia relacionada con el Contrato de Fiducia, que no sea resuelta directamente entre ellas, dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha en que una de ellas lo proponga a la otra, se someterá a un tribunal de arbitramento conformado por tres (3) árbitros designados conjuntamente por las partes. De no ser posible el nombramiento en esta forma, el Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá, designará los árbitros. El Arbitramento será en derecho.

1.10 ADMINISTRACIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

DECEVAL, con domicilio principal en la Avenida Carrera 7 #71-21, torre B, de la ciudad de Bogotá D.C., ejercerá todas las actividades operativas derivadas del depósito del Programa de Emisión, que incluyen las siguientes obligaciones y responsabilidades:

1. Registrar y administrar el Macrotítulo, lo cual comprende el registro contable, custodia, administración y control del saldo circulante del Programa de Emisión, monto emitido, colocado, en circulación, pagado, por colocar y anulado de los Títulos del Programa de Emisión. El Macrotítulo así registrado respaldará el monto efectivamente colocado del Programa de Emisión en base diaria.

   Para estos efectos, el Agente de Manejo se compromete a hacer entrega del Macrotítulo a más tardar el día hábil anterior a la fecha en que se publique el primer aviso de oferta pública del Duodécimo Tramo.

2. Registrar y anotar en cuenta la información sobre:

   - La colocación individual de los derechos del Programa de Emisión.
   - Las enajenaciones y transferencias de los derechos individuales anotados en cuenta o subcuentas de depósito. Para el registro de las enajenaciones de derechos en depósito, se seguirá el procedimiento establecido en el reglamento de operaciones de DECEVAL.
   - La anulación de los derechos de los Títulos, de acuerdo con las órdenes que imparta el Agente de Manejo, en los términos establecidos en el reglamento de operaciones de DECEVAL S.A.
   - Las órdenes de expedición o anulación de los derechos anotados en cuentas de depósito.
   - Las pignoraciones y gravámenes, para lo cual el titular o titulares de los derechos seguirán el procedimiento establecido en el reglamento de operaciones de DECEVAL. Cuando la información sobre enajenaciones o gravámenes provenga del suscriptor o de autoridad competente, DECEVAL

tendrá la obligación de informar de tal circunstancia al Agente de Manejo dentro del día hábil siguiente a su ocurrencia.

- El saldo en circulación bajo el mecanismo de anotación en cuenta.

- El traspaso de los derechos anotados en cuentas y subcuentas de depósito, cuando el titular, a través del Depositante Directo intermediario o el Depositante Directo beneficiario, así lo solicite.

3. Cobrar al Agente de Manejo los derechos patrimoniales que estén representados por anotaciones en cuenta a favor de los respectivos beneficiarios, cuando éstos sean depositantes directos con servicio de administración de valores o estén representados por uno de ellos.

   - El Agente de Manejo deberá, a través de comunicación escrita, informarle a DECEVAL, con por lo menos diez (10) días hábiles de anterioridad a la fecha en que deban hacerse los giros para atender el pago de los rendimientos de los Títulos, si se encuentra en capacidad de atender oportunamente la suma correspondiente a dicho pago.

   - Las comunicaciones de parte de DECEVAL se harán en las oportunidades aquí indicadas, utilizando medios de comunicación inmediatos y seguros y en cada caso se autenticará el origen y el destinatario de cada una de dichas comunicaciones.

   - Para tal efecto, DECEVAL presentará dos liquidaciones, una previa y la definitiva. La preliquidación de las sumas que deben ser giradas por la Fiduciaria se presentará dentro del término de cinco días hábiles anteriores a la fecha en que debe hacerse el giro correspondiente. Ésta deberá sustentarse indicado el saldo de la Emisión que circula en forma desmaterializada y la periodicidad del pago de los rendimientos.

   - La Fiduciaria verificará la preliquidación elaborada por DECEVAL y acordará con ésta los ajustes correspondientes, en caso de presentarse discrepancias.

   - Posteriormente, DECEVAL presentará a la Fiduciaria, dentro de los dos (2) días hábiles anteriores al pago, una liquidación definitiva sobre los valores en depósito administrados a su cargo.

   - La Fiduciaria sólo abonará en la cuenta de DECEVAL los derechos patrimoniales correspondientes cuando se trate de Inversionistas vinculados a otros depositantes directos o que sean depositantes directos con servicio de administración de valores. Para el efecto, la Fiduciaria enviará a DECEVAL una copia de la liquidación definitiva de los abonos realizados a los respectivos beneficiarios, después de descontar los montos correspondientes a la retención en la fuente que proceda para cada uno y consignará mediante transferencia electrónica de fondos a la cuenta designada por DECEVAL, el valor de la liquidación, según las reglas previas para el pago de rendimientos. Los pagos deberán efectuarse el día del vencimiento a más tardar a las 9:00 a.m.

     DECEVAL informará a los Inversionistas y a los entes de control el día hábil siguiente al vencimiento del pago de los derechos patrimoniales, el incumplimiento del pago de los respectivos derechos, cuando quiera que el Agente de Manejo no provea los recursos, con el fin de que éstos

ejerciten las acciones a que haya lugar.

DECEVAL no asume ninguna responsabilidad del Agente de Manejo, cuando éste no provea los recursos para el pago oportuno de los rendimientos, ni por las omisiones o errores en la información que éste o los depositantes directos le suministren, derivados de las ordenes de expedición, suscripción, transferencias, gravámenes o embargos de los derechos incorporados.

4. Remitir informes mensuales al Agente de Manejo, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes al cierre del mismo sobre:

   - Los pagos efectuados a los Inversionistas legítimos de los Títulos del Programa de Emisión.
   - Los saldos en circulación del Programa de Emisión depositado.
   - Las anulaciones efectuadas durante el mes correspondiente, las cuales afectan el límite circulante del Programa de Emisión.

5. Actualizar el monto del Macrotítulo depositado, por encargo del Agente de Manejo, a partir de las operaciones de expedición, cancelación al vencimiento, readquisiciones, anulaciones y retiros de valores del Depósito, para lo cual DECEVAL tendrá amplias facultades.

6. Suministrar al Agente de Manejo la información que conozca DECEVAL y que sea requerida por parte de las autoridades fiscales y entes de supervisión y control, dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la radicación de la solicitud.

7. Realizar los demás actos propios de la administración del Programa de Emisión por cuenta y con recursos del Patrimonio Autónomo, de acuerdo a las funciones asignadas a DECEVAL por la ley, por el presente Prospecto y por el Contrato de Depósito y Administración del Programa de Emisión.

1.11 DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS INVERSIONISTAS

1.11.1 Derechos de los Inversionistas

Los Títulos de los diferentes Tramos del Programa de Emisión son fungibles por lo que todos tienen exactamente los mismos derechos, independientemente del Tramo en el que se hayan emitido. Por lo anterior, los Inversionistas adquieren un derecho alícuota en el Patrimonio Autónomo equivalente a la división del número de Títulos de propiedad del Inversionista sobre el número total de Títulos en circulación del Programa de Emisión.

La Emisión de nuevos Tramos conlleva un aumento de los Títulos en circulación y a un acrecentamiento del Patrimonio Autónomo con los nuevos bienes objeto de titularización los cuales, junto con la totalidad de los activos ya existentes, respaldarán, a prorrata, todos los Títulos en circulación de todos los Tramos. El Inversionista no adquiere un título de rendimiento fijo, sino que participa en las utilidades o pérdidas que se generen.

Además de los derechos previstos en otros numerales del presente Prospecto, y los que por ley le

correspondan, los Inversionistas tendrán los siguientes derechos:

1. Participar en los rendimientos generados por el Patrimonio Autónomo, de conformidad con lo dispuesto en este Prospecto.

2. Participar y votar en la Asamblea General de Inversionistas, por sí o por medio de representante, de acuerdo con su participación en el Patrimonio Autónomo.

3. Negociar el Título, de acuerdo a su ley de circulación.

4. Los demás derechos que les correspondan, de acuerdo con los términos de este Prospecto, el Contrato de Fiducia y todos aquellos que son inherentes a la calidad de Inversionista en los Títulos.

1.11.2 Obligaciones de los Inversionistas

Las principales obligaciones de los Inversionistas son las siguientes:

1. Pagar totalmente el valor de los Títulos, de acuerdo a lo establecido en el presente Prospecto.

2. Proporcionar la información necesaria para conocer si éste es sujeto de retención en la fuente o no, de acuerdo con lo establecido en el presente Prospecto.

3. Avisar oportunamente a DECEVAL sobre cualquier enajenación, gravamen o limitación al dominio sobre los Títulos adquiridos.

4. Registrar, a través de los depositantes directos, las transferencias de los Títulos, de acuerdo con lo establecido en el reglamento de DECEVAL.

5. Los demás que emanen de este Prospecto, el Contrato de Fiducia o de la ley.

1.12 ADVERTENCIA

SE CONSIDERA INDISPENSABLE LA LECTURA DEL PROSPECTO DE INFORMACIÓN PARA QUE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS PUEDAN EVALUAR ADECUADAMENTE LA CONVENIENCIA DE LA INVERSIÓN.

LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES Y LA AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA, NO IMPLICA CALIFICACIÓN NI RESPONSABILIDAD ALGUNA POR PARTE DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA ACERCA DE LAS PERSONAS NATURALES O JURÍDICAS INSCRITAS NI SOBRE EL PRECIO, LA BONDAD O LA NEGOCIABILIDAD DEL VALOR O DE LA RESPECTIVA EMISIÓN, NI SOBRE LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

EL PROSPECTO NO CONSTITUYE UNA OFERTA NI UNA INVITACIÓN POR O A NOMBRE DEL EMISOR, EL AGENTE LÍDER O LOS COLOCADORES, A SUSCRIBIR O COMPRAR CUALQUIERA DE LOS VALORES SOBRE LOS QUE TRATA EL MISMO.

LOS TÍTULOS ESTARÁN INSCRITOS EN LA BVC, LO CUAL NO IMPLICA CERTIFICACIÓN SOBRE LA BONDAD DE LOS TÍTULOS NI SOBRE LA SOLVENCIA DEL EMISOR POR PARTE DE ESTA ENTIDAD.

LAS OBLIGACIONES QUE ADQUIERE EL AGENTE DE MANEJO SON DE MEDIO Y NO DE RESULTADO.

ADICIONALMENTE TODOS LOS PAGOS QUE ESTÉ OBLIGADO A REALIZAR EL EMISOR DE LOS TÍTULOS EN RELACIÓN CON EL PROGRAMA DE EMISIÓN, SE HARÁN ÚNICA Y EXCLUSIVAMENTE POR CONDUCTO DE DECEVAL. EL EMISOR NO REALIZARÁ PAGOS DIRECTOS Y EN TAL MEDIDA SE ENTIENDE QUE TODOS LOS ADQUIRENTES SON (O SERÁN AL MOMENTO DEL PAGO), DEPOSITARIOS DIRECTOS CON SERVICIO DE ADMINISTRACIÓN DE VALORES O ESTÁN (O ESTARÁN AL MOMENTO DEL PAGO), REPRESENTADOS POR DEPOSITANTES DIRECTOS CON SERVICIO DE ADMINISTRACIÓN DE VALORES.

SE ENTIENDE, ADEMÁS, QUE EL ADQUIRENTE RENUNCIA A SU FACULTAD DE SOLICITAR A DECEVAL EL CERTIFICADO DE COBRO DE DERECHOS PARA EXIGIR EL PAGO DIRECTAMENTE DEL EMISOR.

2 PATRIMONIO AUTÓNOMO

El objetivo del presente Prospecto es promover un proceso de titularización inmobiliaria a partir de la constitución de un patrimonio autónomo con sumas de dinero destinadas a la adquisición de un portafolio diversificado de Activos Inmobiliarios a través de un Programa de Emisión de Títulos.

De acuerdo con el artículo 5.6.1.1.2 del Decreto 2555, se ha escogido como vehículo para llevar a cabo esta titularización a un patrimonio autónomo constituido en virtud de la celebración de un contrato de fiducia mercantil irrevocable, para que la Fiduciaria, actuando como vocera y administradora del Patrimonio Autónomo, emita los títulos de contenido participativo y se vincule jurídicamente con los Inversionistas.

De acuerdo con el parágrafo primero del artículo 5.6.1.1.4 del Decreto 2555, los procesos de titularización pueden iniciarse a partir de la conformación de patrimonios con sumas de dinero destinadas a la adquisición de los bienes susceptibles de ser titularizados, y el Fideicomitente desea titularizar Activos Inmobiliarios.

2.1 PARTES INTERVINIENTES

El proceso de titularización lo desarrollarán las siguientes personas:

2.1.1 Originador o Fideicomitente

Actúa como Fideicomitente y Originador la sociedad Pei Asset Management S.A.S como consecuencia de la cesión de la posición contractual de Originador y Fideicomitente efectuada el 5 de noviembre de 2019 por Estrategias Corporativas S.A. a favor de la sociedad PEI Asset Management S.A.S.

Estrategias Corporativas S.A en calidad de Fideicomitente y Originador inicial aportó un millón de pesos (COP1,000,000) moneda legal colombiana al Patrimonio Autónomo.

En consecuencia, el Fideicomitente será beneficiario del Patrimonio Autónomo respecto a la suma de un millón de pesos (COP1,000,000) moneda legal colombiana, que la Fiduciaria restituirá al Fideicomitente al momento de la liquidación del Patrimonio Autónomo.

Pei Asset Management S.A.S. no es responsable de los resultados de la transacción que se origina mediante la constitución del Patrimonio Autónomo. Por lo tanto, Pei Asset Management S.A.S. no tendrá

responsabilidad alguna frente a los Inversionistas ni frente a la Fiduciaria.

2.1.2 Fiduciaria o Agente de Manejo

Es Aval Fiduciaria S.A. (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.), a la cual le corresponde cumplir las funciones de Agente de Manejo y, de acuerdo con el artículo 5.6.3.1.1 del Decreto 2555, recaudar los recursos provenientes del Programa de Emisión, efectuar con los recursos del Patrimonio Autónomo las inversiones previstas en este Prospecto y llevar la vocería del Patrimonio Autónomo frente a los Inversionistas y terceros.

Aval Fiduciaria S.A no es responsable de las consecuencias que traigan para el Patrimonio Autónomo el caso fortuito, la fuerza mayor, ni de la estructuración financiera, contractual, constructiva, comercial, ni de los resultados de los fenómenos de mercado, incluyendo la devaluación, la revaluación, la inflación, la desvalorización en el Título, la oscilación de mercado, la congelación o variación en la tasa de interés, rendimientos, actos de autoridad, alteración del orden público, motín, huelgas, asonada y la desvalorización de los Activos Inmobiliarios.

2.1.3 Administradora

Es PEI Asset Management S.A.S., en virtud del Contrato de Administración Inmobiliaria, a la cual le corresponde cumplir las funciones de Administradora y, de acuerdo con el artículo 5.6.3.1.1 del Decreto 2555, es la entidad encargada de la conservación, custodia y administración de los bienes objeto de la titularización, así como del recaudo y transferencia al Agente de Manejo de los flujos provenientes de los activos.

2.1.4 Inversionistas

Son el público en general.

2.1.5 Beneficiarios

Los Inversionistas son el primer beneficiario del Patrimonio Autónomo respecto a su inversión.

2.1.6 Agentes Colocadores

Corredores Davivienda, Valores Bancolombia, Aval Casa de Bolsa, Alianza Valores, Larraín Vial y Acciones & Valores actuarán como Agentes Colocadores del Duodécimo Tramo, de conformidad con las disposiciones contenidas en este Prospecto y en el contrato de colocación suscrito por los Agentes Colocadores y el Patrimonio Autónomo para este efecto. Para los siguientes Tramos serán las sociedades comisionistas designadas por el Comité Asesor.

2.1.7 Representante Legal de los Inversionistas

Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A. -Fiducoldex, quien actuará como Representante Legal de los Inversionistas para el Programa de Emisión y, en tal carácter, deberá ejercer los derechos y defender los intereses comunes o colectivos de los Inversionistas de acuerdo con las disposiciones del Decreto 2555, el Prospecto y el Contrato de Representación Legal de los Inversionistas.

Cada 3 años, será incluido en el orden del día de la reunión ordinaria de la Asamblea General de Inversionistas, para consideración y aprobación de esta última, la ratificación del Representante Legal de los Inversionistas en ejercicio. Si la Asamblea General de Inversionistas decide no ratificar en su cargo al Representante Legal de los Inversionistas, aquel ejercerá sus funciones hasta que se designe su reemplazo por la Asamblea General de Inversionistas.

Parágrafo Transitorio. El término de 3 años indicado anteriormente se contará a partir de la fecha de celebración de la reunión ordinaria de la Asamblea General de Inversionistas de 2024.

2.1.8 Administrador del Programa de Emisión

DECEVAL actuará como administrador del Programa de Emisión, de conformidad con las disposiciones contenidas en este Prospecto y en el Contrato de Depósito y Administración suscrito por DECEVAL y el Patrimonio Autónomo para este efecto.

2.2 CONFORMACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

2.2.1 Bienes Titularizados

El Patrimonio Autónomo podrá titularizar los bienes inmuebles de uso comercial que se describen en el numeral 2.3.1 del presente Prospecto (los "Activos Inmobiliarios"). El Patrimonio Autónomo podrá adquirir dichos Activos Inmobiliarios individualmente o en común y proindiviso.

2.2.2 Bienes que lo Conforman

El Patrimonio Autónomo estará constituido por los siguientes bienes:

1. La suma de un millón de pesos (COP1,000,000) moneda legal colombiana aportada por el Fideicomitente en la fecha de suscripción del Contrato de Fiducia.

2. Los derechos y obligaciones derivados de los Contratos de Compraventa de Activos Inmobiliarios.

3. Las sumas de dinero que se obtengan por la colocación de los Títulos en el Mercado Principal. Estas sumas estarán transitoriamente en el Patrimonio Autónomo, toda vez que se utilizarán para adquirir los Activos Inmobiliarios y sufragar los Costos de Emisión y Gastos.

4. Las Inversiones Admisibles que adquiere el Patrimonio Autónomo.

5. Los Cánones de Arrendamiento pactados en los Contratos de Arrendamiento y/o los Valores Mensuales de Concesión pactados en los contratos de concesión de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo, el cobro de Cánones de Arrendamiento de Parqueaderos, Prestación de Servicio de Parqueadero, Primas de Entrada, Patrocinios.

6. La utilidad o pérdida en la enajenación de activos.

7. Los rendimientos, intereses, o cualquier otro tipo de ingreso generado por los activos que conforman

el Patrimonio Autónomo.

8. La valorización o desvalorización de los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.

9. Los rendimientos generados por las Operaciones de Cobertura.

10. Las indemnizaciones que por concepto de seguros reciba el Patrimonio Autónomo; y

11. Los demás recursos monetarios que según el objeto del Contrato de Fiducia pudieran ingresar al Patrimonio Autónomo.

2.2.3 Valor de los Bienes Titularizados correspondientes al Duodécimo Tramo

Los Activos Inmobiliarios relacionados en el numeral 2.4 tienen un valor comercial de quinientos mil millones de pesos (COP 500,000,000,000). La Fiduciaria remitirá a la Superintendencia el valor de los Activos Inmobiliarios de los siguientes Tramos y el respectivo Prospecto y el Contrato de Fiducia actualizado, respecto, entre otras cosas al valor de dichos Activos Inmobiliarios.

2.2.4 Transferencia de los Bienes Fideicomitidos

En la fecha de suscripción del Contrato de Fiducia, el Fideicomitente entregó a la Fiduciaria la suma de un millón de pesos (COP 1.000.000) moneda legal colombiana, suma que la Fiduciaria declaró recibida a su entera satisfacción.

2.3 POLÍTICA DE INVERSIÓN

El Patrimonio Autónomo busca conformar un portafolio diversificado de activos inmobiliarios (el "Portafolio") que ofrezca unos flujos con baja volatilidad. La composición de este Portafolio será dinámica, dependiendo de las oportunidades identificadas en el mercado, con el objetivo de maximizar los retornos de los Inversionistas manteniendo un perfil de riesgo moderado.

El Patrimonio Autónomo operará con base en la política de inversión establecida a continuación (la "Política de Inversión"). Esta política tiene como objetivo fijar los parámetros de inversión que permitan minimizar el Riesgo Crediticio y el Riesgo de Mercado a través de un Portafolio con un alto nivel de diversificación y una gestión inmobiliaria y financiera permanente.

El Patrimonio Autónomo buscará un perfil de riesgo moderado invirtiendo en activos con una capacidad razonablemente alta de conservación del capital invertido como lo son las Inversiones Admisibles descritas en el siguiente numeral.

Los lineamientos de la Política de Inversión constituyen directrices para el manejo del Patrimonio Autónomo. En caso de que en un momento determinado el Portafolio no cumpla con estas directrices, el Comité Asesor tomará las medidas del caso para ajustarlo a la Política de Inversión; siempre que las circunstancias existentes en dicho momento señalen que resulta conveniente llevar a cabo el ajuste y éste resultare posible. De no ser posible realizar los ajustes, se le informará al Representante de los Inversionistas para que convoque a una reunión extraordinaria de la Asamblea General de Inversionistas,

la cual tomará los correctivos del caso.

2.3.1 Inversiones Admisibles

El Patrimonio Autónomo solamente podrá invertir en los siguientes activos (las "Inversiones Admisibles"):

A. Activos Inmobiliarios

El Patrimonio Autónomo podrá invertir en bienes inmuebles de uso comercial que a juicio del Comité Asesor tengan un potencial atractivo de generación de rentas y/o valorización por su ubicación, vías de acceso, seguridad, acabados, funcionalidad y arrendatarios (los "Activos Inmobiliarios"):

1. **Oficinas:** Oficinas en edificios con altas especificaciones de seguridad y calidad.

2. **Grandes Superficies Comerciales:** Locales comerciales con un área construida superior a los dos mil quinientos (2,500) m² dedicados a la actividad del comercio (minorista y mayorista).

3. **Bodegas:** Bodegas de altas especificaciones de seguridad y calidad.

4. **Locales Comerciales:** Locales comerciales con un área construida inferior a los dos mil quinientos (2,500) m² dedicados a la actividad del comercio y entretenimiento.

5. **Centros Comerciales:** Centros comerciales ubicados en zonas de alta densidad y especificaciones de primer nivel.

6. **Otros Activos Comerciales:** Cualquier otro inmueble comercial que presente una rentabilidad esperada atractiva y que permita un mayor nivel de diversificación del Portafolio (hoteles, etc.).

B. Otros Activos

1. Derechos Fiduciarios: derechos fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios.

   Como paso previo a la adquisición de derechos fiduciarios por parte del Patrimonio Autónomo, la Administradora deberá adelantar un proceso de debida diligencia sobre el Activo Inmobiliario subyacente y sobre el contrato de fiducia mercantil en virtud del cual se originaron los derechos fiduciarios, así como definir las políticas contables que le apliquen con el fin de especificar la presentación y tratamiento dentro de los estados financieros del PEI, del porcentaje de participación que adquiera en el respectivo patrimonio autónomo, y/o sobre los Activos Inmobiliarios subyacentes.

   Riesgos Asociados a la Inversión en Derechos Fiduciarios

Los riesgos que se pueden asociar a la adquisición de derechos fiduciarios son en principio los siguientes:

(i) aquellos derivados del Activo Inmobiliario subyacente;

(ii) aquellos derivados de provisiones del contrato de fiducia mercantil en virtud del cual se originaron dichos derechos fiduciarios;

(iii) riesgo Financiero entendido como la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del retorno de la inversión por interrupción o disminución de los flujos de efectivo esperados sobre los activos y derechos que integran el patrimonio autónomo (alquileres, dividendos e intereses). El riesgo financiero se mitiga en la estructuración de los contratos de arrendamiento y explotación de los activos en busca de que los ingresos que éstos generan sean estables en el tiempo;

(iv) riesgo de Solvencia del administrador del patrimonio autónomo, es decir que el administrador se retrase en los pagos por insolvencia o por manejos ineficientes en el cumplimiento de los flujos.

Específicamente, los riesgos legales que podrían presentarse son los siguientes:

(i) que existan gravámenes sobre los derechos fiduciarios;

(ii) que existan vicios en la constitución de la fiducia, es decir, que no se cumplan con los requisitos legales para su existencia y validez y deriven por tanto en la inexistencia, la ineficacia, en la nulidad absoluta o relativa del contrato de fiducia mercantil;

(iii) que los bienes puedan ser perseguidos por acreedores del Fideicomitente, cuyas acreencias sean anteriores a la constitución de la fiducia mercantil y

(iv) que quien transfiera los derechos fiduciarios al Patrimonio Autónomo no sea el propietario (riesgo de la propiedad misma del derecho fiduciario).

No obstante lo anterior, los riesgos que están asociados con la adquisición de un Activo Inmobiliario, ya sea que se adquiera directamente el Activo Inmobiliario o los derechos fiduciarios correspondientes al mismo, según se indicó anteriormente, son identificados durante el desarrollo del proceso de debida diligencia y estudio de títulos. Adicionalmente, a través de la estructuración de los contratos respectivos se establecen los mecanismos de protección necesarios conforme a los riesgos identificados.

2. Los Excedentes de Liquidez y los recursos del Fondo de Operación y Fondo de Readquisición podrán invertirse en Activos Financieros e instrumentos de cobertura.

2.3.2 Criterios de Inversión

- Los Activos Inmobiliarios estarán concentrados en grandes ciudades (i.e. Bogotá, Cali y Medellín), sin perjuicio que, si el Comité Asesor lo considera pertinente, el Patrimonio Autónomo pueda efectuar inversiones en Activos Inmobiliarios ubicados en otras ciudades.

- El Patrimonio Autónomo podrá invertir en mejoras y remodelaciones sobre los activos del Portafolio con el fin de maximizar su rentabilidad.

- El Patrimonio Autónomo podrá invertir en Activos Inmobiliarios únicamente cuando se tenga(n) firmado(s) el (los) Contrato(s) de Arrendamiento, concesión o cualquier tipo contractual susceptible de generar renta, del inmueble con anterioridad al desembolso de recursos por parte del Patrimonio Autónomo, salvo que obtenga la autorización del Comité Asesor para invertir en dichos Activos Inmobiliarios sin la existencia de dichos contratos.

- Las inversiones en Activos Financieros deberán realizarse teniendo en cuenta que la Política de Inversión busca maximizar la rentabilidad y seguridad de los excedentes de tal forma que se cuente con la disponibilidad de los recursos para el pago de los Gastos, el Flujo de Caja Distribuible y las adquisiciones de Activos Inmobiliarios aprobadas por el Comité Asesor.

  Las inversiones en Activos Financieros serán invertidas por el Agente de Manejo, bajo las directrices del Comité Asesor, con criterios de rentabilidad y seguridad, así:

  (i) Moneda: Se podrán hacer inversiones denominadas en Pesos, en dólares y/o en euros, y

  (ii) Depositario: La Fiduciaria deberá depositar los recursos del Patrimonio Autónomo con un Depositario Aceptable.

- El Patrimonio Autónomo no podrá invertir en títulos del Agente de Manejo. No obstante, la Fiduciaria podrá invertir los Excedentes de Liquidez y los recursos del Fondo de Operación y del Fondo de Readquisición en la cartera colectiva abierta Valor Plus de la Fiduciaria, en Activos Financieros e instrumentos de cobertura.

- El Patrimonio Autónomo solamente podrá invertir en Activos Inmobiliarios una vez haya reservado los recursos correspondientes al Fondo de Operación, Fondo de Readquisición y Flujo de Caja Distribuible para mantener un equilibrio entre la liquidez necesaria y la rentabilidad esperada.

- Para la evaluación de un Activo Inmobiliario y/o Derechos Fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios, se hará un análisis crediticio y financiero detallado de la contraparte del Patrimonio Autónomo para cuantificar el Riesgo Crediticio, de conformidad con lo establecido en la política de riesgo crediticio del Patrimonio Autónomo.

- Un análisis similar del Riesgo Crediticio y otros riesgos, incluidos el riesgo comercial, riesgo de construcción, entre otros, será efectuado respecto de la contraparte del Patrimonio Autónomo y del respectivo Activo Inmobiliario por adquirir, en los casos en los cuales el Patrimonio Autónomo realice pagos anticipados del precio de compra de los Activos Inmobiliarios y/o Derechos Fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios.

- Dichos Activos Inmobiliarios pueden consistir en activos construidos, en proceso de construcción

o por construir. El objetivo será verificar que la inversión cumpla con los lineamientos de la Política de Inversión y que el riesgo está siendo adecuadamente compensado por la rentabilidad esperada y/o las garantías exigidas u otros mecanismos que permitan mitigar los riesgos respectivos, según sea el caso. Dichas garantías y/o mecanismos deberán tener en cuenta la adecuada mitigación de los riesgos de crédito, construcción, liquidez y solvencia de acuerdo con su respectiva naturaleza y las condiciones prevalentes de mercado.

Los pagos anticipados del precio de compra de los Activos en Desarrollo que realice el Patrimonio Autónomo serán aprobados por el Comité Asesor y deberán respetar el Límite de Pagos Anticipados del Precio y el Límite de Pagos Anticipados del Precio sobre un Activo Particular de acuerdo con lo previsto en la sección 2.3.3 de este Prospecto. En ningún caso podrán entregarse pagos anticipados por un valor superior al valor de compra.

- El Comité Asesor autorizará la enajenación de cualquiera de las Inversiones Admisibles cuando lo considere conveniente. La enajenación se llevará a cabo de acuerdo con las condiciones de mercado y las previstas en este Prospecto y en el Contrato de Fiducia.

- La venta de los Activos Inmobiliarios se llevará a cabo bajo la supervisión del Comité Asesor. En todo caso se respetarán las cláusulas pactadas en los respectivos Contratos de Arrendamiento y los Contratos de Compraventa, tales como opciones preferenciales de compra y cláusulas de exclusividad.

2.3.3 Niveles de Exposición

- Para asegurar la diversificación de arrendatarios, y así reducir el Riesgo Crediticio, el Patrimonio Autónomo tendrá los siguientes límites de exposición para su Portafolio:

(i) Los ingresos consolidados provenientes de un arrendatario y sus Sociedades Relacionadas no podrán exceder el veinte por ciento (20%) de los Ingresos Anuales del Patrimonio Autónomo para un año calendario.

(ii) El valor consolidado promedio de los activos arrendados a un arrendatario y a sus Sociedades Relacionadas no podrá exceder el veinte por ciento (20%) del valor de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo en el año calendario.

Estos límites serán aplicables después de transcurridos veinticuatro (24) meses contados a partir de la Fecha de Suscripción del primer Tramo del Programa de Emisión.

- Para asegurar la diversificación por clases de activos y geográfica con el objetivo de reducir el Riesgo de Mercado, el Patrimonio Autónomo tendrá los siguientes límites de exposición para su Portafolio:

(i) La exposición a cada una de las diferentes clases de Activos Inmobiliarios identificados en el numeral 2.3.1 de esta sección no podrá superar el setenta por ciento (70%) del valor de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo ni de los Ingresos Anuales del mismo.

(ii) El valor promedio de los Activos Inmobiliarios por zona geográfica no podrá ser superior a ochenta y cinco por ciento (85%) para Bogotá, cincuenta por ciento (50%) para Medellín, cincuenta por ciento (50%) para Cali y treinta por ciento (30%) para otras zonas durante cada año.

(iii) Un Límite Anual de Activos en Desarrollo el cual seguirá las siguientes reglas:

- En cada ocasión en la que se le presente al Comité Asesor una oportunidad de negocio sobre un Activo en Desarrollo (la "Oportunidad de Negocio en Desarrollo") a fin de que se autorice la suscripción de un Documento Vinculante sobre dicho Activo en Desarrollo (la "Fecha de Solicitud") la Administradora deberá:

- Primero, calcular el Límite Anual de Activos en Desarrollo de cada año calendario (el "Año Medido") que vaya a transcurrir desde el año calendario de la Fecha de Solicitud y hasta el último año calendario en el que (en sentido cronológico) se espera que el Patrimonio Autónomo adquiera activos inmobiliarios en virtud de Documentos Vinculantes suscritos.

  Para efectos de este cálculo por año calendario se entiende para cada año el periodo que transcurre desde el 01 de enero hasta el 31 de diciembre de dicho año.

  El cálculo deberá hacerse de la siguiente manera para cada Año Medido:

  a. el valor que resulte de sumar los precios de adquisición acordados en Documentos Vinculantes en relación con Activos en Desarrollo, que el Patrimonio Autónomo espera adquirir en el Año Medido, directa o indirectamente, según lo acordado por las partes en los Documentos Vinculantes suscritos, exceptuando los esquemas *built to suit*, *dividido por*

  b. el valor que resulte de sumar: (i) el valor de los activos del Patrimonio Autónomo (según se refleje en la cuenta activos del balance del Patrimonio Autónomo en la Fecha de Solicitud) *más* (ii) la suma de los precios de adquisición acordados en Documentos Vinculantes en relación con Activos en Desarrollo y demás Inversiones Admisibles, que el Patrimonio Autónomo espera adquirir desde la Fecha de Solicitud hasta el Año Medido.

  Cuando el Año Medido sea el año calendario en el que se espera adquirir la Oportunidad de Negocio o un año calendario posterior, la Administradora deberá incluir entre los componentes de los literales (a) y (b) anteriores el precio inicial de la Oportunidad de Negocio.
  El porcentaje que resulte de este cálculo para cualquier Año Medido no podrá exceder de 15%.

- Segundo, en cada Fecha de Solicitud, la Administradora deberá calcular y presentar al Comité Asesor la sumatoria del Límite Anual de Activos en Desarrollo para cada uno de los Años Medidos. Esta sumatoria no podrá superar cuarenta por ciento (40%):

  a. la sumatoria de todos los precios de adquisición acordados en los Documentos Vinculantes en relación con Activos en Desarrollo, que el Patrimonio Autónomo espera

adquirir desde la Fecha de Solicitud hasta el último Año Medido, *dividido por*

b. el valor que resulte de sumar: (i) el valor de los activos del Patrimonio Autónomo (según se refleje en la cuenta activos del balance del Patrimonio Autónomo en la Fecha de Solicitud) más (ii) la sumatoria de los precios de adquisición acordados en Documentos Vinculantes en relación con Activos en Desarrollo y demás Inversiones Admisibles, que el Patrimonio Autónomo espera adquirir desde la Fecha de Solicitud hasta el último Año Medido.

Estos límites de exposición serán aplicables después de transcurridos veinticuatro (24) meses contados a partir de la Fecha de Suscripción del primer Tramo del Programa de Emisión.

- Para mitigar los riesgos asociados al pago anticipado del precio de compra en Activos en Desarrollo, existirán los siguientes límites:

i. Un Límite de Pagos Anticipados del Precio el cual debe ser calculado como la proporción de (a) la sumatoria de pagos anticipados del precio de Activos en Desarrollo que el Patrimonio Autónomo haya realizado, divido por (b) el valor que resulte de sumar (i) el valor total de los activos del Patrimonio Autónomo (reflejado en la cuenta de activos dentro del balance del Patrimonio Autónomo) *más* (ii) el valor total de los Activos en Desarrollo que vayan a ser adquiridos por el Patrimonio Autónomo respecto de los cuales éste realice pagos anticipados del precio, en virtud de lo dispuesto en Documentos Vinculantes. El porcentaje que resulte de este cálculo no podrá exceder el 10%. Los pagos anticipados del precio que se realicen sobre Activos en Desarrollo bajo el esquema *built to suit* no computarán en ni estarán sujetos a este límite.

ii. Un Límite de Pagos Anticipados del Precio sobre un Activo Particular que aplicará sobre cada uno de los Activos en Desarrollo particulares que al momento en que el Patrimonio Autónomo vaya a realizar el primer pago anticipado del precio de compra: (i) no tenga(n) firmado(s) el(los) Contratos(s) de Arrendamiento o contrato(s) de concesión por un área igual o superior al setenta por ciento (70%) del área total del Activo Inmobiliario; (ii) ni tenga(n) estipulada a favor del Patrimonio Autónomo una renta mínima garantizada, un flujo preferente o cualquier otro mecanismo de mitigación del riesgo comercial según sea definido en cada caso dependiendo del tipo de proyecto y las condiciones económicas que se negocien, que garanticen que el Patrimonio Autónomo reciba como mínimo una renta igual al valor que recibiría por tener arrendado o concesionado un área igual o superior al setenta por ciento (70%) del área total del Activo Inmobiliario. Este límite particular consiste en que en estos casos el valor que el Patrimonio Autónomo entregue a título de pagos anticipados del precio no podrá exceder del cincuenta por ciento (50%) del valor total del precio de compra del respectivo Activo en Desarrollo."

2.3.4 Endeudamiento Financiero

El Endeudamiento Financiero es común en el negocio inmobiliario por la baja volatilidad de sus flujos. Este tiene el potencial de incrementar los retornos de los Inversionistas, siempre y cuando los retornos sobre el capital sean superiores al costo efectivo del Endeudamiento Financiero.

El Endeudamiento Financiero puede estar compuesto por cualquier instrumento u operación de contenido crediticio incluyendo, créditos bancarios, leasings inmobiliarios, emisiones de Títulos y cuentas por pagar asociadas a pagos a plazo del precio de Activos Inmobiliarios y/o de Derechos Fiduciarios cuyos subyacentes sean Activos Inmobiliarios que hayan sido adquiridos por el Patrimonio Autónomo.

- El Patrimonio Autónomo, en desarrollo de su objeto, podrá obtener recursos en virtud de Endeudamiento Financiero con el propósito de (i) realizar mejoras a los Activos Inmobiliarios; (ii) financiar el Fondo de Operación;(iii) maximizar el retorno potencial para los Inversionistas; y/o (iv) pagar el precio de las operaciones de Readquisición de Títulos a opción del Inversionista y/o a Opción del Patrimonio Autónomo.

  El Patrimonio Autónomo no podrá tomar Endeudamiento Financiero para la adquisición de nuevos Activos Inmobiliarios si la Utilidad de la Operación (establecida en los estados financieros del PEI los últimos 3 meses calendario completos inmediatamente anteriores a la fecha de medición respectiva), es inferior a 1.7 veces el Gasto Financiero Neto de los últimos 3 meses calendario completos inmediatamente anteriores a la fecha de medición respectiva (el "Indicador Cobertura de Intereses"). Esta disposición no será aplicable respecto de los acuerdos vinculantes para la adquisición de Activos Inmobiliarios que se hayan celebrado o se celebren al momento en que el Patrimonio Autónomo se encuentre en cumplimiento del Indicador Cobertura de Intereses.

- El valor total del Endeudamiento Financiero del Patrimonio Autónomo no excederá el 35% del valor total de los activos del Patrimonio Autónomo (reflejado en la cuenta de activos dentro del balance del Patrimonio Autónomo)

- El valor total del Endeudamiento Financiero de Corto Plazo del Patrimonio Autónomo no excederá el 30% del valor total de los activos del Patrimonio Autónomo (reflejado en la cuenta de activos dentro del balance del Patrimonio Autónomo).

- El valor total del Endeudamiento Financiero de Largo Plazo del Patrimonio Autónomo no excederá el 30% del valor total de los activos del Patrimonio Autónomo (reflejado en la cuenta de activos dentro del balance del Patrimonio Autónomo).

- La suma del Endeudamiento Financiero de Corto Plazo y el Endeudamiento Financiero de Largo Plazo no podrá exceder el límite previsto para el valor total del Endeudamiento Financiero del Patrimonio Autónomo. El Comité Asesor deberá aprobar previamente el Endeudamiento Financiero.

- El Endeudamiento Financiero se efectuará conforme a las condiciones y tasas del mercado.

- El Patrimonio Autónomo podrá garantizar el pago del Endeudamiento Financiero mediante la imposición de gravámenes sobre los activos del Patrimonio Autónomo, siempre que el valor total de los Activos Inmobiliarios de propiedad del Patrimonio Autónomo sometidos a gravámenes que garanticen el pago no exceda el cincuenta por ciento (50%) del Valor del Patrimonio Autónomo.

- Los lineamientos para el Endeudamiento Financiero constituyen directrices para el manejo del Patrimonio Autónomo. En caso de que en un momento determinado el Portafolio no cumpla con estas directrices, el Comité Asesor tomará las medidas del caso para ajustarlo a los lineamientos de Endeudamiento Financiero contenidos en el presente Prospecto.
- De no ser posible realizar los ajustes, se le informará al Representante Legal de los Inversionistas para que convoque a una reunión extraordinaria de la Asamblea General de Inversionistas, la cual tomará los correctivos del caso.

2.3.5 Seguros

- Los Activos Inmobiliarios que durante la vigencia del Contrato de Fiducia sean de propiedad del Patrimonio Autónomo estarán asegurados por una aseguradora de reconocida reputación en el mercado asegurador colombiano contra los riesgos de incendio y terremoto por el valor de reposición de dichos bienes. A opción del Comité Asesor, se asegurará el riesgo de AMIT (Actos Mal Intencionados de Terceros).

- El Patrimonio Autónomo será designado como el único asegurado y beneficiario de dichas pólizas respecto a su interés asegurable en los Activos Inmobiliarios.

- Los Activos Inmobiliarios propiedad del Patrimonio Autónomo están amparados con una póliza Todo Riesgo Daños Materiales y una póliza de Responsabilidad Civil Extracontractual. Con la póliza Todo Riesgo Daños Materiales se aseguran, con sujeción a los términos y condiciones descritos en dicha póliza, los daños o pérdidas materiales que sufran los Activos Inmobiliarios como consecuencia de la realización de los riesgos amparados. La póliza Todo Riesgo Daños Materiales cubre los siguientes bienes materiales propiedad del Patrimonio Autónomo o en los cuales el Patrimonio Autónomo tiene un interés asegurable: edificios, el material y equipo, el equipo eléctrico y electrónico y los cánones de arrendamiento. Así mismo dentro de la póliza Todo Riesgo Daños Materiales se tienen las siguientes coberturas: incendio, terremoto, rotura de máquinas, equipo eléctrico y electrónico, actos mal intencionados de terceros (AMIT), huelga, comisión civil o popular y terrorismo. Por su parte la póliza de Responsabilidad Civil Extracontractual tiene como objeto indemnizar, con sujeción a las condiciones establecida en dicha póliza, los perjuicios que cause el Patrimonio Autónomo a terceros, los cuales estén cubiertos por la póliza de Responsabilidad Civil Extracontractual.

  Adicionalmente, el Comité Asesor podrá solicitarle a la Administradora que exija a cada arrendatario de los Activos Inmobiliarios de propiedad del Patrimonio Autónomo que tome una póliza de cumplimiento de pago de los cánones de arrendamiento con una compañía aseguradora colombiana de reconocida reputación en el mercado asegurador colombiano.

  El valor asegurado será hasta el ciento por ciento (100%) del valor de los cánones durante el término del respectivo contrato de arrendamiento y la póliza deberá estar vigente por el término del contrato de arrendamiento o por un año prorrogable anualmente, durante la vigencia del Contrato de Arrendamiento. El Patrimonio Autónomo será designado como único beneficiario de las pólizas respecto a su interés asegurable.

2.3.6 Pago en Especie

El Patrimonio Autónomo podrá recibir como contraprestación de los Títulos que se emitan en la Primera Vuelta con Pago en Especie parte del derecho de propiedad de un inmueble, siempre y cuando el valor del inmueble a recibir como pago de los Títulos no sea superior al (i) veinticinco por ciento (25%) del monto de Emisión del Tramo a través del cual dicho inmueble vaya a ser titularizado; y (ii) cincuenta por ciento (50%) del valor del inmueble que se vaya a pagar en especie.

En el evento en que en desarrollo de un Tramo únicamente se vaya a titularizar un inmueble, el valor que el Patrimonio Autónomo podrá recibir como contraprestación de los Títulos que se emitan en la Primera Vuelta con Pago en Especie, será de hasta el cincuenta por ciento (50%) del monto de la Emisión del nuevo Tramo.

Para la colocación y suscripción de los Títulos que vayan a ser pagados en especie, se deberá seguir el procedimiento establecido en la sección 1.7.13 de este Prospecto.

2.3.6.1 Riesgos asociados al Pago en Especie

2.3.6.1.1 Transferencia del derecho de propiedad

En la medida que los Títulos que vayan a ser pagados en especie serán expedidos a nombre de la Persona Determinada en la fecha en que se lleve a cabo la Primera Vuelta con Pago en Especie, momento para el cual no se habrá transferido al Patrimonio Autónomo el respectivo inmueble o parte de éste, existe el riesgo que a pesar de que la Persona Determinada esté registrada en DECEVAL como propietaria de los Títulos, la misma no transfiera el inmueble o parte de éste a favor del Patrimonio Autónomo.

En este caso, el Patrimonio Autónomo se vería perjudicado, dado que habría pagado por un inmueble que no sería de su propiedad y por ende que no podría explotar económicamente. Por su parte, los Inversionistas se verían afectados, ya que el monto de recursos que se les distribuiría sería inferior al que se les entregaría si el Patrimonio Autónomo estuviera explotando económicamente el inmueble que ya habría pagado.

Para minimizar la probabilidad de ocurrencia de este riesgo, se estableció en el proceso descrito en el numeral 1 de la Sección 1.7.13 del presente Prospecto, el otorgamiento de una prenda sobre los Títulos, a manera de garantía del cumplimiento de la respectiva operación. Así mismo, las promesas de compraventa que suscribe el Patrimonio Autónomo incluyen cláusulas penales, que se harían efectivas ante la no transferencia del inmueble por parte de la Persona Determinada.

2.3.6.1.2 Incumplimiento de promesas de compraventa

En el evento que el Patrimonio Autónomo llegue a incumplir una de las promesas de compraventas firmadas con ocasión a una operación de Pago en Especie, éste se vería en la obligación de pagar el valor de la cláusula penal que se haya pactado en el respectivo contrato de promesa de compraventa. Adicionalmente, el incumplimiento de las promesas de compraventa por parte del Patrimonio

Autónomo podrá dar lugar a procesos de responsabilidad civil en donde el Patrimonio Autónomo se vea obligado a pagar indemnizaciones de perjuicios, además de las cláusulas penales.

2.3.6.1.3 Desbloqueo de los Títulos

Para las Personas Determinadas que participen en la Primera Vuelta con Pago en Especie, existirá el riesgo de que el Patrimonio Autónomo no instruya a los depositantes directos de las Personas Determinadas que expidan la orden de desbloqueo de los Títulos que sean entregados como parte de pago de los inmuebles de las Personas Determinadas, o que DECEVAL no desbloquee los Títulos una vez haya recibido la orden de desbloqueo. Las Personas Determinadas tendrán que tomar las acciones legales correspondientes para que (i) el Patrimonio Autónomo instruya a los depositantes directos de las Personas Determinadas realizar el desbloqueo de los Títulos y/o (ii) DECEVAL realice el desbloqueo.

2.4 ACTIVOS INMOBILIARIOS DEL DUODÉCIMO TRAMO

La Fiduciaria remitirá a la Superintendencia la lista junto con sus correspondientes Avalúos Comerciales de los Activos Inmobiliarios que conformarán el Duodécimo Tramo, antes de la publicación del primer aviso de oferta pública del Duodécimo Tramo.

Los activos que conforman el Duodécimo Tramo fueron adquiridos con recursos provenientes de créditos que serán pagados con los recursos de la colocación.

2.4.1.1 Descripción

El Duodécimo Tramo del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (PEI), está compuesto por seis activos que fueron adquiridos entre 2016 y 2021: Hotel Calablanca, Torre Alianza Bogotá, Torre Rivana Medellín, City U, Nutresa Cartagena y Sanitas Tequendama. Es importante resaltar que todos son Activos Inmobiliarios con excelentes especificaciones técnicas, y los arrendatarios u operadores, según corresponda, tienen muy buenas calidades crediticias y comerciales.

2.4.1.2 Hotel Calablanca

1. Nombre: Hotel Calablanca
2. Operador: Accor S.A.
3. Ciudad: Cartagena, Bolívar.
4. Corregimiento: Barú**.**
5. Dirección: Sofitel Barú Calablanca, Km 7 Sector, Cartagena de Indias.
6. Uso: Uso Comercial, de Servicios y Habitacional
7. No. De habitaciones: 187
8. Año de construcción: 2021
9. Número de Parqueaderos: 110 espacios.
10. Número de Pisos: 4
11. Tipo de construcción (tipo estructura): Resort - Categoría Alta - Plan Europeo
12. Vías de acceso: El acceso principal al complejo turístico es a través de Vía a Barú.
13. Descripción de la edificación: El hotel cuenta con 16 edificios de habitaciones y operación.
14. Descripción del sector: El principal sector de comercio en la ciudad de Cartagena se desarrolla al interior de la ciudad amurallada, su centro histórico de atractivo turístico internacional ha transformado múltiples casas de la época en centros comerciales para usufructuar el alto flujo de peatones, principalmente turistas internacionales para los cuales están destinados los servicios esencialmente. Alrededor del centro histórico también se han desarrollado nuevos proyectos de vivienda y hoteles que han atraído múltiples espacios comerciales al sector de Bocagrande, Manga y Getsemaní; es en estos sectores de construcciones modernas donde se insertan nuevas tipologías como los centro comerciales o torres plataforma con usos comerciales en el primer nivel.
Adicionalmente, la zona costera de Cartagena se caracteriza por su tranquilidad, playas amplias y países naturales apreciados por los turistas. Ofrece un ambiente ideal para el descanso. En este entorno se ubica el Hotel Calablanca, un refugio frente al Caribe pensado para desconectarse y relajarse.
15. Demás aspectos asociados a la explotación económica del Activo: El Hotel Calablanca, denominado como Sofitel Barú Calablanca Beach Resort está ubicado en la Isla de Barú, a aproximadamente 40 minutos por medios marítimos o 90 minutos en automóvil al sur de Cartagena. Esta isla, que se extiende por unos 24 kilómetros, opera bajo un contrato de administración hotelera con Accor S.A., una empresa global de renombre en la industria hotelera, conocida por su amplio portafolio de marcas de como: Sofitel, Pullman, Novotel, Adagio, Mercure, Ibis e Ibis Styles, entre otras. El hotel cuenta con 187 habitaciones y una variedad de servicios como: múltiples piscinas, spa, restaurantes de alta cocina y un moderno centro de convenciones, lo que lo convierte en un lugar ideal tanto para el descanso como para eventos corporativos.
En lo corrido del año 2024 el Hotel alcanzó una ocupación promedio de 61%, pese a la contracción de la demanda en el sector hotelero en Cartagena, destacándose también por la organización de una variada oferta de eventos, que atrajo a destacadas empresas locales e internacionales.

2.4.1.3 Torre Alianza Bogotá

1. Nombre: Torre Alianza Bogotá.
2. Arrendatario: Alianza Fiduciaria S.A, Rush Street Interactive Colombia S.A.S. (Rushbet) y Command Alkon.
3. Ciudad: Bogotá D.C.
4. Barrio: Antiguo Country de Chapinero, Bogotá,
5. Dirección: Carrera 15 (# 82-81/87/99) y (#83-11/27)
6. Uso: Edificio de Oficinas
7. Área arrendable: 7.360.14m^2
8. Año de construcción: 2017
9. Número de Parqueaderos: 208 espacios
10. Número de Pisos: La torre se compone de 8 pisos de oficinas, con comercio en el primer piso
11. Tipo de construcción (tipo estructura): Estructura de concreto soportado por vigas y columnas
12. Vías de acceso: La propiedad se encuentra ubicada en el sector de Andino, al norte de la ciudad de Bogotá, el cual se caracteriza por tener acceso a importantes vías como la Cra.15 y la Calle 85, y fácil acceso mediante transporte público.
13. Descripción de la edificación: El Edificio Torre Alianza, considerado un inmueble de Clase A, destaca por su calidad de construcción y por su diseño vanguardista con una vida útil económica remanente de 93 años. Este moderno edificio cuenta con una cobertura de techo plano y paredes robustas de drywall y bloque de concreto estucado y pintado, ofreciendo una estructura sólida y estética.
14. Descripción del sector: A pesar de las externalidades que han impactado el mercado de oficinas, este ha sido uno de los más resilientes, logrando adaptarse con éxito a las nuevas tendencias del sector. En la zona donde se ubica Torre Alianza, la oferta de oficinas se compone principalmente de plantas o espacios dentro de edificios clasificados como Clase A, lo que asegura altos estándares de calidad y servicios para los arrendatarios.
15. Demás aspectos asociados a la explotación económica del Activo: La propiedad se clasifica predominantemente como Clase A, ya que cuenta con inquilinos de categoría AAA y genera rentas superiores al promedio del mercado. Además, está registrada bajo el régimen de propiedad horizontal.

2.4.1.4 Torre Rivana Medellín

1. Nombre: Torre Rivana Medellín.
2. Arrendatario: Une Epm Telecomunicaciones S.A, Nueva Movilidad S.A.S, Ayura Motor S.A, Universitas Nebrissensis S.A
3. Ciudad: Medellín, Antioquia**.**
4. Barrio: Rivana está localizado entre la Avenida Las Vegas (Carrera 48), en el barrio el Poblado, en la Ciudad del Rio y la Autopista Sur.
5. Dirección: Cra. 48 #20-145
6. Uso: Comercial / Oficinas
7. Área arrendable: 20.959 m2
8. Año de construcción: 2021
9. Número de Parqueaderos: 523 espacios.
10. Número de Pisos: 22
11. Tipo de construcción (tipo estructura): Resuelta a base de zapatas aisladas y contra trabes de concreto armado. Muros de bloque liso estructural, paneles de vidrio
12. Vías de acceso: Las vías de acceso a la propiedad son la Avenida Las Vegas y la Autopista Sur de Medellín.
13. Descripción de la edificación: desarrollada bajo estándares Clase A, cuenta con estacionamientos tipo sótano, contando con varios niveles.
14. Descripción del sector: El mercado de oficinas en Medellín ha experimentado una notable evolución en los últimos años, adaptándose a las nuevas demandas y tendencias del entorno laboral.
15. Demás aspectos asociados a la explotación económica del Activo: La arquitectura moderna y funcional del activo responde a las necesidades de las empresas actuales, ofreciendo espacios adaptados al modelo de trabajo híbrido y colaborativo. Actualmente la propiedad se encuentra ocupada bajo contratos de arrendamiento de largo plazo, con rentas competitivas y acordes a las condiciones del mercado, lo que asegura estabilidad en el flujo de ingresos y respaldo a su desempeño operativo.

2.4.1.5 City U

1. Nombre: City U.
2. **Operador**: Ulife.
3. **Ciudad**: Bogotá D.C.
4. **Barrio:** Las Aguas.
5. **Dirección**: Calle 19 #2A 10, Bogotá D.C.
6. **Uso:** Residencias Universitarias – Comercial.
7. **Área arrendable**: 1,511 Camas + 2,213 m2 (comercial).
8. **Año de construcción**: 2016.
9. **Número de parqueaderos**: 419 espacios.
10. **Número de pisos**: Torre 1: 30 pisos, Torre 2: 26 pisos, Torre 3: 20 pisos
11. **Tipo de construcción** Estructura de Acero pesado.
12. **Vías de acceso**: Está ubicado en el centro de Bogotá, con buenas vías de acceso que conecta a otras partes de la ciudad, al frente con la calle 20 y la avenida carrera 3. La ubicación es estratégica porque está cerca de las Universidades o centros educativos de los Andes, de Rosario, Externado, Jorge Tadeo Lozano, Central, Alianza Francesa, Centro Colombo Americano y Corporación CUN.
13. **Descripción de la edificación**: La Plataforma Comercial es de tres pisos y forma la base de las 3 torres de apartamentos estudiantiles. Hay escaleras mecánicas que comunica la Plataforma Comercial a piso 4 y 6 ascensores por torre que suministran transporte vertical. Áreas comerciales grandes en tamaño, mediano, y pequeña. Las áreas están planeadas para inquilinos de servicios y comida para servir los ocupantes de las torres y del público en general.
14. **Descripción del sector**: Buena parte de la oferta turística de Bogotá se encuentra en esta zona que adicionalmente se constituye como el clúster universitario del centro de Bogotá rodeado por universidades como Los Andes, El Rosario, Externado y Jorge Tadeo Lozano, entre otras.
15. **Demás aspectos asociados a la explotación económica del Activo**: Ubicado en una zona estratégica de Bogotá, este activo goza de alta demanda gracias a su proximidad a universidades y centros de transporte. Su esquema de uso mixto —residencial, comercial y de servicios— permite diversificar ingresos y reducir riesgos operativos. La modalidad de arriendo flexible y la alta rotación contribuyen a una buena rentabilidad, aunque deben considerarse los costos de mantenimiento y las regulaciones locales.

2.4.1.6 Nutresa Cartagena

1. Nombre: Nutresa Cartagena.
2. Arrendatario: Oppera Colombia S.A.S.
3. Ciudad: Cartagena, Bolívar.
4. Barrio: Zona Industrial de Mamonal.
5. Dirección: Zona Industrial de Mamonal, Kilómetro 6, Parque Industrial Parquiamérica, Manzana D, Lote 7.
6. Uso: Bodega.
7. Área arrendable: 6,419 m2.
8. Año de construcción: 2017.
9. Número de parqueaderos: 78 espacios.
10. Número de pisos: 2 pisos.
11. Tipo de construcción (tipo estructura): Resulta a base de zapatas asiladas y contra trabes de concreto armado.
12. Vías de acceso: El activo tiene acceso vehicular y peatonal sobre la variante Mamonal Gambote, Kilometro 6, una vía de 2 calzada cada una de dos carriles, pavimentada y en buen estado de conservación.
13. Descripción de la edificación: La propiedad tiene un sistema estructural mixto de diagonales en acero anclado a un sistema porticado de vigas y columnas amarradas a un concreto reforzado.
14. Descripción del sector: La propiedad se encuentra ubicada en el Parque Industrial de las Américas, Parquiamerica, en la zona industrial de Mamonal sobre el Kilómetro 6, considerado como un moderno complejo que cuenta con una gran ubicación en la zona industrial de Cartagena, con alrededor de 50 empresas operando en sus instalaciones.
15. Demás aspectos asociados a la explotación económica del Activo: Cuenta con una zona de almacenamiento amplia y cuenta con una moderna infraestructura para la cadena logística de distribución. Así mismo, cuenta con área de oficinas de soporte que por su diseño facilitan su manejo y administración.

2.4.1.7 Sanitas Tequendama

1. Nombre: Sanitas Tequendama.
2. Arrendatario: Entidad promotora Sanitas S.A – E.P.S Sanitas S.A.
3. Ciudad: Cali, Valle del Cauca**.**
4. Barrio: Comuna 19.
5. Dirección: Cl 5E # 43 – 05 y Cl 6 # 43 – 08/18.
6. Uso: Comercio y servicios médicos especializados.
7. Área arrendable: 3,552 M2.
8. Año de construcción: 2018.
9. Número de parqueaderos: 107 espacios.
10. Número de pisos: 3 pisos.
11. Tipo de construcción (tipo estructura): piso: tipo granito pulido en formato, muros: Pañete con pintura vinílica blanca y azul y enchape de cerámica en zonas húmedas.
12. Vías de acceso: Avenida Roosevelt sentido Norte - Sur y Carrera 44 sentido Occidente – Oriente**.**
13. Descripción de la edificación: Inmueble esquinero comercial desarrollado como no propiedad horizontal sobre 3 lotes, cada uno con matrícula inmobiliaria independiente, cuenta con tres (03) plantas, un (01) cuarto en cubierta y un (01) sótano con veintiún (21) parqueaderos cada uno con duplicador, donde se desarrollan actividades de atención medica primaria (consulta externa y urgencias), por parte de la entidad Sanitas, dispone de consultorios, áreas de observación, espacios de oficinas, zonas de atención y circulación, así como del equipamiento necesario para su funcionamiento.
14. Descripción del sector: El Valle del Cauca es una de las regiones más ricas y de mayor desarrollo de Colombia. Está ubicado en el suroccidente del país y tiene costas sobre el Océano Pacifico, en una extensión de 200 kilómetros, donde se encuentra ubicado el puerto de Buenaventura, el más importante del país, por el inmenso movimiento de carga importación y exportación que por allí se registra. Tiene una superficie total de 21.195 KM2 que representa el 1.5% del territorio nacional. El Valle del Cauca tiene características climáticas áridas, siendo los 25 grados centígrados la temperatura promedio, para una altura de 1000m sobre el nivel del mar. El departamento cuenta administrativamente con 42 municipios, siendo su capital Santiago de Cali, El 1.85% de la población vallecaucana se concentra en los centros urbanos y el 18.2% en las áreas rurales.
15. Demás aspectos asociados a la explotación económica del Activo: Ubicado en una zona de alto flujo en Cali, este activo presenta un perfil atractivo por su vocación institucional y de salud, lo que garantiza una demanda estable y contratos de largo plazo. Su localización sobre vías principales favorece la accesibilidad, mientras que su ocupación por parte de una entidad reconocida reduce el riesgo de vacancia. La explotación económica se ve fortalecida por su potencial de valorización y la estabilidad en los ingresos

2.4.2 Avalúos Comerciales

A continuación, se presenta un resumen de los Avalúos Comerciales de los Activos Inmobiliarios que conforman el Duodécimo Tramo:

No.	Activos Inmobiliarios	Fecha Avalúo Comercial	Valor del Último Avalúo Comercial	Valor a Titularizar
1.	Hotel Calablanca	19/12/24	COP 324,036 MM	COP 130,275 MM
2.	Torre Alianza Bogotá	21/11/24	COP 105,817 MM	COP 107,681 MM
3.	Torre Rivana Medellín	16/12/24	COP 204,374 MM	COP 169,967 MM
4.	City U	24/12/24	COP 270,731 MM	COP 27,431 MM
5.	Nutresa Cartagena	27/03/25	COP 60,705MM	COP 30,366 MM
6.	Sanitas Tequendama	14/02/25	COP 34,213 MM	COP 34,281 MM
	Total		**COP 999,876 MM**	**COP 500,000 MM**

El valor comercial de los Activos Inmobiliarios a titularizar en el Duodécimo Tramo asciende a COP 500,000 MM y corresponde a: (i) al 40.20% del Avalúo Comercial del Hotel Calablanca, (ii) al 101.76% del Avalúo Comercial de Torre Alianza Bogotá, (iii) al 83.16% del Avalúo Comercial de Torre Rivana Medellín, (iv) al 10.13% del Avalúo Comercial de City U, (v) al 50.02% del Avalúo Comercial de Nutresa Cartagena y (vi) al 100.20% del Avalúo Comercial de Sanitas Tequendama.

A continuación, se presenta el valor actualizado de los avalúos con corte al 31 de marzo de 2025. Este valor reconoce la valorización de los Activos Inmobiliarios del Duodécimo Tramo, en línea con lo establecido en el numeral 2.7 del presente Prospecto y es la base para determinar el valor a titularizar.

No.	Activos Inmobiliarios	Valor Comercial del Activo Inmobiliario al 31 de marzo de 2025	Valor a Titularizar
1.	Hotel Calablanca	COP 197,101 MM	COP 130,275 MM
2.	Torre Alianza Bogotá	COP 107,681 MM	COP 107,681 MM
3.	Torre Rivana Medellín	COP 169,967 MM	COP 169,967 MM
4.	City U	COP 164,586 MM	COP 27,431 MM
5.	Nutresa Cartagena	COP 60,731 MM	COP 30,366 MM
6.	Sanitas Tequendama	COP 34,281 MM	COP 34,281 MM
	Total	**COP 734,347 MM**	**COP 500,000 MM**

El valor comercial de los Activos Inmobiliarios a titularizar en el Duodécimo Tramo asciende a COP 500,000 MM y corresponde a: (i) al 66.10% de la participación que tiene el PEI en el Hotel Calablanca,

(ii) al 100% de la participación que tiene el PEI en Torre Alianza Bogotá, (iii) al 100% de la participación que tiene el PEI en Torre Rivana Medellín, (iv) al 16.67% de la participación que tiene el PEI en City U, (v) al 50% de Nutresa Cartagena y (vi) 100% el Sanitas Tequendama.

2.4.3 Precio de Adquisición

El valor de compra de los Activos Inmobiliarios del Duodécimo Tramo incluyendo beneficencia, registro, gastos capitalizables y gastos notariales es igual a COP 1,163 millones.

No.	Activos Inmobiliarios	Precio Compra (COP)	Beneficiencia, Registro y Gastos Notariales (COP)[19]	Precio de Adquisición (COP)
1	Hotel Calablanca[20]	COP 120,120 MM	-	COP 120,120 MM
2	Torre Alianza Bogotá	COP 86,022 MM	-	COP 86,022 MM
3	Torre Rivana Medellín[21]	COP 141,802 MM	-	COP 141,802 MM
4	City U[22]	COP 23,411 MM	COP 506 MM	COP 23,917 MM
5	Nutresa Cartagena	COP 39,236 MM	COP 657 MM	COP 39,893 MM
6	Sanitas Tequendama	COP 18,772 MM	-	COP 18,772 MM
	Total	**COP 429,363 MM**	**COP 1,163 MM**	**COP 430,526 MM**

2.4.4 Términos de los Contratos de Arrendamiento

El término de los Contratos de Arrendamiento de los Activos Inmobiliarios que conforman el Duodécimo Tramo se resume a continuación:

Categorías de activos a titularizar	Ingresos anuales*	Término promedio ponderado** de los Contratos	Incremento anual promedio **
Logístico	COP 5,159 MM	8.76	IPC
Corporativo	COP 23,713 MM	7.15	IPC
Especializados	COP 34,467 MM	6.02	VARIOS
Total	**COP 63,339 MM**	7.31	

** Valores proyectados para 2025 de acuerdo con condiciones contractuales y las proyecciones de colocación de áreas arrendables realizadas por el Administrador Inmobiliario. Corresponden exclusivamente ingresos por*

[19] Se refiere a aquellos costos causados en la adquisición de inmuebles a través de escritura pública. Estos gastos no se generan en la adquisición de derechos fiduciarios.
[20] Corresponde al 60% del 100% de la propiedad.
[21] Corresponde al 82% del 100% de la propiedad de Torre Rivana Medellín.
[22] Corresponde al 10% del 100% de la propiedad de City U.

canon de arriendo y no incluye ingresos variables.

***Promedio simple del incremento de los contratos*

Se estima que los Activos Inmobiliarios del Duodécimo Tramo generarán una renta anual superior a COP 63,339 MM. Los Contratos de Arrendamiento de los activos a titularizar tienen una duración promedio de 7.31 años. Sin embargo, es importante anotar que, dada la naturaleza de los activos especializados, las duraciones corresponden al curso ordinario o habitual dada dicha naturaleza.

2.4.5 Diversificación

A continuación, se presentan las condiciones comerciales de los contratos de arrendamiento de la totalidad de los Activos Inmobiliarios de PEI:

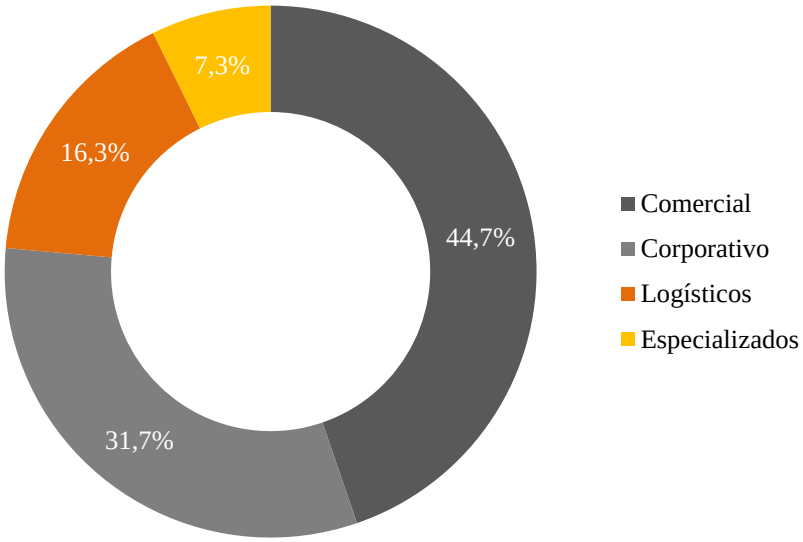
Categoría de activo	**Ingresos anuales estimados de acuerdo con las condiciones contractuales***	**Duración promedio aproximada de los contratos de arrendamiento, ponderada por ingresos anuales estimados (años)****
Comercial	COP 381,146 MM	3
Corporativo	COP 255,953 MM	5
Especializado	COP 56,639 MM	3.9
Logístico	COP 116,006 MM	4.8
Total	**COP 809,743 MM**	**3.9**

* Valores proyectados de acuerdo con las condiciones contractuales y las proyecciones de colocación de áreas arrendables realizadas por el Administrador Inmobiliario.

**Ponderación por nivel de ingresos. No se incluyen en este cálculo los activos con esquemas de multi-arrendatario o multi-concesionario.

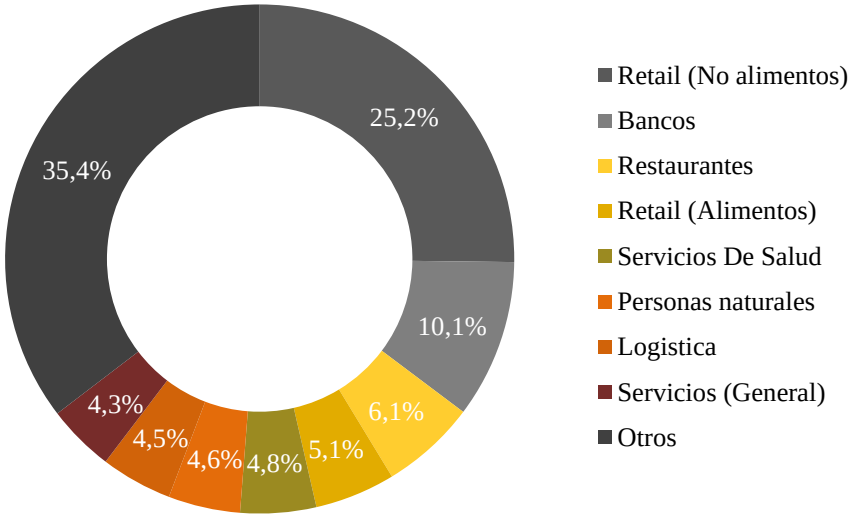
Actualmente el portafolio de Activos Inmobiliarios del PEI está compuesto por activos con altas especificaciones y avanzadas características técnicas.

2.4.5.1 Diversificación por tipo de activo según ingresos del Patrimonio Autónomo derivados de la facturación de marzo de 2025:



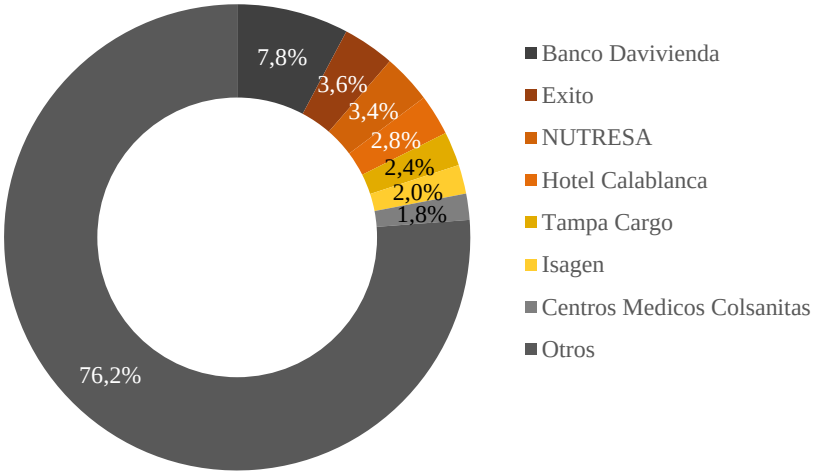
Cálculos efectuados por PEI Asset Management S.A.S. con base en facturación de marzo de 2025

2.4.5.2 Diversificación por sector económico según ingresos del Patrimonio Autónomo derivados de la facturación de marzo de 2025:



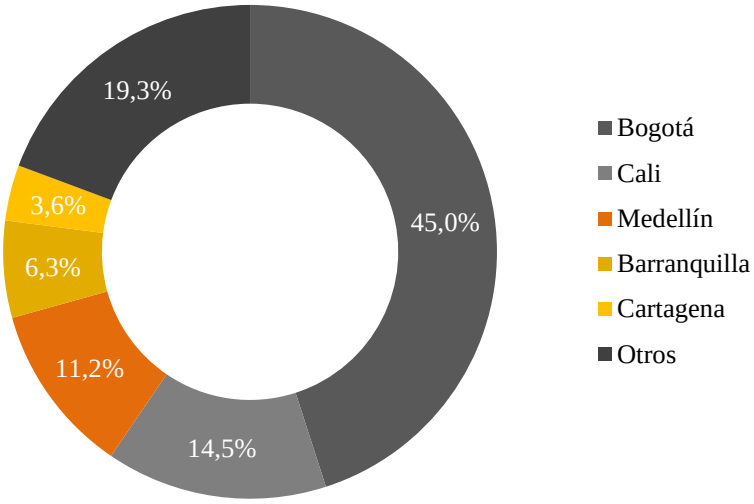
Cálculos efectuados por PEI Asset Management S.A.S. con base en facturación de marzo de 2025

2.4.5.3 Diversificación por arrendatarios según ingresos del Patrimonio Autónomo derivados de la facturación de marzo de 2025:



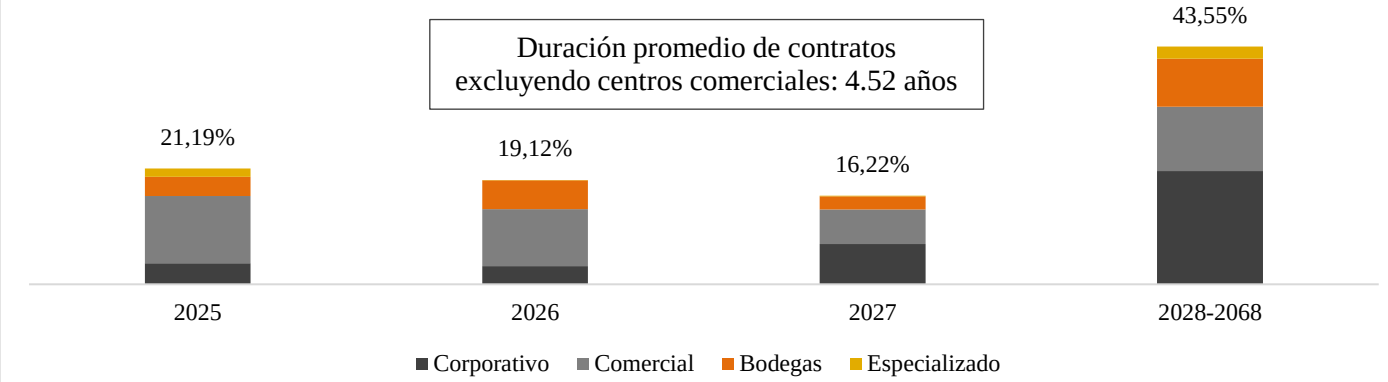
Cálculos efectuados por PEI Asset Management S.A.S. con base en facturación de marzo de 2025

2.4.5.4 Diversificación por ciudad según ingresos del Patrimonio Autónomo derivados de la facturación de marzo de 2025:



Cálculos efectuados por PEI Asset Management S.A.S. con base en facturación de marzo de 2025

2.4.5.5 Vencimiento de los contratos en el tiempo



Cálculos: *PEI Asset Management S.A.S. – con base en la facturación de marzo de 2025. La duración se presenta ponderada por nivel de ingresos esperados de acuerdo con las condiciones contractuales*

La gestión de la Administradora Inmobiliaria del Patrimonio Autónomo ha logrado consolidar un portafolio con arrendatarios de primer nivel, inmuebles y espacios que se ajustan a los requerimientos de los inquilinos, activos con altas oportunidades de valorización por su ubicación, especificaciones y flexibilidad de adaptarse a sus arrendatarios.

Con la emisión del Duodécimo Tramo se mantiene la diversificación del portafolio por tipo de activo, arrendatarios, sectores y vencimientos, alcanzando una duración promedio de los contratos de 4.52 años, excluyendo los vencimientos de los contratos de los centros comerciales.

2.5 ÓRGANOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

2.5.1 Administradora

A la Administradora le corresponde la administración de los activos del Patrimonio Autónomo. PEI Asset Management S.A.S, ha sido seleccionada como Administradora del Patrimonio Autónomo por su conocimiento del sector inmobiliario y del mercado de capitales, de acuerdo con los términos del Contrato de Administración Inmobiliaria.

La Administradora, en su calidad de administradora inmobiliaria del Patrimonio Autónomo, actuará en nombre y representación del Patrimonio Autónomo para:

1. Llevar a cabo las labores necesarias y convenientes relacionadas con la gestión continua de la administración del Portafolio del Patrimonio Autónomo, para lo cual deberá, entre otras actividades:

- Coordinar la celebración, renovación y terminación de los Contratos de Arrendamiento, los Contratos de Promesa de Compraventa y los Contratos de Compraventa y de todas aquellas actividades que se deriven de los mismos, y monitorear su cumplimiento.

- Velar por el buen estado de los Activos Inmobiliarios del Portafolio y llevar a cabo las

reparaciones necesarias, con cargo a los recursos del Patrimonio Autónomo.

- Proponer al Comité Asesor un plan anual estratégico inmobiliario (el "Plan Estratégico") para la administración del Portafolio del Patrimonio Autónomo.

- Monitorear el desempeño del mercado inmobiliario, con el propósito de proponer fórmulas que maximicen el rendimiento del Patrimonio Autónomo.

- Presentar mensualmente al Comité Asesor un reporte que describa la actividad del Patrimonio Autónomo o presentar dicho reporte en cualquier momento, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la solicitud del Comité Asesor o del Agente de Manejo. Esta información estará disponible para los Inversionistas en la página web de la Administradora. En todos los casos, la Administradora velará por el fácil acceso a los reportes por parte de los Inversionistas.

- En desarrollo de su gestión, monitorear los niveles de los Gastos, Endeudamiento Financiero, Fondo de Operación, Fondo de Readquisición y las garantías del Patrimonio Autónomo previstas en este Prospecto.

- Adelantar las gestiones necesarias para que los arrendatarios paguen oportunamente los cánones de arrendamiento, y en caso de mora, iniciar los procesos de restitución y el cobro de cánones atrasados.

- Proponer al Comité Asesor la compra y venta de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo, procurando siempre el mayor beneficio para los Inversionistas y velando porque la composición del Portafolio cumpla con los lineamientos de la Política de Inversión.

- Realizar la diligencia investigativa de las alternativas de inversión analizadas para el Patrimonio Autónomo.

- Estructurar esquemas de financiación para el crecimiento del Patrimonio Autónomo para ser aprobados por el Comité Asesor.

- Promover la estructuración de nuevos Tramos.

- Recomendar al Comité Asesor el (los) Agente(s) Colocador(es) para la colocación de nuevos Tramos del Programa de Emisión.

- Monitorear la elaboración y actualización de los Avalúos Comerciales sobre los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con los términos y condiciones previstos en este Prospecto.

2. Adelantar la promoción preliminar de los Títulos, de acuerdo con el artículo 5.6.3.1.1 del Decreto 2555.

3. Proponer al Comité Asesor los cambios pertinentes al Prospecto y al Contrato de Fiducia, para su presentación a la Asamblea General de Inversionistas.

4. Proponer al Comité Asesor el Plan de Liquidación del Patrimonio Autónomo y efectuar las gestiones necesarias para llevar a cabo el Plan de Liquidación del Patrimonio Autónomo aprobado por el Comité Asesor.

5. Tener una página web a través de la cual informe periódicamente a los Inversionistas el comportamiento del Portafolio.

Todo acto o contrato, gravamen, disposición o limitación del dominio que lleve a cabo la Administradora en nombre y representación del Patrimonio Autónomo, que en su cuantía sea igual o exceda, en moneda legal, el equivalente a quinientos (500) salarios mínimos legales mensuales vigentes, requerirá la previa aprobación del Comité Asesor.

Las obligaciones de la Administradora son de medio (sin perjuicio de lo previsto en el numeral 12.3 del Contrato de Fiducia) y, por lo tanto, la Administradora hará el mejor esfuerzo en su gestión, pero no puede garantizar un resultado específico. La Administradora solamente será responsable por culpa grave o dolo en el cumplimiento de sus obligaciones.

No serán responsabilidad de la Administradora las consecuencias que traigan para el Patrimonio Autónomo: (i) el caso fortuito, (ii) la fuerza mayor, (iii) fenómenos de mercado, incluyendo, pero sin limitarse a, la devaluación, revaluación, inflación, desvalorizaciones en los Títulos, oscilaciones de mercado, congelación, o variaciones en las tasas de interés o de rendimientos, (iv) actos de autoridad, (v) alteración del orden público, paro, huelga, motín, asonada y (vi) la desvalorización de los Activos Inmobiliarios.

2.5.2 Comité Asesor

El Patrimonio Autónomo tendrá un Comité Asesor compuesto por nueve (9) miembros, el cual tomará decisiones respecto a las Inversiones Admisibles, el Programa de Emisión, la compra y venta de Activos Inmobiliarios y el Endeudamiento Financiero del Patrimonio Autónomo, dentro de los lineamientos contenidos en el presente Prospecto y el Contrato de Fiducia.

1. Composición del Comité Asesor:

El Comité Asesor estará compuesto por los siguientes nueve (9) miembros:

i. Cuatro (4) profesionales independientes, quienes deberán tener una importante trayectoria en el sector empresarial y cumplir con los criterios establecidos por la Administradora y el Representante Legal de los Inversionistas.

   Los profesionales independientes serán elegidos durante un periodo de dos (2) años, prorrogable hasta por cuatro (4) periodos adicionales de igual término.

   Parágrafo Transitorio. Los profesionales independientes que formen parte del Comité Asesor a la fecha de celebración de la reunión ordinaria de la Asamblea General de Inversionistas de 2024 (la "Fecha de Referencia"), deberán ser removidos y reemplazados a más tardar dentro de los seis (6)

años siguientes a la Fecha de Referencia.

ii. El Representante Legal de los Inversionistas;

iii. Tres (3) representantes de la Administradora; y,

iv. El gerente general o presidente de la Administradora

.

La Fiduciaria podrá asistir a todas las reuniones del Comité Asesor y tendrá en ellas voz, pero no voto.

Los profesionales independientes tendrán la remuneración que les asigne el Comité Asesor y podrán ser removidos por el Comité Asesor cuando éste lo estime conveniente o necesario. Estos profesionales serán designados por la Administradora y ratificados conjuntamente por la Fiduciaria y el Representante Legal de los Inversionistas.

El Comité Asesor tendrá un presidente, quien será el representante de la Administradora, y un secretario designado por el Comité Asesor.

2. Atribuciones del Comité Asesor

Corresponde al Comité Asesor:

Aprobar la composición del Portafolio del Patrimonio Autónomo en cuanto a las Inversiones Admisibles.

Aprobar el Plan Estratégico presentado por la Administradora para la gestión del Patrimonio Autónomo, el cual incluye la Emisión de nuevos Tramos.

Aprobar todo acto o contrato, gravamen, disposición o limitación del dominio que vaya a llevar a cabo la Administradora o la Fiduciaria en nombre y representación del Patrimonio Autónomo, que en su cuantía sea igual o exceda, en moneda legal, el equivalente a quinientos (500) salarios mínimos legales mensuales vigentes.

Aprobar el Endeudamiento Financiero, de acuerdo a los lineamientos previstos en el numeral 2.3.4 de este Prospecto.

Aprobar provisiones para la realización de Activos Inmobiliarios.

Proponer reformas al Contrato de Fiducia y al Programa de Emisión.

Aprobar el Plan de Liquidación que le presente la Administradora e informar acerca de dicho plan a la Asamblea General de Inversionistas y obtener su ratificación, en caso de que el Patrimonio Autónomo tenga que ser liquidado.

Designar el (los) Agente(s) Colocador(es) para nuevos Tramos del Programa de Emisión.

Aprobar la contratación de los Avalúos Comerciales cuando estos no vayan a ser realizados por una Lonja

de Propiedad Raíz sino por uno de sus miembros, o certificado por tal agremiación, o por un avaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores.

Designar, cuando sea necesario, una nueva entidad beneficiaria del Patrimonio Autónomo.

Aprobar las políticas contables del Patrimonio Autónomo.

Sin perjuicio de la diligencia requerida respecto del Comité Asesor y sus miembros, las obligaciones del Comité Asesor y de sus miembros son obligaciones de medio y no de resultado y, por lo tanto, aun cuando el Comité Asesor y sus miembros harán el mejor esfuerzo en su gestión, no pueden garantizar una rentabilidad o resultado financiero específico a los Inversionistas.

Autorizar el número de Títulos emitidos y en circulación objeto de las operaciones de Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo, así como los fondos para llevar a cabo las mismas de conformidad con los términos del numeral 2 de la Sección 1.7.11 del Prospecto. Así mismo, corresponde al Comité Asesor la aprobación y modificación del manual operativo para llevar a cabo las operaciones de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo y todas las demás funciones que de conformidad con lo establecido en este Prospecto correspondan al Comité Asesor para llevar a cabo dichas operaciones.

No serán responsabilidad del Comité Asesor o sus miembros las consecuencias que traigan para el Patrimonio Autónomo: (i) el caso fortuito, (ii) la fuerza mayor, (iii) fenómenos de mercado, incluyendo, pero sin limitarse a, la devaluación, revaluación, inflación, desvalorizaciones en los Títulos, oscilaciones de mercado, congelación, o variaciones en las tasas de interés o de rendimientos, (iv) actos de autoridad, (v) alteración del orden público, paro, huelga, motín, asonada y (vi) la desvalorización de los Activos Inmobiliarios.

3. Quórum deliberatorio y Quórum Decisorio

El Comité Asesor deliberará y decidirá válidamente con la presencia y los votos de la mayoría de sus miembros.

4. Reuniones

El Comité Asesor se reunirá ordinariamente por lo menos una vez al mes y podrá reunirse en forma extraordinaria cuando así lo solicite por escrito cualquiera de sus miembros, con una antelación de por lo menos cinco (5) días comunes a la fecha prevista para la reunión.

El Comité Asesor también podrá reunirse sin previa citación y en cualquier lugar, cuando se encuentren reunidos la totalidad de sus miembros.

El Comité Asesor también podrá tomar válidamente decisiones, cuando por escrito sus miembros expresen el sentido de su voto. Si los miembros del Comité Asesor hubieren expresado el sentido de su voto en documentos separados, éstos deberán recibirse en un término de un mes contado a partir de la primera comunicación recibida.

El presidente del Comité Asesor informará a los miembros del comité el sentido de la decisión, dentro de los cinco días siguientes a la recepción de los documentos en los que se expresa el derecho de voto.

5. Actas

Todas las reuniones, deliberaciones y decisiones del Comité Asesor se harán constar en un libro de actas. Las actas serán firmadas por quien presida la respectiva reunión y el secretario *ad-hoc* de la misma.

Las actas de las decisiones adoptadas mediante reuniones no presenciales o cualquier otro mecanismo para la toma de decisiones deberán elaborarse y asentarse en el libro respectivo, dentro de los treinta (30) días siguientes a aquel en que concluyó el acuerdo.

6. Hojas de Vida de los Miembros Independientes

Sol Beatriz Arango

Ingeniera de Producción y especialista en Finanzas de la Universidad Eafit. Fue presidente de Nacional de Chocolates, de Servicios Nutresa y vicepresidente de Desarrollo Sostenible de Grupo Nutresa. En Colombia es miembro de las juntas directivas de Protección, Crystal, XM, del concejo directivo de la Bolsa de Valores de Colombia y de entidades sin ánimo de lucro como son Women in Connection e Interactuar. En Panamá integra las juntas directivas de Banistmo y Valores Banistmo

Julio Manuel Ayerbe

Economista de la Universidad de Los Andes. Fue presidente de la Corporación Financiera del Valle hasta 1997; ahora fusionada con Corficolombiana bajo está última razón social; presidente de la Organización Corona y miembro del Concejo Corporativo. Director y asesor de distintas compañías entre ellas Promigas, Homecenter, TEAM, Ingenio Riopaila-Castilla, Mercantil Colpatria y Scotiabank Colpatria.

María Victoria Riaño Salgar

Administradora de Empresas de la Pontificia Universidad Javeriana con estudios de posgrado en Gestión de la Universidad de los Andes. Cuenta con 15 años de experiencia en el sector financiero y 20 años en el sector de hidrocarburos. Fue presidente de Equión Energy Limited. Actualmente es miembro de la junta directiva de Banco W, Joyce, Allianz Seguros, Fundación Juanfe, Pei, CAEM y participa en el Concejo Asesor de Save The Children.

Roberto Holguín

Economista de la Universidad de Georgetown, especialista en Finanzas de la Universidad de los Andes y miembro del Programa de Presidentes PADE del INALDE. Fue presidente de Delta Bolívar Compañía de Financiamiento, vicepresidente de Crédito Corporativo y Empresarial de Banco Davivienda, subgerente Financiero y Comercial de la Empresa de Energía Eléctrica de Bogotá y socio y gerente de Profesionales de Bolsa. Es miembro de la junta directiva de Davivienda Corredores, Fiduciaria Davivienda, Constructora Bolívar, y Finagro. Igualmente, hace parte del Comité de Crédito Corporativo del Banco Davivienda y del Comité de Inversiones de Grupo Bolívar.

2.6 INGRESOS Y EGRESOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

2.6.1 Ingresos del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo tendrá los siguientes ingresos:

1. Los Cánones de Arrendamiento pactados en los Contratos de Arrendamiento y/o los Valores Mensuales de Concesión pactados en los contratos de concesión de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo, el cobro de Cánones de Arrendamiento de Parqueaderos, Prestación de Servicio de parqueadero, Primas de entrada, Patrocinios.

2. La utilidad en enajenación de activos.

3. Los rendimientos, intereses, o cualquier otro tipo de ingreso generado por los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.

4. La valorización de los activos inmobiliarios que conforman el Patrimonio Autónomo.

5. Los rendimientos generados por las Operaciones de Cobertura.

2.6.2 Gastos del Patrimonio Autónomo

Los siguientes son los gastos a cargo del Patrimonio Autónomo (los "Gastos"):

1. La comisión fiduciaria.

2. Los gastos que el Patrimonio Autónomo deba asumir por concepto de impuestos.

3. Los gastos y costos de los trámites en la compra o enajenación de los Activos Inmobiliarios.

4. Los impuestos, tasas, contribuciones y cualquier otro gravamen que afecte o llegare a afectar las Inversiones Admisibles.

5. Las provisiones y amortizaciones.

6. Los seguros.

7. Las reparaciones locativas necesarias para el mantenimiento y conservación de los Activos Inmobiliarios.

8. Los Avalúos Comerciales de los Activos Inmobiliarios.

9. La comisión de la Administradora.

10. Los honorarios de abogados, excluyendo la asesoría legal de Brigard & Urrutia Abogados descrita en

el numeral 6.3 la cual está incluida en la comisión de la Administradora, miembros del Comité Asesor y las comisiones de los intermediarios inmobiliarios.

11. Los gastos financieros derivados del Endeudamiento Financiero del Patrimonio Autónomo.

12. La pérdida en la enajenación de activos. Cuando se realice la enajenación de cualquier activo del Patrimonio Autónomo y el valor recibido por la venta sea inferior al valor contable del activo a esa fecha, dicha pérdida se contabilizará en el mismo día, de acuerdo con las normas de contabilidad e información financiera vigentes en Colombia.

13. Los gastos ocasionados por Operaciones de Cobertura.

14. Las comisiones causadas en favor de entidades financieras y compañías de bolsa, generadas por asesoría financiera, negociaciones de compra y venta de valores y manejo y custodia de los Títulos, cuando sean indispensables para el desarrollo del objeto del Patrimonio Autónomo.
15. Los gastos bancarios causados por los contratos de red de oficinas, chequeras, consignaciones nacionales, cheques de gerencia, y otras comisiones bancarias por operaciones propias del Patrimonio Autónomo.

16. Los gastos causados por la adquisición, mantenimiento, adiciones y cambios en los programas de sistemas, cuando ello sea indispensable para el funcionamiento normal del Patrimonio Autónomo.

17. Los gastos ocasionados por el suministro de información a los Inversionistas (excluyendo los gastos de la Fiduciaria).

18. Los honorarios, gastos y costos de arbitramento o procesos judiciales en que deba incurrir la Fiduciaria para la defensa de los bienes e intereses del Patrimonio Autónomo, cuando las circunstancias así lo exijan. Dichos honorarios y gastos se causarán y se harán exigibles de acuerdo con lo convenido entre la Fiduciaria y quien asuma la defensa de los intereses del Patrimonio Autónomo.

19. Los gastos que genere la utilización de sistemas de información y las transacciones electrónicas necesarias para el desarrollo del objeto del Patrimonio Autónomo.

20. Los gastos de depreciación para cubrir el deterioro, la obsolescencia o el desgaste de los activos que conforman el Portafolio del Patrimonio Autónomo.

21. Deterioro de los activos inmobiliarios que conforman el Patrimonio Autónomo.

22. Los honorarios del Representante Legal de los Inversionistas.

23. Los honorarios de actualización de la calificación del Programa de Emisión pagaderos a la Sociedad Calificadora de Valores.

24. Los gastos que se generen en virtud de la convocatoria y reunión de la Asamblea General de Inversionistas.

25. La remuneración que deba pagarse a DECEVAL como administrador del Programa de Emisión.

26. Los gastos de mantenimiento de la inscripción de los Títulos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y en la Bolsa de Colombia S.A.
27. Los gastos que se deriven de la designación de un nuevo Agente de Manejo.

28. Todos los demás gastos que se ocasionen durante la ejecución y el desarrollo del Contrato de Fiducia y la liquidación del Patrimonio Autónomo.

Si hubiere pérdidas, éstas se distribuirán entre los Inversionistas, de acuerdo con el porcentaje que represente su inversión respecto a la totalidad de Títulos en circulación del Patrimonio Autónomo.

2.6.3 Costos de Emisión

Los siguientes son los costos de las Emisiones a cargo del Patrimonio Autónomo (los "Costos de Emisión"):

1. La inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores y en la Bolsa de Valores.

2. Los honorarios cobrados por la Sociedad Calificadora de Valores por concepto de la calificación del Programa de Emisión.

3. La comisión de colocación de los Títulos, de acuerdo con el contrato de colocación celebrado para el efecto.

4. Honorarios de asesoría por la estructuración del proceso de titularización que sirve de base para el presente Programa de Emisión, de acuerdo con el Contrato de Administración Inmobiliaria.

5. Costos de mercadeo y promoción de la Emisión, incluyendo diseño y publicación de avisos publicitarios, impresión de los prospectos y avisos de oferta pública.

6. Otros costos que de forma directa o indirecta sean necesarios para realizar Emisiones.

Los Costos de Emisión de los Tramos posteriores al primer Tramo serán asumidos directamente por el Patrimonio Autónomo.

Los demás costos y/o gastos en que incurra el Patrimonio Autónomo, por cualquier razón, incluyendo, pero sin limitarse a, los derivados de cambios de ley, o relacionados con el ejercicio de acciones legales que se deban o decidan adelantar, quedarán a cargo del Patrimonio Autónomo, o se cubrirán en la forma en que lo decida la Asamblea General de Inversionistas, pero en ningún caso serán asumidos por la Fiduciaria y/o el Fideicomitente.

2.6.4 Prelación de Pagos y Provisiones

Luego de que la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo, lleve a cabo la colocación

de un Tramo y compre y entregue en arrendamiento los Activos Inmobiliarios a los que hacen referencia los Contratos de Compraventa y Contratos de Arrendamiento la Fiduciaria destinará los recursos del Patrimonio Autónomo para atender los siguientes pagos y provisiones, observando el orden previsto a continuación:

1. Primero, pagará los Costos de Emisión descritos en el numeral 2.6.3 de este Prospecto.

2. Segundo, pagará los Gastos causados en el orden previsto en el numeral 2.6.2 de este Prospecto.

3. Tercero, amortizará los pagos de capital por concepto de Endeudamiento Financiero.

4. Cuarto, aprovisionará mensualmente las sumas requeridas para el Fondo de Operación teniendo en cuenta el Flujo de Caja presupuestado, y siguiendo las instrucciones que para tal efecto le dé la Administradora.

5. Quinto, provisionará anualmente las sumas requeridas para el Fondo de Readquisición, de acuerdo con las instrucciones del Comité Asesor.

6. Sexto, pagará trimestralmente el Flujo de Caja Distribuible a los Inversionistas, si fuere del caso.

7. Séptimo, adquirirá las Inversiones Admisibles, de acuerdo con las instrucciones del Comité Asesor.

8. Finalmente, si después de atender los pagos previstos en los numerales (1.) a (7.) anteriores, existieren saldos restantes (los "Excedentes de Liquidez"), se invertirán en Activos Financieros e instrumentos de cobertura.

2.6.5 Cuentas Bancarias

Con el fin de administrar los ingresos del Patrimonio Autónomo, la Fiduciaria recaudará la totalidad de los ingresos del Patrimonio Autónomo y depositará todos los ingresos en una cuenta bancaria corriente y una cuenta bancaria de ahorros en pesos que abrirá con un Depositario Aceptable, sin perjuicio de que la Fiduciaria pueda abrir otras cuentas bancarias y/o cuentas contables. La Fiduciaria administrará los recursos depositados en las cuentas bancarias mediante la siguiente separación contable:

1. Cuenta de Fondo de Operación

En esta cuenta se apropiarán mensualmente todos los ingresos del Patrimonio Autónomo que se destinarán al pago de los Gastos y Costos de Emisión.

2. Cuenta del Fondo de Readquisición

En esta cuenta se provisionarán anualmente las sumas requeridas para el Fondo de Readquisición, de acuerdo con las instrucciones del Comité Asesor.

3. Cuenta de Flujo de Caja Distribuible

En esta cuenta se provisionará trimestralmente el Flujo de Caja Distribuible para los Inversionistas, de

acuerdo con las instrucciones del Comité Asesor.

4. Cuenta de Excedentes de Liquidez

Si después de atender los pagos y provisiones previstos en los numerales 1 a 3 anteriores existieren saldos restantes, dichos saldos se apropiarán en esta cuenta.

2.7 VALORACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

El valor del Patrimonio Autónomo en la Fecha de Suscripción del primer Tramo fue el monto recibido de los Inversionistas por la colocación del Primer Tramo.

El Valor del Patrimonio Autónomo se determinará de acuerdo con lo establecido en la sección 6.2.1 del Capítulo I de la Circular 100 de 1995 de la Superintendencia y las normas que la adicionen o modifiquen.

El Valor del Patrimonio Autónomo será calculado diariamente por la Fiduciaria, quien comunicará diariamente a los Inversionistas interesados, el valor de los Títulos, a través de la página de Internet de la Fiduciaria (www.fiduciariacorficolombiana.com) o en su defecto, será publicado en una cartelera en las oficinas de la Fiduciaria.

Para el caso de los Activos Inmobiliarios, el valor comercial estará dado por su último Avalúo Comercial, con un incremento por valorización indexado al IPC. Ningún Avalúo Comercial podrá tener una vigencia superior a doce (12) meses. Un mismo avaluador podrá avaluar el mismo Activo Inmobiliario únicamente por tres (3) periodos anuales consecutivos, salvo que no exista otro avaluador en el mercado colombiano que para el momento en que se vaya a realizar el Avalúo Comercial utilice las metodologías de valoración que esté utilizando el PEI, caso en el cual no aplicará esta regla.

La Fiduciaria presentará los Avalúos Comerciales al Comité Asesor, dentro de los tres (3) primeros meses del año y antes de que se lleve a cabo la Asamblea General de Inversionistas.

Los Avalúos Comerciales y sus actualizaciones deberán ser elaborados directamente por una Lonja de Propiedad Raíz de acuerdo con las técnicas de valoración aceptadas en las normas internacionales de información financiera, o las normas que las modifiquen, reemplacen o adicionen, previa autorización del Comité Asesor, por un miembro de una Lonja de Propiedad Raíz, o certificado por tal agremiación, o efectuado por un avaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores, que en todo caso deben cumplir con las técnicas de valoración aceptadas en las normas internacionales de información financiera, o las normas que las modifiquen, reemplacen o adicionen.

2.8 LIQUIDACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

Los Títulos se redimirán cuando se extinga el Patrimonio Autónomo.

2.8.1 Terminación Anticipada

Las siguientes son las causales de terminación anticipada del Patrimonio Autónomo:

1. Por cumplimiento de su objeto.

2. Por orden de autoridad competente.

3. Por la ocurrencia de las causales previstas en el artículo 1240 del Código de Comercio, salvo las establecidas en los numerales 4º, 5º, 6º y 11º de dicho artículo.

4. Por imposibilidad absoluta de realizar la finalidad propuesta.

5. Por decisión de los Inversionistas que representen por lo menos el ochenta por ciento (80%) de los Títulos en circulación en la fecha en que se adopte la decisión.

6. La desaparición legal, insolvencia, disolución, liquidación, toma de posesión o cierre de la Fiduciaria no serán consideradas como causal para la terminación del Patrimonio Autónomo. En cualquiera de los eventos mencionados, el Fideicomitente, con la previa aprobación del Representante Legal de los Inversionistas, podrá designar una nueva sociedad fiduciaria, a la cual la Fiduciaria le cederá del Contrato de Fiducia, con cargo a los recursos del Patrimonio Autónomo.

7. [Eliminado de conformidad con la Adenda No.26 al Prospecto]

8. Terminación Unilateral: La Fiduciaria, en los casos señalados en la ley y preservando los derechos de terceros de buena fe, podrá terminar unilateralmente el presente Contrato y, en consecuencia, proceder a su liquidación, cuando a su juicio se determine que el Fideicomitente adelanta o ha realizado operaciones de Lavado de Activos.

9. La liquidación del Originador no será causal de liquidación del Patrimonio Autónomo.

10. La liquidación de la Administradora no será causal para la terminación del Patrimonio Autónomo. De presentarse, la Fiduciaria convocará a la Asamblea General de Inversionistas para que escoja otra Administradora, que cumpla con todas las condiciones establecidas en el Contrato de Administración Inmobiliaria.

11. La disolución del administrador del Programa de Emisión no será causal para la terminación del Patrimonio Autónomo. De presentarse, la Fiduciaria escogerá otro depósito centralizado de valores para que actúe como administrador del Programa de Emisión, que cumpla con todas las condiciones establecidas en el Contrato de Depósito y Administración con DECEVAL. Si la Fiduciaria no logra encontrar otro depósito centralizado de valores para este fin, el Agente de Manejo, con cargo a los recursos del Patrimonio Autónomo, emitirá los Títulos físicos, y la Emisión se volverá una emisión materializada.

2.8.2 Liquidación del Patrimonio Autónomo

Una vez se configure alguna de las causales de terminación anticipada del Patrimonio Autónomo, se procederá a su liquidación de acuerdo con el siguiente procedimiento:

1. Un perito nombrado por el Comité Asesor establecerá el avalúo de los activos de propiedad del

Patrimonio Autónomo al momento de su liquidación. Tratándose de Activos Inmobiliarios, el perito llevará a cabo un Avalúo Comercial. Este deberá ser un miembro de una Lonja de Propiedad Raíz, o certificado por tal agremiación, o ser un avaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores.

2. Una vez se tenga el valor actualizado de los activos del Patrimonio Autónomo, la Administradora presentará al Comité Asesor un plan para la liquidación del Patrimonio Autónomo (el "Plan de Liquidación"), para su aprobación. El Plan de Liquidación detallará el proceso de enajenación de todos los activos del Patrimonio Autónomo con el fin de maximizar su valor en un período de tiempo que se estime prudencial. En cualquier evento el Plan de Liquidación incluirá la venta de los Activos Inmobiliarios que sean necesarios para cubrir los costos y gastos de la liquidación.

3. La Fiduciaria procederá a liquidar el Patrimonio Autónomo, de acuerdo con los parámetros previstos en Plan de Liquidación del Patrimonio Autónomo, y siguiendo el siguiente procedimiento:

- La Fiduciaria informará a los Inversionistas mediante un aviso publicado en un diario de amplia circulación nacional acerca de la liquidación del Patrimonio Autónomo y señalará el plazo que tienen los Inversionistas para comparecer a la oficina principal de la Fiduciaria (en Bogotá) para redimir sus Títulos, el cual no será inferior a diez (10) días, ni superior a treinta (30) días comunes contados a partir de la fecha de publicación.

- La Fiduciaria procederá a pagar todas las obligaciones externas a cargo del Patrimonio Autónomo pendientes de pago, según las disponibilidades de caja. Si la disponibilidad de caja fuere insuficiente, la Fiduciaria venderá los activos del Patrimonio Autónomo que se requieran para atender los gastos y costos de liquidación y las obligaciones externas del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con los términos del Plan de Liquidación del Patrimonio Autónomo.

- Una vez pagadas todas las obligaciones externas del Patrimonio Autónomo, la Fiduciaria procederá a vender la totalidad de los activos del Patrimonio Autónomo y a distribuir la totalidad de los recursos que lo integren entre sus Inversionistas, en proporción a la participación que cada uno de ellos tenga en el Patrimonio Autónomo y DECEVAL procederá a cancelar la correspondiente participación del Inversionistas en el Macrotítulo.

- Si algún o algunos Inversionistas no se hicieren presentes a redimir sus Títulos dentro del plazo indicado, la Fiduciaria procederá a consignar las sumas correspondientes a favor de dichos Inversionistas ante una entidad legalmente autorizada para recibir depósitos judiciales, entendiéndose que el pago se efectúa mediante la respectiva consignación.

- Si existieren activos de propiedad del Patrimonio Autónomo que no hayan sido vendidos dentro de los plazos previstos en el Plan de Liquidación, la Fiduciaria procederá a transferir la propiedad sobre los mismos en común y proindiviso a favor de los Inversionistas que figuren inscritos como tales en el libro de la Fiduciaria, a *pro-rata* de su participación en el Patrimonio Autónomo.

4. La Fiduciaria citará a los Inversionistas y al Comité Asesor a una reunión mediante un aviso publicado en un periódico de amplia circulación nacional para presentarles las cuentas y estados correspondientes. Esta reunión no podrá celebrarse antes de los cinco (5) días hábiles siguientes a la publicación del aviso.

Si alguno de los citados no compareciere a la reunión, el Agente de Manejo remitirá la rendición de cuentas y el estado del Patrimonio Autónomo a la dirección del Inversionista registrada ante la Fiduciaria. La rendición de cuentas se entenderá aprobada si no es objetada por el Representante Legal de los Inversionistas o el Comité Asesor dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la fecha de su envío.

5. Luego de vencido el término de diez (10) días hábiles, se llevará a cabo una segunda reunión en la cual se suscribirá un acta final por los presentes o la Fiduciaria (si fuere el caso) y dicha acta formalizará la liquidación final del Patrimonio Autónomo.

6. Si alguno de los presentes en la segunda reunión no estuviere de acuerdo con las cuentas o la liquidación, podrá dejar las constancias del caso, lo cual no impedirá que se lleve a cabo la liquidación.

2.9 PROYECCIONES FINANCIERAS

Las proyecciones financieras que se presentan a continuación tienen como único objetivo servir de referencia a los Inversionistas y el mercado en general que estén interesados en este proceso de titularización. Ni los parámetros, ni las proyecciones, ni los resultados, comprometen a ninguna de las partes intervinientes en el presente proceso de titularización inmobiliaria. Por lo tanto, dichas proyecciones no constituyen ningún compromiso en cuanto a rentabilidades futuras de los Títulos.

Adicionalmente, al tratarse de un Programa de Emisión, el Patrimonio Autónomo será un vehículo dinámico que podrá ampliar su Portafolio con la emisión de nuevos Tramos hasta completar su cupo autorizado. Es por esto que para esta simulación solamente se tomaron en cuenta las Inversiones Admisibles actuales y aquellas que conforman el Duodécimo Tramo. A medida que se emitan nuevos Tramos, estos resultados se actualizarán.

Las proyecciones fueron efectuadas con base en los parámetros proyectados a la Fecha de Emisión, de acuerdo con la realidad macroeconómica, social y financiera del país en dicha fecha. Estos parámetros pueden sufrir alteraciones que pueden afectar las proyecciones y sus resultados, particularmente la rentabilidad esperada, sin que estos cambios comprometan de forma alguna a las partes intervinientes en el presente proceso de titularización inmobiliaria.

Las proyecciones que se presentan a continuación contienen información y ciertas declaraciones a futuro relacionadas con el PEI, que se basan en el conocimiento de hechos presentes, expectativas y proyecciones, circunstancias y suposiciones de eventos futuros. Muchos factores podrían causar que los resultados futuros, desempeño o logros del PEI sean diferentes a los expresados o asumidos en esta presentación.

Si alguna situación imprevista ocurre, o las premisas o estimaciones demuestran ser incorrectas, los resultados a futuro pueden variar significativamente de los aquí mencionados. Las declaraciones a futuro se hacen a con base en los parámetros proyectados a la Fecha de Emisión y el PEI no pretende ni asume obligación alguna de actualizar estas declaraciones a futuro como resultado de nueva información, eventos futuros o cualquier otro factor.

2.9.1 Estados Financieros Iniciales

El balance inicial del Patrimonio Autónomo estuvo constituido por la suma de un millón de pesos (COP1,000,000) moneda legal colombiana y los Contratos de Compraventa.

Activos		Patrimonio	
Caja	COP1,000,000	**Derechos en Fideicomiso**	COP1,000,000
Total Activos	COP1,000,000	**Total Patrimonio**	COP1,000,000

Cifras en Pesos

2.9.2 Parámetros

A continuación, se presenta a manera de ejemplo, un resumen de los principales parámetros para las proyecciones financieras para un horizonte de 10 años.

Supuestos Macroeconómicos: se presentan a continuación los Supuestos Macroeconómicos utilizados para el modelo financiero.

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Inflación Interna	5.00%	3.74%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%
Tasa Financiamiento EA	9.97%	9.26%	8.42%	8.18%	7.94%	8.31%	8.24%	8.24%	8.24%	8.24%
SMMLV	1,423,500	1,523,145	1,610,574	1,699,155	1,792,609	1,891,202	1,995,218	2,104,955	2,220,728	2,342,868

Estados Financieros: Los valores empleados como saldos iniciales para la elaboración del modelo financiero corresponden a los Estados Financieros del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias emitidos por el agente de manejo con corte al 31 de diciembre de 2024, que podrán ser consultados en la siguiente página web: *www.pei.com.co* en la siguiente ruta: Kit de Inversionistas - Pei Colombia | Vehículo de Inversión Inmobiliaria

Ingresos: Los ingresos provenientes de la gestión del Portafolio del PEI están proyectados con base en los contratos de arrendamiento, concesión o cualquier tipo contractual susceptible de generar renta pactados actualmente, asumiendo una renovación automática a precios de mercado para aquellos contratos que se vencen durante el período de la proyección.

Tasa de Vacancia: Se proyecta como una tasa estabilizada en el tiempo sobre los ingresos potenciales de arrendamiento y reembolsables. A continuación, se muestran los niveles de vacancia proyectados a 10 años.

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Vacancia	**6.3%**	**5.9%**	**6.2%**	**4.5%**	**4.6%**	**5.2%**	**4.8%**	**5.3%**	**5.2%**	**4.7%**

Costos de Emisión: Los Costos de Emisión descritos en el numeral 2.6.3 del presente Prospecto se calcularon de acuerdo con las tarifas vigentes a la fecha del RNVE, la BVC, la sociedad calificadora y las

condiciones pactadas en los contratos de colocación y estructuración.

Gastos: Los Gastos descritos en el numeral 2.6.2 del presente Prospecto se pueden clasificar en tres categorías:

1. Los Gastos relacionados con la Emisión se proyectaron de acuerdo con el esquema tarifario actual, incrementándose anualmente con el IPC o la variación de SMMLV. Entre estos gastos se encuentra la comisión del Agente de Manejo, la actualización de la inscripción en el RNVE, la revisión de la calificación, el mantenimiento de la inscripción de los Títulos en la BVC, los honorarios del Representante Legal de los Inversionistas y DECEVAL.

2. Los Gastos relacionados con los Activos Inmobiliarios, Derechos Fiduciarios cuyo activo subyacente sean Activos Inmobiliarios e impuestos, se proyectaron de acuerdo con las tarifas legales. Entre estos gastos se encuentran los derechos notariales, el impuesto y el derecho de registro, el gravamen a los movimientos financieros y el ICA. En los rubros relacionados con Activos Inmobiliarios y Derechos Fiduciarios cuyo activo subyacente sean Activos Inmobiliarios que involucran tanto al comprador como al vendedor, se utilizaron estándares comerciales para asignar el gasto entre las partes.

3. Finalmente, los otros Gastos se proyectaron de acuerdo con lo pactado en el presente Prospecto, las cifras actuales para el 2025 y el comportamiento histórico de los Activos Inmobiliarios y Derechos Fiduciarios cuyo activo subyacente sean Activos Inmobiliarios. Entre estos gastos se encuentran los prediales, seguros, reparaciones locativas, costo de avalúos comerciales, administración inmobiliaria, etc.

2.9.3 Flujo de Caja Proyectado

A continuación, se presenta un breve resumen de los estados financieros proyectados y el resultante Flujo de Caja. Es importante mencionar que las cifras financieras proyectadas tienen en consideración únicamente los activos que hacen parte del portafolio del PEI actualmente. En el Anexo 8.3.3 se presenta el modelo financiero detallado.

Estado de Resultados

Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Millones de Pesos	31-dic-25	31-dic-26	31-dic-27	31-dic-28	31-dic-29	31-dic-30	31-dic-31	31-dic-32	31-dic-33	31-dic-34
Ingresos										
Ingresos por Arrendamiento	790,917	793,405	837,559	885,992	920,672	955,298	990,249	1,026,159	1,063,239	1,101,372
ingresos por Administración	78,353	85,176	90,038	96,769	102,942	108,847	115,425	121,211	127,926	134,843
Otros Ingresos	72,470	117,598	123,400	130,118	140,117	146,590	154,427	161,682	168,136	175,151
Vacancia	-50,139	-46,743	-51,841	-39,600	-42,227	-49,216	-47,440	-54,163	-55,681	-51,266
Ingresos por Valorización	479,266	399,800	402,102	418,414	435,421	453,124	471,541	490,710	510,652	531,402
Ingresos Brutos	1,370,867	1,349,236	1,401,257	1,491,692	1,556,925	1,614,643	1,684,202	1,745,598	1,814,272	1,891,502
Gastos										
Gastos de Operacion	216,072	222,541	232,742	244,725	255,915	267,508	280,537	293,102	305,895	319,516
NOI	**675,529**	**726,894**	**766,413**	**828,554**	**865,589**	**894,011**	**932,124**	**961,786**	**997,725**	**1,040,585**
Gastos de Administracion	110,062	124,472	138,214	150,194	156,628	162,900	169,589	176,362	183,490	191,006
EBITDA	**565,467**	**602,422**	**628,199**	**678,360**	**708,961**	**731,111**	**762,535**	**785,424**	**814,235**	**849,579**
Depreciaciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Gastos Operativos	**326,134**	**347,013**	**370,957**	**394,919**	**412,543**	**430,409**	**450,126**	**469,464**	**489,385**	**510,521**
Utilidad Operativa	**1,044,733**	**1,002,223**	**1,030,301**	**1,096,774**	**1,144,382**	**1,184,234**	**1,234,076**	**1,276,134**	**1,324,887**	**1,380,980**
Ingresos Financieros & Ingresos No Operacionales	2,941	2,634	2,328	2,160	2,144	2,144	2,144	2,144	2,144	2,144
Gastos Financieros & Gastos No Operacionales	310,006	271,550	252,481	250,227	248,201	263,831	267,085	272,436	278,010	283,744
Utilidad Neta	**737,668**	**733,307**	**780,147**	**848,706**	**898,325**	**922,548**	**969,135**	**1,005,842**	**1,049,021**	**1,099,381**

Balance General

Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Millones de Pesos	31-dic-25	31-dic-26	31-dic-27	31-dic-28	31-dic-29	31-dic-30	31-dic-31	31-dic-32	31-dic-33	31-dic-34
Activo										
Excedentes de Liquidez	$ 61,266	$ 61,266	$ 61,266	$ 61,266	$ 61,266	$ 61,266	$ 61,266	$ 61,266	$ 61,266	$ 61,266
Caja operativa	$ 13,791	$ 13,791	$ 13,791	$ 13,791	$ 13,791	$ 13,791	$ 13,791	$ 13,791	$ 13,791	$ 13,791
Cuentas por Cobrar	$ 29,313	$ 31,214	$ 38,324	$ 41,167	$ 43,017	$ 44,551	$ 46,513	$ 48,133	$ 50,002	$ 52,168
Inventarios | Activos mantenidos para la venta	$ 1,226	$ 1,226	$ 1,226	$ 1,226	$ 1,226	$ 1,226	$ 1,226	$ 1,226	$ 1,226	$ 1,226
Comisión Estructuración	$ 36,651	$ 36,651	$ 36,651	$ 36,651	$ 36,651	$ 36,651	$ 36,651	$ 36,651	$ 36,651	$ 36,651
Activos Operativos	$ 142,247	$ 144,148	$ 151,257	$ 154,101	$ 155,950	$ 157,485	$ 159,447	$ 161,066	$ 162,936	$ 165,102
Activos no Operativos										
Propiedades de Inversión	**$ 10,127,983**	**$ 10,552,469**	**$ 10,980,549**	**$ 11,426,868**	**$ 11,891,447**	**$ 12,374,771**	**$ 12,877,840**	**$ 13,401,178**	**$ 13,945,724**	**$ 14,512,488**
Propiedad, Planta y equipo	$ 10,127,983	$ 10,552,469	$ 10,980,549	$ 11,426,868	$ 11,891,447	$ 12,374,771	$ 12,877,840	$ 13,401,178	$ 13,945,724	$ 14,512,488
Fondo de Readquisición										
Total Activos	**$ 10,270,230**	**$ 10,696,617**	**$ 11,131,806**	**$ 11,580,968**	**$ 12,047,398**	**$ 12,532,256**	**$ 13,037,287**	**$ 13,562,244**	**$ 14,108,659**	**$ 14,677,590**
Pasivos										
Pasivos Financieros	$ 2,798,649	$ 2,823,334	$ 2,849,312	$ 2,877,217	$ 2,906,376	$ 2,936,576	$ 2,968,105	$ 3,000,732	$ 3,034,626	$ 3,069,989
Pasivos Operativos	$ 90,475	$ 89,898	$ 87,217	$ 88,926	$ 90,685	$ 93,720	$ 98,493	$ 102,090	$ 105,870	$ 109,930
Adquisición de Bienes	$ 1,000	$ 1,000	$ 1,000	$ 1,000	$ 1,000	$ 1,000	$ 1,000	$ 1,000	$ 1,000	$ 1,000
Pasivos no Operativos	$ 30,145	$ 30,145	$ 30,145	$ 30,145	$ 30,145	$ 30,145	$ 30,145	$ 30,145	$ 30,145	$ 30,145
Total Pasivos	**$ 2,920,269**	**$ 2,944,377**	**$ 2,967,674**	**$ 2,997,289**	**$ 3,028,206**	**$ 3,061,441**	**$ 3,097,744**	**$ 3,133,968**	**$ 3,171,642**	**$ 3,211,064**
Patrimonio										
Capital	**$ 3,371,541**	**$ 3,371,541**	**$ 3,371,541**	**$ 3,371,541**	**$ 3,371,541**	**$ 3,371,541**	**$ 3,371,541**	**$ 3,371,541**	**$ 3,371,541**	**$ 3,371,541**
Aportes Prima en Colocación de Acciones										
Aportes	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0
Utilidades Acumuladas	$ 2,948,539	$ 3,355,179	$ 3,720,231	$ 4,071,219	$ 4,457,113	$ 4,884,512	$ 5,306,654	$ 5,758,680	$ 6,224,243	$ 6,703,392
Utilidades Del Período	$ 737,668	$ 733,307	$ 780,147	$ 848,706	$ 898,325	$ 922,548	$ 969,135	$ 1,005,842	$ 1,049,021	$ 1,099,381
Costos Emisión Acumulados	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0
Resultados Acumulados Proceso de Convergencia a NIIFS	$ 292,213	$ 292,213	$ 292,213	$ 292,213	$ 292,213	$ 292,213	$ 292,213	$ 292,213	$ 292,213	$ 292,213
Total Patrimonio	**$ 7,349,961**	**$ 7,752,240**	**$ 8,164,132**	**$ 8,583,679**	**$ 9,019,191**	**$ 9,470,814**	**$ 9,939,543**	**$ 10,428,276**	**$ 10,937,017**	**$ 11,466,526**
Pasivos + Patrimonio	**$ 10,270,230**	**$ 10,696,617**	**$ 11,131,806**	**$ 11,580,968**	**$ 12,047,398**	**$ 12,532,256**	**$ 13,037,287**	**$ 13,562,244**	**$ 14,108,659**	**$ 14,677,590**

Valor del Título

Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Valores en Pesos	31-dic-25	31-dic-26	31-dic-27	31-dic-28	31-dic-29	31-dic-30	31-dic-31	31-dic-32	31-dic-33	31-dic-34
Valor del Título Método Contable	146,452	154,468	162,675	171,035	179,713	188,712	198,051	207,790	217,927	228,477
Valorización del Título		**5.5%**	**5.3%**	**5.1%**	**5.1%**	**5.0%**	**4.9%**	**4.9%**	**4.9%**	**4.8%**

Flujo de Caja

Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Millones de Pesos	31-dic-25	31-dic-26	31-dic-27	31-dic-28	31-dic-29	31-dic-30	31-dic-31	31-dic-32	31-dic-33	31-dic-34
NOI	$ 675,529	$ 726,894	$ 766,413	$ 828,554	$ 865,589	$ 894,011	$ 932,124	$ 961,786	$ 997,725	$ 1,040,585
EBITDA	$ 565,467	$ 602,422	$ 628,199	$ 678,360	$ 708,961	$ 731,111	$ 762,535	$ 785,424	$ 814,235	$ 849,579
Inversión en Capital de Trabajo	$ 22,787	$ 2,479	$ 9,790	$ 1,133	$ 91	-$ 1,501	-$ 2,812	-$ 1,977	-$ 1,911	-$ 1,893
Flujo de Operación	**$ 542,681**	**$ 599,944**	**$ 618,409**	**$ 677,227**	**$ 708,870**	**$ 732,611**	**$ 765,347**	**$ 787,402**	**$ 816,146**	**$ 851,472**
+ Ingresos Financieros y No Operacionales	$ 2,941	$ 2,634	$ 2,328	$ 2,160	$ 2,144	$ 2,144	$ 2,144	$ 2,144	$ 2,144	$ 2,144
- Gastos Financieros y No Operacionales	-$ 310,006	-$ 271,550	-$ 252,481	-$ 250,227	-$ 248,201	-$ 263,831	-$ 267,085	-$ 272,436	-$ 278,010	-$ 283,744
+ Variación Otros Activos y Pasivos										
+ Variación Deuda	-$ 436,607	$ 24,685	$ 25,978	$ 27,905	$ 29,159	$ 30,200	$ 31,529	$ 32,627	$ 33,894	$ 35,363
+/- Variación Comisión de Estructuración	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0
+ Capitalizaciones | Recompras	$ 500,000	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0
+ Reposición intereses capitalizables										
- Adquisiciones o Capex	-$ 63,393	-$ 24,685	-$ 25,978	-$ 27,905	-$ 29,159	-$ 30,200	-$ 31,529	-$ 32,627	-$ 33,894	-$ 35,363
Flujo de Caja Neto	**$ 235,615**	**$ 331,028**	**$ 368,255**	**$ 429,159**	**$ 462,813**	**$ 470,925**	**$ 500,406**	**$ 517,110**	**$ 540,280**	**$ 569,872**
Fondo de Readquisición										
Flujo de Caja Neto después de Fondo de Readquisición	**$ 235,615**	**$ 331,028**	**$ 368,255**	**$ 429,159**	**$ 462,813**	**$ 470,925**	**$ 500,406**	**$ 517,110**	**$ 540,280**	**$ 569,872**
Rendimientos										
Devolución de Capital										
Rendimientos Distribuibles	**$ 235,615**	**$ 331,028**	**$ 368,255**	**$ 429,159**	**$ 462,813**	**$ 470,925**	**$ 500,406**	**$ 517,110**	**$ 540,280**	**$ 569,872**

2.9.4 Rentabilidad Esperada

Con base en los parámetros establecidos, se estimó la rentabilidad esperada para un horizonte de diez (10) años, bajo el supuesto de que la emisión se realice a valor de mercado. Esto implica un descuento implícito del 54% sobre el valor patrimonial, con un precio de suscripción base de sesenta y siete mil setecientos ochenta y ocho pesos (COP 67,788) en moneda legal colombiana, un apalancamiento de 23.9% y una valorización real de los Activos Inmobiliarios y Derechos Fiduciarios cuyo activo subyacente sean Activos Inmobiliarios del 0.26%. Para efectos de la proyección se asume que el descuento sobre el valor patrimonial permanece durante el horizonte de 10 años y a partir de esto, se traza el precio de salida. Por lo anterior, el caso base arroja una rentabilidad anual para los inversionistas que ingresan en el Duodécimo Tramo que se encuentra en un rango entre **IPC + 10.8%** e **IPC + 11.3%.**

Rentabilidad Promedio Esperada	
Flujo	83%
Valorización	17%
Retorno Anual	**IPC + 10.8% - IPC + 11.3%**

Es importante resaltar que el 83% de la rentabilidad esperada proviene de la rentabilidad obtenida por el Flujo de Caja Distribuible y el remanente proviene de la rentabilidad por valorización.

2.9.5 Sensibilidades

Se realizaron sensibilidades a los factores críticos para determinar su incidencia en la rentabilidad esperada. Entre las variables que se sensibilizaron están la tasa de vacancia, la valorización esperada de las Activos Inmobiliarios, Derechos Fiduciarios cuyo subyacente son Activos Inmobiliarios y el Fondo de Readquisición.

Tasa de Vacancia:

El caso base contempla una tasa de vacancia igual a la que se muestra en la tabla del numeral 2.9.2. Actualmente, se asume una tasa de vacancia estabilizada en 5.3% en todo el horizonte de valoración. Para las sensibilidades se utilizó un rango entre 0 y 2.0 veces la tasa de vacancia contemplada en el Caso Base.

Tasa de Vacancia	Rentabilidad Esperada
0.0x	IPC + 11.8% - IPC + 12.3%
0.5x	IPC + 11.3% - IPC + 11.8%
1.0x (Caso Base)	**IPC + 10.8% - IPC + 11.3%**
1.5x	IPC + 10.4% - IPC + 10.9%
2.0x	IPC + 9.9% - IPC + 10.4%

Se observa que el incrementar o disminuir en 0.5x la tasa de vacancia proyectada para el Caso Base tiene

un impacto aproximado de 0.5% sobre la rentabilidad esperada.

Valorización Real:

Aunque en el largo plazo los Activos Inmobiliarios sean o no subyacentes de Derechos Fiduciarios tienden a valorizarse en términos reales por sus altas especificaciones, para el Caso Base se asume una valorización real del 0.26% a lo largo de la proyección, y se realizaron sensibilidades a variaciones de ±0.5%.

Valorización Real	Rentabilidad Esperada
1.8%	IPC + 12.0% - IPC + 12.5%
1.3%	IPC + 11.6% - IPC + 12.1%
0.8%	IPC + 11.2% - IPC + 11.7%
0.26% (Caso Base)	**IPC + 10.8% - IPC + 11.3%**
-0.2%	IPC + 10.5% - IPC + 11.0%
-0.7%	IPC + 10.2% - IPC + 10.7%
-1.2%	IPC + 9.8% - IPC + 10.3%
-1.7%	IPC + 9.5% - IPC + 10.0%

Una variación de punto cinco (0.5%) anual en la valorización/desvalorización de los Activos Inmobiliarios sean o no subyacentes de Derechos Fiduciarios tiene un impacto aproximado de 0.30% en la rentabilidad esperada.

Con estas sensibilidades inmobiliarias se observa que la rentabilidad esperada podría variar entre IPC + 9.5% e IPC + 12.5% anual.

Fondo de Readquisición:

En el Caso Base no se contempla la provisión de recursos para el Fondo de Readquisición, dado que este constituye un mecanismo de última instancia para proveer liquidez. Sin embargo, el mercado secundario opera con un descuento significativo respecto al valor patrimonial del Título, por lo que es altamente probable que no sea necesario utilizarlo.

Sin embargo, se sensibilizaron unas provisiones anuales del 25% y 50% del Flujo de Operación Ajustado a partir del 2025 para determinar su impacto en la rentabilidad proveniente del Flujo de Caja Distribuible y la rentabilidad total.

Fondo de readquisición

Fondo de Readquisición*	Rendimientos Distribuibles**	Rentabilidad Esperada
0% (Caso Base)	**83.1%**	**IPC + 10.8% - IPC + 11.3%**
25%	72.7%	IPC + 9.0% - IPC + 9.5%
50%	57.6%	IPC + 7.3% - IPC + 7.8%

* % del Flujo Neto provisionado para financiar el Fondo de Readquisición
** Rentabilidad proveniente de los Rendimientos Distribuibles

El principal impacto del Fondo de Readquisición es la disminución del Flujo de Caja Distribuible. Si se provisiona el 50% del Flujo de Operación Ajustado durante los siguientes 10 años, la rentabilidad esperada estaría comprendida entre IPC + 9.0% e IPC + 9.5%. En este escenario la rentabilidad proveniente del Flujo de Caja Distribuible sería del 57.6% de la rentabilidad esperada.

Sin embargo, en caso de presentarse la readquisición de Títulos, la rentabilidad de los Títulos aumenta puesto que se adquieren a un descuento que genera una ganancia para el Patrimonio Autónomo.

Prueba de Estrés:

Para ilustrar la rentabilidad esperada bajo condiciones de mercado muy adversas se realizaron pruebas de estrés a estas dos variables críticas, según se ilustra en el cuadro que aparece a continuación.

Rentabilidad		Desvalorización Real Acumulada											
		CASO BASE			10.0%			15.0%			20.0%		
		TIR	ComponenteTIR		TIR	ComponenteTIR		TIR	ComponenteTIR		TIR	ComponenteTIR	
			Flujo	Valorización		Flujo	Valorización		Flujo	Valorización		Flujo	Valorización
Vacancia	Caso Base	**IPC + 11,14%**	83%	17%	**IPC + 10,27%**	90%	10%	**IPC + 9,9%**	92%	8%	**IPC + 9,53%**	96%	4%
	10%	**IPC + 10,31%**	81%	19%	**IPC + 9,34%**	88%	12%	**IPC + 8,95%**	91%	9%	**IPC + 8,55%**	95%	5%
	20%	**IPC + 8,67%**	77%	23%	**IPC + 7,55%**	85%	15%	**IPC + 7,07%**	89%	11%	**IPC + 6,58%**	93%	7%

Los resultados de las sensibilidades realizadas a las variables críticas evidencian que las características del vehículo producen rentabilidad para los inversionistas incluso bajo escenarios de estrés.

En la medida en que el PEI cuenta con una estructura financiera que por la fuente de los ingresos no es especulativa y, por lo tanto, la mayor proporción de la rentabilidad proviene de los flujos de caja generados por los contratos de arrendamiento, concesión u otros tipos contractuales; al sensibilizar las variables de vacancia y valorización de los activos que conforman el portafolio, incluso en escenarios ácidos, el resultado que se obtiene es una TIR de IPC + 6.58%. Así, incluso en escenarios adversos con una vacancia del 20% y que los activos pierdan un 20% de su valor, se mantiene una rentabilidad para los inversionistas.

Para entender la evolución de la TIR en los casos de estrés es importante tener en cuenta que la rentabilidad del caso base de IPC + 11.14% proviene en un 83% de los flujos generados por los contratos de arrendamiento, concesión y otros tipos contractuales y el 17% por la valorización de los Activos Inmobiliarios sean o no subyacentes de Derechos Fiduciarios. Como se puede observar en el cuadro anterior, en la medida en que haya una desvalorización de los Activos Inmobiliarios sean o no subyacentes de Derechos Fiduciarios, el componente por flujo de la rentabilidad aumenta marginalmente mientras que, si se presenta un aumento significativo de la vacancia, el componente por flujo disminuye en una mayor proporción.

3 AGENTE DE MANEJO

De acuerdo con el Contrato de Fiducia Mercantil Irrevocable de fecha 02 de febrero de 2006 (el "Contrato de Fiducia") actuará como Agente de Manejo la sociedad Aval Fiduciaria S.A. (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.), sociedad constituida mediante la escritura pública N° 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaría Primera de Cali (Valle), sociedad de servicios financieros, con certificado de autorización de funcionamiento de la Superintendencia Financiera de Colombia otorgado mediante Resolución N° 3548 del 30 de septiembre de 1991, sociedad Fiduciaria como domicilio principal en la ciudad de Cali.

3.1 OBLIGACIONES DEL AGENTE DE MANEJO

En desarrollo de la gestión encomendada en el Contrato de Fiducia, la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo, asume, además de las obligaciones que legalmente le corresponden, las siguientes:

1. Realizar todos los actos necesarios para la consecución de la finalidad del Patrimonio Autónomo, los cuales ejecutará de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Fiducia, y de conformidad con la Ley y las instrucciones que de manera general impartan las autoridades competentes.

2. Ejercer la administración y representación legal del Patrimonio Autónomo. La Fiduciaria deberá expresar a los terceros con quienes celebre actos o negocios jurídicos en nombre y representación del Patrimonio Autónomo, que actúa en tal calidad.

3. Suscribir contratos de colocación al mejor esfuerzo de los Tramos del Programa de Emisión con los Agentes Colocadores que designe el Comité Asesor.

4. Emitir los Títulos en desarrollo del Programa de Emisión de acuerdo con las instrucciones previstas en el Contrato de Fiducia para el primer Tramo y las instrucciones que le otorgue el Comité Asesor para los siguientes Tramos, siempre que éstas se enmarquen en los lineamientos previstos para el Programa de Emisión en el Contrato de Fiducia y en el Prospecto.

5. Ofrecer los Títulos en el Mercado Principal a través de Agentes Colocadores, de acuerdo con las disposiciones del decreto 2555.

6. Celebrar un Contrato de Depósito y Administración con DECEVAL, para la custodia y administración del Programa de Emisión.

7. Tramitar la inscripción anticipada de los Títulos en el Registro Nacional de Valores y Emisores.

8. Administrar las Inversiones Admisibles del Patrimonio Autónomo. Para estos fines, la Fiduciaria celebrará un Contrato de Administración Inmobiliaria con la Administradora o la administradora inmobiliaria que designe la Asamblea General de Inversionistas en caso de terminación anticipada del Contrato de Administración Inmobiliaria.

9. Una vez colocado el primer Tramo, celebrar y suscribir los Contratos de Arrendamiento y Contratos de Compraventa previstos en el Anexo No. 4 del Contrato de Fiducia y, respecto a los demás Tramos, celebrar y suscribir los Contratos de Promesa de Compraventa, Contratos de Compraventa y Contratos de Arrendamiento que le señale la Administradora o el Comité Asesor.

10. Destinar los recursos recibidos por la colocación del primer Tramo a la finalidad en el numeral 1.2 de este Prospecto y destinar los recursos recibidos por la colocación de los demás Tramos, de acuerdo con las disposiciones del Contrato de Fiducia, el Prospecto y las instrucciones del Comité Asesor.

11. Invertir los recursos del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con la Política de Inversión prevista en este Prospecto, el Contrato de Fiducia y las instrucciones del Comité Asesor.

12. Restituirle al Fideicomitente la suma de un millón de pesos (COP1,000,000), cuando se liquide el Patrimonio Autónomo.

13. (Numeral eliminado de conformidad con la Adenda No.26 al Prospecto).

14. Pagar, por conducto de DECEVAL, a los Inversionistas los Rendimientos Distribuibles previstos en este Prospecto y en el Contrato de Fiducia.

15. Pagar, por conducto de DECEVAL, a los Inversionistas lo que les corresponda por concepto de redención y readquisición de los Títulos.

16. Mantener los activos y los recursos del Patrimonio Autónomo separados de sus propios activos y recursos, así como de los demás activos y recursos que la Fiduciaria administre de terceros.

17. Presentar, mensualmente, estados financieros del Patrimonio Autónomo al Fideicomitente, el Comité Asesor, la calificadora de valores y a las autoridades competentes que así lo requieran.

18. Presentar a la Superintendencia la información requerida por el Decreto 2555, especialmente la consagrada en el artículo 6.16.1.1.2 de dicho decreto.

19. Cumplir con las normas relativas a titularización en el mercado público de valores.

20. Llevar la contabilidad del Patrimonio Autónomo, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y las normas que sean relevantes.

21. No celebrar actos o negocios jurídicos en nombre y representación del Patrimonio Autónomo para una finalidad diferente a la prevista en este Prospecto y en el Contrato de Fiducia.

22. No adquirir en nombre del Patrimonio Autónomo obligaciones diferentes a las previstas en este Prospecto y en el Contrato de Fiducia.

23. Llevar a cabo las provisiones correspondientes al Fondo de Operación y al Fondo de Readquisición,

de acuerdo con los lineamientos del Comité Asesor.

24. Contraer Endeudamiento Financiero siguiendo los lineamientos y políticas previstas en este Prospecto y en el Contrato de Fiducia.

25. Pagar los Gastos de Operación y Costos de Emisión del Patrimonio Autónomo.

26. Llevar a cabo la valoración de los Títulos y del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con la metodología prevista en el numeral 2.7 de este Prospecto y 19 del Contrato de Fiducia.

27. En los eventos de terminación anticipada del Contrato de Administración Inmobiliaria previstos en los literales (i) y (ii) de la cláusula séptima de dicho contrato, contratar a la nueva administradora inmobiliaria designada por la Asamblea General de Inversionistas.

28. Invertir las sumas que reciba el Patrimonio Autónomo de los arrendatarios a título de garantía en Activos Financieros y restituirlas a los arrendatarios, de acuerdo con los términos de cada Contrato de Arrendamiento.

29. Cumplir con las normas del decreto 2555 de 2010 (antes Resolución 400) en lo que respecta a la titularización de Activos Inmobiliarios.

La Fiduciaria realizará los actos necesarios para cumplir con el objeto del Contrato de Fiducia, teniendo en cuenta que sus obligaciones son de medio y no de resultado.

3.2 REMOCIÓN

La Asamblea General de Inversionistas y el Fideicomitente, previa aprobación de la Asamblea General de Inversionistas, mediante notificación a la Fiduciaria que surtirá plenos efectos desde su recibo, podrán en cualquier tiempo remover a la Fiduciaria por las causas justificadas que se enumeran en este Prospecto con el objeto de (i) preservar los derechos de los Inversionistas y (ii) permitir el cumplimiento de la finalidad indicada en este Prospecto, de acuerdo con las siguientes reglas:

3.2.1. Eventos de Remoción

Sin perjuicio de lo dispuesto por el artículo 1239 del Código de Comercio, la remoción de la Fiduciaria tendrá lugar en los siguientes eventos:

1. Incumplimiento de cualquiera de las obligaciones legales o contractuales de la Fiduciaria, bien sea que afecte los derechos de los Inversionistas o los del Fideicomitente como beneficiario del Patrimonio Autónomo, indicados en este Prospecto y en el Contrato de Fiducia.

2. La iniciación de cualquier actuación judicial o administrativa en contra de la Fiduciaria, que permita inferir razonablemente, que tal proceso tendrá un efecto negativo en la confianza del público inversionista.

La Fiduciaria reconoce y acepta que la evaluación de los anteriores eventos que efectúe el Fideicomitente

o la Asamblea General de Inversionistas en cumplimiento de este numeral, no podrá ser objeto de controversia antes de dar cumplimiento a lo previsto en el Contrato de Fiducia. Lo anterior sin perjuicio del derecho de la Fiduciaria, cuando sea el caso, a controvertir la violación de sus derechos contractuales con posterioridad a haber cumplido con lo previsto a continuación.

En caso de que la remoción tenga lugar por evento de incumplimiento de las obligaciones de la Fiduciaria, el Fideicomitente o la Asamblea General de Inversionistas sólo podrán efectuar tal remoción después de (i) haber requerido a la Fiduciaria para que cumpla con sus obligaciones en un plazo de tres (3) días hábiles contados desde la notificación de este requerimiento y (ii) que se haya vencido este plazo sin que la Fiduciaria haya adoptado las medidas correctivas que sean necesarias.

3.2.2. Procedimiento de Remoción

En caso de remoción de la Fiduciaria, ésta deberá ceder inmediatamente y sin dilación alguna su posición contractual a la fiduciaria que el Fideicomitente designe, previa aprobación de la Asamblea General de Inversionistas y deberá además rendir cuentas al Fideicomitente y a la Asamblea General de Inversionistas sobre la gestión realizada hasta la fecha de la cesión. En caso de ser removida la Fiduciaria, se seguirán los siguientes pasos:

1. La Fiduciaria dispondrá de un término de diez (10) días calendario, contados desde la fecha en que se le notifique su remoción, para presentar al Comité Asesor un balance del Patrimonio Autónomo con corte a esa fecha.

2. El Fideicomitente dispondrá de un término de un (1) mes calendario contado a partir de la fecha de recibo del balance para aprobarlo o hacer las glosas que correspondan.

   Vencido el término anterior sin que el Fideicomitente presente sus observaciones al balance presentado, se entenderá que las cuentas de la Fiduciaria han sido aprobadas y ésta quedará liberada de responsabilidad respecto de ellas, sin perjuicio de la obligación de indemnizar al Fideicomitente los perjuicios que surjan con motivo del incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones derivadas del Contrato de Fiducia.

3. De presentarse observaciones a los balances y cuentas presentadas por la Fiduciaria dentro del término indicado en el párrafo anterior, la Fiduciaria dispondrá de un término de cinco (5) días hábiles para sustentar sus cuentas o hacer las correcciones que sean del caso. En caso de persistir las diferencias, se tendrán por aprobadas las cuentas en cuanto a los puntos no discutidos por el Fideicomitente, y respecto de lo restante se dará aplicación a lo dispuesto en el numeral 28 del Contrato de Fiducia.

4. Aprobadas la totalidad de las cuentas presentadas por la Fiduciaria, se efectuarán los pagos que correspondan en favor de la Fiduciaria, con cargo del Patrimonio Autónomo.

La remoción de la Fiduciaria no la liberará de su obligación de resarcir al Fideicomitente, los Inversionistas y al Patrimonio Autónomo los perjuicios directos e indirectos que su incumplimiento haya causado y que no puedan ser evitados mediante la remoción de la Fiduciaria, y no restringe ni excluye el derecho del Fideicomitente de exigir la compensación y cláusula penal por incumplimiento a que se refiere el numeral

34 del Contrato de Fiducia.

3.3 DERECHOS DEL AGENTE DE MANEJO

Además de las facultades que le confieren la ley y el presente Prospecto, la Fiduciaria tendrá derecho a:

1. Exigir los informes que razonablemente considere necesarios del Comité Asesor y de la Administradora en relación con los Bienes Titularizados.

2. Solicitar la información que requiera respecto a los Activos Inmobiliarios, el Fideicomitente y los Inversionistas para cumplir con las regulaciones establecidas por la Superintendencia en relación con el conocimiento del cliente y la prevención del lavado de activos.

3. Percibir la remuneración prevista en el Contrato de Fiducia.

3.4 INFORMACIÓN GENERAL DE LA FIDUCIARIA

3.4.1. Reseña General

La Sociedad Aval Fiduciaria S.A. (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.) es una entidad filial de Grupo Aval, especializada y líder en la prestación de servicios financieros fiduciarios, asesorando y estableciendo relaciones de confianza con nuestros clientes, a través de un servicio profesional, ágil y personalizado a lo largo de más de 30 años de trayectoria. con domicilio principal en la ciudad de Cali, legalmente constituida mediante Escritura Pública No. 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaría Primera de Cali, autorizada para prestar servicios fiduciarios mediante Resolución No. 3548 de septiembre 30 de 1991 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia.

La sociedad Aval Fiduciaria S.A. (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.) cuenta con una red de oficinas ubicadas en Cali, Bogotá, Medellín, Barranquilla y Bucaramanga, ciudades en las que sus gerentes regionales realizan actividades comerciales para promover la celebración de negocios fiduciarios y dan soporte al área administrativa de la respectiva regional.

Actualmente en la ciudad de Bogotá, específicamente en la carrera 13 No. 26-45, Piso 3 Edificio Corficolombiana, se encuentran desempeñando sus funciones: la Gerencia General, Gerencia de Planeación y Control, Gerencia de Fiducia Estructurada y Fondos de Capital Privado, Gerencia Gestión de Negocios, Gerencia de Inversiones, Gerencia Jurídica, y Gerencia de Negocios Especiales.

3.4.2. Domicilio

Aval Fiduciaria S.A. (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.) tiene a disposición las siguientes Gerencias distribuidas en las principales ciudades del país de la siguiente manera:

Presidencia:

Situada en la ciudad de Bogotá en la carrera 13 No. 26-45 piso 14. El señor Oscar Javier Cantor Holguín ,

se desempeña como Presidente de la Fiduciaria desde el 31 de octubre de 2024; a su cargo se encuentran las siguientes regionales:

Cali: La Gerencia Regional de Negocios Fiduciarios está ubicada en el edificio de la Corporación Financiera Colombiana, calle 10 No. 4-47 Piso 21 y se encuentra a cargo del doctor Juan Fernando Osorio Burbano.

Medellín: La Gerencia Regional se encuentra ubicada en la calle 16 Sur No. 43 A-49 piso 1, la cual está a cargo del doctor Jaime Andrés Toro Aristizábal.

Barranquilla: La Gerencia Regional se encuentra en la carrera. 52 No. 74-56 Piso 1 a cargo del doctor Jorge Orlando Gómez Pinto.

Bucaramanga: La Gerencia Regional se encuentra en la carrera 27 No. 36-14 piso 10 a cargo de la doctora Ana Milena Arenas Rodríguez.

Cabe mencionar que bajo estas Gerencias Regionales se encuentra un staff de Asesores Comerciales, encargado de la atención al cliente y las diferentes líneas de negocios.

3.4.3. Junta Directiva

La Junta Directiva de Aval Fiduciaria S.A. (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.), a 31 de diciembre de 2024 presenta la siguiente composición:

PRINCIPALES	SUPLENTES
María Lorena Gutiérrez Botero	Juan Carlos Páez Ayala
Mónica Leticia Contreras Esper	Maria Carolina Hoyos Turbay
Pedro Ignacio De Brigard Pombo	Julián Alonso Valenzuela Ramirez
Carlos Alberto Vélez Moreno	Luis Carlos III Sarmiento Carvajal
Gabriel Mesa Zuleta	Sandra Patricia Solorzano Daza

3.4.4. Composición Accionaria

La siguiente es la composición accionaria de Aval Fiduciaria S.A. (antes Corficolombiana S.A.), al cierre de diciembre de 2024:

NOMBRE RAZÓN SOCIAL	NO ACCIONES	% PARTICIPACIÓN
Grupo Aval Acciones y Valores S.A.	29,657,829	94.49999%
Tejidos Sintéticos de Colombia S.A.	262	0.00083%
Banco de Occidente S.A.	87	0.00028%
Banco de Bogotá S.A.	87	0.00028%

Valora S.A.S.	1,725,685	5.49862%
TOTAL	31,383,950	100%

3.5 CALIFICACIÓN DE LA SOCIEDAD FIDUCIARIA

3.5.1. Calificación a la Fortaleza en la Administración de Portafolios

Fitch Ratings Colombia S.A., Sociedad Calificadora de Valores certifica que a la fecha la Sociedad Aval Fiduciaria S.A. (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.) cuenta con una calificación en escala nacional de Calidad de Administración de Inversiones de "Excelente (Col), con perspectiva negativa". Dicha calificación fue ratificada por el Comité Técnico de Calificación el día 3 de septiembre de 2024.

Una calificación de "Excelente (Col)" es asignada al administrador de inversiones que tiene capacidades de inversión y características operacionales extremadamente robustas.

No obstante, la misma se puede revisar de manera extraordinaria y, si es el caso, se puede modificar cuando se tenga conocimiento de cualquier evento o situación susceptible que pueda afectar los fundamentos sobre los cuales se otorgó la calificación o los hechos que, por su naturaleza, probablemente alteren considerablemente la calificación otorgada. El estado de la misma se puede consultar en nuestro sitio web https://www.fitchratings.com/es/region/colombia.

3.5.2. Calificación del Fondo de Inversión Colectiva – Valor Plus

Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores (“Fitch”) certifica que a la fecha el Fondo de Inversión Colectiva Abierto Valor Plus administrado por Aval Fiduciaria S.A. (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.) cuenta con una calificación en escala nacional de Sensibilidad al Riesgo de Mercado y de Calidad Crediticia de S2(col) y AAAf (col), respectivamente. Dicha calificación fue revisada por el Comité Técnico de Calificación de Fitch Ratings Colombia, el día 28 de mayo de 2024.

Dicha calificación se encuentra publicada y vigente a la fecha. La misma podrá ser revisada de forma extraordinaria y, si es el caso, modificada cuando se tenga conocimiento de cualquier evento o situación susceptible de afectar los fundamentos sobre los cuales se otorgó la calificación o de hechos que por su naturaleza sean susceptibles de alterar sustancialmente la calificación otorgada.

Se considera que los fondos calificados en 'S2' tienen una sensibilidad baja al riesgo de mercado. En una base relativa se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto exhiban una estabilidad relativamente alta y muestren una volatilidad relativa baja en una serie de escenarios de mercado. Estos fondos o portafolios ofrecen una exposición baja a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiados y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

Las Calificaciones de Calidad Crediticia de Fondos 'AAAf(col)' indican la calidad crediticia subyacente más alta. Se espera que los activos del fondo mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF por su denominación *Weighted Average Rating Factor* y sus siglas en inglés) en línea con `AAAf(col)'.

3.6 CIFRAS ACTUALES DE AVAL FIDUCIARIA (ANTES FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.)

3.6.1. Estructura Financiera de Aval Fiduciaria S.A. (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.)

A continuación, se relacionan las principales cifras de estructura financiera de Aval Fiduciaria S.A. (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.):

PRINCIPALES CIFRAS	
Activos	COP 236,169
Pasivos	COP 190,339
Patrimonio	COP 45,830
Utilidad del Ejercicio	COP 2,538

(Cifras en millones de pesos a corte de 31 de marzo de 2025)

3.6.2. Distribución de la Actividad Fiduciaria Activos fideicomitidos:

ACTIVOS FIDEICOMITIDOS	VALOR
Fideicomisos de Administración	COP 51,116,760
Fondos de Inversión Colectiva y Fondos de Capital Privado	COP 5,673,106
Fideicomisos Inmobiliaria	COP 1,532,849
Fideicomisos de Garantía	COP 3,226,377
Fideicomisos de Inversión	COP 130,005
Fideicomisos Recursos del Sistema General de Seguridad Social y Otros	COP 4,149
TOTAL ACTIVOS	**COP 63,534,589**

(Cifras en millones de pesos a corte de 31 de marzo de 2025)

Fondos de Inversión Colectiva:

SALDO PROMEDIO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	VALOR
Valor Plus I	COP 2,615,934
Confianza Plus	COP 1,727,619
Liquidez 1525 Plus	COP 1,392,983
Deuda Corporativa	COP 65,026
Alternativos 180 Plus	COP 52,943

Capital Plus	COP 9,407
Acciones Plus	COP 5,338
Estrategia Moderada	COP 4,678
Sostenible Global	COP 2,898
TOTAL SALDO PROMEDIO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	COP 5,876,826

(Cifras en millones de pesos a corte de 31 de marzo de 2025)

3.7 EXPERIENCIA GENERAL EN LA ADMINISTRACIÓN DE FIDEICOMISOS

Aval Fiduciaria S.A. (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.) líder en articular negocios e inversiones responsables que aportan al crecimiento y desarrollo sostenible del país administra 9 Fondos de Inversión Colectiva (FIC´s) con cobertura en los segmentos corporativo, institucional, banca privada y banca premium entre otros, que al 31 de marzo de 2025 cerró con un saldo total promedio de COP 5,876,826 millones.

3.7.1. Fiducia de Administración

La Fiduciaria, tiene experiencia en el manejo de recursos a través de la administración de proyectos de infraestructura diversificadas en Concesiones viales como Covioriente, Covipacífico, Coviandina, Covimar, Ruta Bogotá Norte, CCFC, Panamericana y Pisa; Concesiones de Peajes con Fideicomisos como Peajes Nacionales y Vipsa y Concesiones de transporte público como Uzme ZE SAS, Fontibón ZE SAS, VG Mobility, Masivo Capital y Capital Bus S.A. que representan COP 30.6 billones en activos fideicomitidos administrados.

3.7.2. Titularizaciones

Aval Fiduciaria S.A. (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.) cuenta con una amplia experiencia como agente de manejo de titularizaciones como el Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias Patrimonio Autónomo Troncales Alimentadoras de la primera línea del metro de Bogotá D.C.

3.7.3. Fondos de Capital Privado

La Fiduciaria administra, además, 10 Fondos de Capital Privado con 21 Compartimentos con cobertura en los sectores inmobiliario, infraestructura, financiero y deuda industria Fintech, dentro de los cuales se encuentran Kandeo, Aritmética, Confival, Innovafin entre otros, que representa COP 1.7 billones de pesos administrados.

3.8 Certificación ICONTEC

Aval Fiduciaria S.A. (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.), cuenta con la certificación ICONTEC ISO 9001:2015 como reconocimiento al Sistema de Gestión con alcance a la prestación de servicios fiduciarios, administración de fondos de inversión colectiva, portafolios de inversión, encargos fiduciarios, negocios fiduciarios en sus diferentes modalidades, representación legal de tenedores de bonos y asesoría financiera.

3.9. PRI (Principles for Responsible Investment)

Aval Fiduciaria S.A. (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.) hace parte del PRI, lo que reconoce su compromiso con las inversiones responsables. Ser parte de los PRI implica un compromiso público de trabajar hacia un sistema financiero más sostenible y responsable, teniendo en cuenta no solo los aspectos financieros, sino también los impactos a largo plazo en la sociedad y el medio ambiente.

4. REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS

Habrá un sólo Representante Legal de los Inversionistas para el Programa de Emisión, y será Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A. -Fiducoldex, o la entidad legalmente autorizada para ello que seleccione la Asamblea General de Inversionistas para reemplazarla.

4.1 OBLIGACIONES DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS

El Representante de los Inversionistas tendrá a su cargo llevar a cabo todos los actos que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los Inversionistas incluyendo, pero sin limitarse, a las siguientes actividades:

1. Representar a los Inversionistas en todo lo concerniente a su interés común o colectivo.

2. Realizar todos los actos de administración y conservación necesarios para la defensa de los intereses comunes de los Inversionistas.

3. Intervenir con voz y voto en las reuniones del Comité Asesor e intervenir con voz, pero sin voto, en las reuniones de la Asamblea General de Inversionistas.

4. Convocar y presidir la Asamblea General de Inversionistas.

5. Solicitar a la Superintendencia los informes que considere del caso y las revisiones sobre los libros de contabilidad y demás documentos del Patrimonio Autónomo.

6. Informar a los Inversionistas y a la Superintendencia sobre cualquier incumplimiento de las obligaciones del Patrimonio Autónomo.

7. Guardar reserva sobre el funcionamiento del Patrimonio Autónomo, absteniéndose de revelar o

divulgar las circunstancias o detalles que hubiere conocido sobre los negocios del Patrimonio Autónomo o la Fiduciaria en cuanto no fuere estrictamente indispensable para proteger los intereses de los Inversionistas.

8. Elaborar un informe semestral con destino a los Inversionistas acerca de la situación del Patrimonio Autónomo, su comportamiento y desarrollo, las gestiones adelantadas para la representación y defensa de los intereses de los Inversionistas y los demás hechos relevantes para los Inversionistas en relación con su inversión. Dicho informe se pondrá a disposición de los Inversionistas a través de los mecanismos de divulgación de información que elija el Representante Legal de los Inversionistas.

9. Llevar el libro de actas de la Asamblea General de Inversionistas.

10. Realizar todos los actos de disposición para los cuales lo faculte la Asamblea General de Inversionistas.

11. Elaborar y presentar informes extraordinarios, cuando así lo solicite la Superintendencia o cuando se presente cualquier situación que por su importancia debe ser conocida y analizada por los Inversionistas.

12. Enviar al Agente de Manejo y la Administradora, dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la celebración de la Asamblea General de Inversionistas, el acta de la respectiva asamblea.

13. Representar a los Inversionistas ante cualquier autoridad nacional y/o entidad de derecho público en todo lo relativo a sus intereses comunes y colectivos, incluyendo la representación judicial. De igual manera, representar a los Inversionistas en cualquier tribunal de arbitramento que sea convocado para resolver las controversias relacionadas con el Contrato de Fiducia. Las condiciones e instrucciones sobre el particular serán impartidas por la Asamblea General de Inversionistas.

14. Las demás obligaciones y funciones que le asigne la Asamblea General de Inversionistas.

4.2 DESIGNACIÓN Y RENUNCIA

El Representante Legal de los Inversionistas será elegido por el Fideicomitente, por un término indefinido, sin perjuicio de que la Asamblea General de Inversionistas pueda reemplazarlo en cualquier momento.

El Representante Legal de los Inversionistas fue designado por la Asamblea General de los Inversionistas el 29 de septiembre del año 2020.

El Representante de los Inversionistas podrá renunciar a su cargo ante la ocurrencia de los siguientes eventos: (i) Cuando se presenten graves motivos calificados por la Superintendencia y (ii) Cuando el mantener la representación de los Inversionistas objeto del Contrato de Representación Legal de los Inversionistas implique un perjuicio grave para sus intereses, de conformidad con lo dispuesto en el Decreto 2555. Una vez renuncie el Representante Legal de los Inversionistas este convocará a la Asamblea General de Inversionistas para que decida sobre su reemplazo y, en todo caso, no cesará en sus funciones hasta tanto la Asamblea General de Inversionistas elija su reemplazo.

4.3 TERMINACIÓN

Además de las causales de ley, el Contrato de Representación Legal de los Inversionistas terminará también por las siguientes circunstancias: (i) la completa ejecución de las obligaciones derivadas del mismo, (ii) el mutuo acuerdo de las partes intervinientes en el Contrato de Representante Legal de los Inversionistas. (iii) por el incumplimiento grave de cualquiera de las obligaciones principales de una de las partes, siempre y cuando la otra haya cumplido cabalmente sus obligaciones o se haya allanado a cumplirlas, evento en el cual la terminación surtirá efecto una vez quien incumple reciba la comunicación escrita remitida por quien ha cumplido; (iv) por la remoción del Representante Legal de los Inversionistas decidida por la Asamblea de Inversionistas, (v) por las causales previstas en el Decreto 2555 o por aquellas normas que lo modifiquen, adicionen o sustituyan para el efecto; (vi) por la renuncia del Representante Legal de los Inversionistas en los términos establecidos en el numeral 4.2 del presente Prospecto. Las causales de terminación aquí previstas deberán en todo caso ser interpretadas y ejecutadas respecto de los derechos preferenciales de la Asamblea General de Inversionistas, conforme con lo dispuesto por el Decreto 2555 o por aquellas normas que lo modifiquen, adicionen o sustituyan.

4.4 DERECHOS DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS

El Representante de los Inversionistas tendrá derecho a:

1. Solicitar del Agente de Manejo, de la Administradora, de los Agentes Colocadores y del Comité Asesor los reportes y documentos que juzgue necesarios o convenientes para la ejecución del Contrato de Representante Legal de los Inversionistas;

2. Percibir los honorarios por sus servicios.

4.5 INFORMACIÓN GENERAL DEL REPRESENTATE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS

4.5.1 Reseña General

La Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A. - Fiducoldex es una sociedad anónima de economía mixta del orden nacional y de servicios financieros vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia, cuyo principal accionista es el Banco de Comercio Exterior – Bancóldex, controlada indirectamente por el Grupo Bicentenario S.A.S y vinculada al Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Fiducoldex es aliada estratégica del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, apoyando el cumplimiento de la política pública sectorial con el acompañamiento en proyectos de alto impacto que apuestan por el crecimiento del sector comercio, industria y turismo del país, fortaleciendo el emprendimiento, la innovación, la competitividad, la productividad empresarial, las exportaciones y la propuesta de turismo en Colombia.

Fitch Ratings Colombia otorgó a Fiducoldex la máxima calificación Excelente(col) en Calidad de Administración de Inversiones y las calificaciones de contraparte AAA(col) con perspectiva estable y

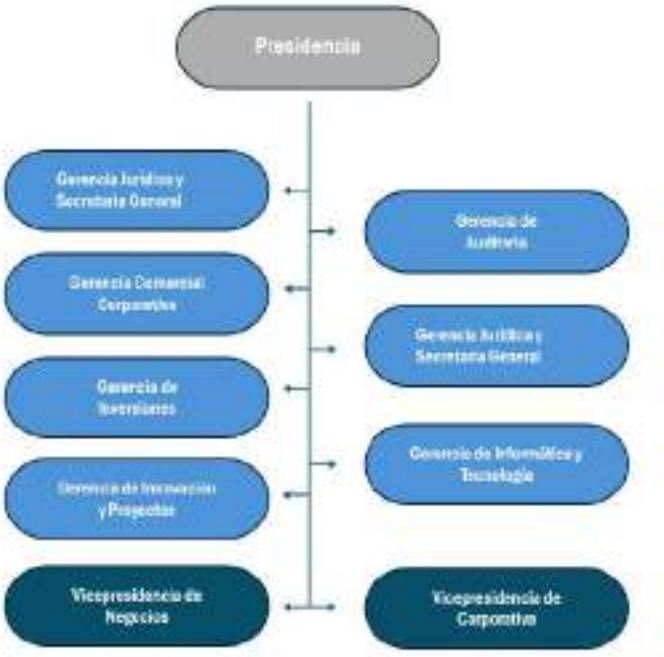
F1+(col), de largo y corto plazo respectivamente. La calificación otorgada reconoce la amplia experiencia en la administración de recursos, enmarcada en los más altos estándares de seriedad, cumplimiento, solidez y confianza.

De igual forma, Fiducoldex cuenta con certificación ISO9001 y máximas calificaciones en cuanto a evaluación de sistema de control interno auditado por la Contraloría General de la República. Por la experiencia puntual como Administradora de emisiones de títulos valores, conoce el proceso, dimensiona adecuadamente las responsabilidades y entiende las preocupaciones de los Inversionistas en negocios como el PEI.

4.5.2 Domicilio

El domicilio de la Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior Fiducoldex S.A. es la ciudad de Bogotá D.C. Calle 28 No. 13ª – 24 piso 6.

4.5.3 Organigrama General



4.6 CIFRAS FIDUCOLDEX

Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior Fiducoldex S.A. cuenta con un patrimonio a marzo de 2025 de COP 59,516 millones.

Al mes de marzo de 2025 los ingresos y gastos ascendieron a COP 15,378 millones y COP 11,844

millones respectivamente, para una utilidad antes de impuestos de COP 3,534 millones.

4.7 EXPERIENCIA GENERAL

La Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A. - Fiducoldex, cuenta con más de 30 años de experiencia en administración integral de negocios Fiduciarios de gran tamaño, en donde se destacan programas de vital importancia para el país como, Procolombia, Fontur, Innpulsa Colombia y Colombia Productiva entre otros. De igual forma, Fiducoldex ha participado en los principales negocios de administración de portafolios y recursos pensionales del país, como son: Fonpet, Fopep y Colombia Mayor, también como administrador de diferentes emisiones de valores y en general en todos los tipos de negocios Fiduciarios autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia.

La adecuada administración de portafolio ha generado importantes ingresos para los clientes y principalmente para los inversionistas que hacen parte de los Fondos de Inversión Colectiva, administrados por Fiducoldex.

Actualmente entre Fiducia estructurada, Fondos de Inversión Colectiva y Fondos de Capital Privado, la Fiduciaria cuenta con más de 700 clientes directos con un valor de recursos administrados de COP 6.5 billones.

4.8 ASAMBLEA GENERAL DE INVERSIONISTAS

La Asamblea General de Inversionistas estará integrada por los Inversionistas con el quórum y las condiciones previstas en este Prospecto, las cuales serán aplicables para todos los Tramos del Programa de Emisión. A la Asamblea General de Inversionistas asistirá el Representante Legal de los Inversionistas.

4.8.1 Reuniones Ordinarias

La Asamblea General de Inversionistas se reunirá en forma ordinaria y extraordinaria. Las reuniones ordinarias se celebrarán por lo menos una vez al año dentro de los tres (3) meses siguientes al vencimiento del año calendario, en el lugar y a la hora que se especifiquen en la respectiva convocatoria. Si convocada la Asamblea General de Inversionistas, ésta no se reuniere o, si la convocatoria no se hiciera con la anticipación señalada, entonces la Asamblea General se reunirá por derecho propio el primer (1) día hábil del mes de abril a las diez de la mañana (10:00 a.m.) en el lugar en Bogotá que indique el Representante Legal de los Inversionistas. En este último caso, la Asamblea General de Inversionistas podrá deliberar y decidir válidamente con un número plural de Inversionistas cualquiera sea los Títulos que estén representados en la reunión.

4.8.2 Objeto de la Reuniones Ordinarias

En las reuniones ordinarias de la Asamblea General de Inversionistas, la Fiduciaria presentará a la Asamblea, para su aprobación, (i) un informe anual sobre el estado del ejercicio y (ii) un informe de gestión del Patrimonio Autónomo del año anterior. Así mismo, el Comité Asesor presentará a la Asamblea General de Inversionistas el Plan Estratégico para su aprobación.

En el evento en que se vaya a liquidar el Patrimonio Autónomo, la Asamblea General de Inversionistas ratificará el Plan de Liquidación aprobado por el Comité Asesor.

4.8.3 Reuniones Extraordinarias

Las reuniones extraordinarias de la Asamblea General de Inversionistas se llevarán a cabo cuando así lo exijan las necesidades imprevistas o urgentes del Patrimonio Autónomo, por convocatoria que haga el Comité Asesor, el Representante Legal de los Inversionistas, la Fiduciaria, la Administradora o los Inversionistas que representen por lo menos el diez por ciento (10%) de la totalidad de los Títulos representativos de la inversión de los Inversionistas en el Patrimonio Autónomo a la fecha de convocatoria de la reunión.

4.8.4 Convocatorias

1. *Reuniones Ordinarias:*

El Representante Legal de los Inversionistas efectuará la convocatoria para las reuniones ordinarias con por lo menos ocho (8) días hábiles de anticipación, a través de cualquiera de los siguientes medios: (i) avisos publicados en un diario de amplia circulación nacional en Colombia de forma impresa o digital y en el sitio web dispuesto por la Administradora, en el sitio web del Agente de Manejo o en el sitio web del Representante Legal de los Inversionistas; (ii) a través de mecanismos de contacto basados en el uso de la tecnología como mensajes de correo electrónico, mensajes de texto utilizando los datos de contacto que el Inversionista tenga registrados ante DECEVAL; o (iii) por cualquier otro medio idóneo a criterio de la Superintendencia que garantice igualmente la más amplia difusión de la citación. Para la contabilización de este plazo no se tomará en consideración ni el día hábil en que se publique el aviso de convocatoria en cualquiera de los diarios de amplia circulación aquí mencionados, o en cualquier otro medio idóneo a criterio de la Superintendencia, ni el día hábil de celebración de la reunión ordinaria de la Asamblea General de Inversionistas.

2. *Reuniones Extraordinarias:*

Las reuniones extraordinarias de la Asamblea General de Inversionistas serán convocadas con cinco (5) días comunes de anticipación a través de cualquiera de los siguientes medios: (i) avisos publicados en un diario de amplia circulación nacional en Colombia de forma impresa o digital y en el sitio web dispuesto por la Administradora, en el sitio web del Agente de Manejo o en el sitio web del Representante Legal de los Inversionistas; (ii) a través de mecanismos de contacto basados en el uso de la tecnología como mensajes de correo electrónico, mensajes de texto utilizando los datos de contacto que el Inversionista tenga registrados ante DECEVAL; o (iii) por cualquier otro medio idóneo a criterio de la Superintendencia que garantice igualmente la más amplia difusión de la citación. En la convocatoria para reuniones extraordinarias se deberá insertar el orden del día y la asamblea no podrá deliberar y decidir sobre temas no incluidos en éste, a menos que la mayoría de los Inversionistas representados en la reunión disponga ocuparse de otros temas. Para la contabilización de este plazo no se tomará en consideración el día hábil en que se publique el aviso de convocatoria en cualquiera de los diarios de amplia circulación aquí mencionados, o en cualquier otro medio idóneo a criterio de la Superintendencia, ni el día hábil de celebración de la reunión extraordinaria de la Asamblea General de Inversionistas.

En la convocatoria se deberá incluir como mínimo (i) el nombre de la entidad o entidades que realizan la

convocatoria; (ii) si se trata de reunión de Asamblea General de Inversionistas de primera, segunda o tercera convocatoria; (iii) el lugar fecha y hora de la reunión; (iv) el orden del día de la reunión; (v) la indicación a los Inversionistas de la necesidad de acreditar su condición directamente o a través de sus apoderados con el certificado para el ejercicio de derechos sociales emitido por DECEVAL y (vi) que las decisiones de la Asamblea de Inversionistas son oponibles y obligatorias para los inversionistas ausentes y disidentes.

4.8.5 Lugar de las Reuniones

La Asamblea General de Inversionistas se reunirá en Bogotá en el lugar, día y hora que se indique en la respectiva convocatoria. Sin embargo, la Asamblea podrá reunirse y decidir válidamente sin previa convocatoria en cualquier sitio, cuando se encuentren presentes o representados la totalidad de los Inversionistas.

4.8.6 Calidad de Inversionista

Para participar en la Asamblea General de Inversionistas, los Inversionistas acreditarán tal calidad mediante la verificación que haga el Representante Legal de los Inversionistas en el Certificado Global para el Ejercicio de Derechos Sociales expedido por DECEVAL o el documento que haga sus veces según lo informe esta entidad.

La citada acreditación se realizará el día en que se lleve a cabo la respectiva Asamblea General de Inversionistas. El Certificado Global para el Ejercicio de Derechos Sociales deberá ser expedido por DECEVAL una vez haya cerrado la cesión de negociación de los Títulos en la Bolsa de Valores de Colombia para el día inmediatamente anterior al día en que se vaya a llevar a cabo la Asamblea General de Inversionistas, salvo que DECEVAL establezca otra cosa en su reglamento.

Para acreditar que la persona que asiste a la Asamblea General de Inversionistas es quien está registrado en el Certificado Global para el Ejercicio de Derechos Sociales expedido por DECEVAL o quien representa a la persona registrada en dicho certificado, el Representante Legal de los Inversionistas podrá solicitar a los Inversionistas o a sus representantes, el documento de identificación que considere pertinente para este propósito.

4.8.7 Quórum

Los Inversionistas reunidos en asamblea deliberarán con un número plural de Inversionistas que representen por lo menos el cincuenta y uno por ciento (51%) de la totalidad de los Títulos en circulación a la fecha de la respectiva reunión. Las decisiones se tomarán por la mitad más uno de los votos favorables de los Inversionistas presentes en la Asamblea General de Inversionistas.

En el evento en que para la fecha y hora previstas para llevar a cabo una Asamblea General de Inversionistas no existiere el quórum deliberatorio descrito en el numeral anterior, el Representante Legal de los Inversionistas podrá citar a una nueva reunión en la forma indicada en este Prospecto para las convocatorias de la Asamblea General de Inversionistas. En dicha reunión bastará la presencia de cualquier número plural de Inversionistas para deliberar y decidir válidamente, hecho sobre el cual deberá advertirse claramente en el aviso de citación. Para estos efectos, se tendrá en cuenta lo establecido en el artículo 6o

de la Resolución 1210 de 1995, expedida por la Superintendencia.

4.8.8 Quórum Especial

La Asamblea General de Inversionistas requerirá el voto afirmativo de los Inversionistas que representen por lo menos el ochenta por ciento (80%) de la totalidad de los Títulos en circulación a la fecha de la reunión para aprobar los siguientes actos:

1. La liquidación del Patrimonio Autónomo.

2. La modificación del Contrato de Fiducia.

3. La renuncia al Derecho de Suscripción Preferencial contenido en el presente Prospecto.

Si no hubiera quórum para deliberar y decidir en la reunión de primera convocatoria respecto a estos temas, podrá convocarse a una segunda reunión, en la cual se podrá decidir válidamente con el voto favorable de un número de Inversionistas cuyos Títulos representen el cuarenta por ciento (40%) de la totalidad de los Títulos en circulación a la fecha de dicha reunión. La convocatoria para esta reunión deberá hacer expresa mención al quórum decisorio de la misma.

Si no hubiere quórum para deliberar y decidir en la reunión de segunda convocatoria, podrá citarse a una nueva reunión, en la cual bastará la presencia de cualquier número plural de Inversionistas para deliberar y decidir válidamente, circunstancia sobre la cual deberá avisarse a los Inversionistas en la convocatoria.

4.8.9 Actas

La Fiduciaria llevará las actas de las reuniones de la Asamblea General de Inversionistas en orden cronológico. Las actas se firmarán por el Presidente y Secretario nombrados para la respectiva reunión. El Secretario deberá certificar en el acta respectiva que se cumplieron debidamente las prescripciones sobre convocatoria.

5. FIDEICOMITENTE

Actúa como Fideicomitente y Originador la sociedad Pei Asset Management S.A.S.

Lo anterior como consecuencia de la cesión efectuada por Estrategias Corporativas S.A. de la posición contractual de Originador y Fideicomitente que detentaba en el Contrato de Fiducia a favor de la sociedad PEI Asset Management S.A.S. el 5 de noviembre de 2019.

5.1 OBLIGACIONES DEL FIDEICOMIENTE

El Fideicomitente adquiere las siguientes obligaciones, sin perjuicio de las demás previstas en este Prospecto:

1. Exigir a los vendedores de los Activos Inmobiliarios que garanticen que los Activos Inmobiliarios no

provienen de ninguna actividad ilícita, mediante la inclusión de una cláusula en dicho sentido en los respectivos contratos[23].

2. Suministrar a la Fiduciaria, anualmente o cuando ésta lo requiera, la información sobre "el conocimiento del cliente", junto con la documentación que permita verificar los datos suministrados.

3. Conservar debidamente sus libros y soportes contables, de acuerdo con los requerimientos de ley y conforme con las normas de contabilidad vigentes en Colombia, y entregar a la Fiduciaria toda la información que requiera sobre las actividades cumplidas en desarrollo de este Contrato.

4. Las demás previstas en la ley y en este Prospecto.

6. PEI Asset Management S.A.S.

PEI Asset Management, es una sociedad por acciones simplificadas, domiciliada en la ciudad de Bogotá D.C., especializada en la estructuración y gestión de portafolios de inversión inmobiliaria en Colombia, que fue creado hace 18 años y cuyos títulos, están listados desde su creación en la Bolsa de Valores de Colombia. Desde el año 2009, ha mantenido la calificación más alta en Eficacia en la Gestión de Portafolios, G-AAA, otorgada por BRC Ratings – S&P Global. Con una visión estratégica y moderna, Pei Asset Management es pionera en la administración de alternativas de inversión inmobiliaria en el país.

En ejercicio de su función como Administrador Inmobiliario, PEI Asset Management S.A.S. es el encargado de la administración del portafolio de los activos inmobiliarios del Patrimonio Autónomo. Entre otras funciones, PEI Asset Management S.A.S. se encarga de acompañar en las debidas diligencias de las distintas alternativas de inversión para el crecimiento del vehículo, la conservación y administración del portafolio, la promoción, estructuración y la colocación de nuevos tramos, los cuales son presentados para aprobación del Comité Asesor.

Con el propósito de lograr contar con altos estándares en la industria de administración de activos, PEI Asset Management S.A.S. trabaja continuamente en el mantenimiento de una estructura organizacional adecuada para el crecimiento y la administración del portafolio del PEI, contando actualmente con 118 trabajadores que trabajan para consolidar a Pei Asset Management como la plataforma integral de gestión de vehículos de inversión inmobiliaria, predilecta de arrendatarios e inversionistas, reconocida por su compromiso con la sostenibilidad, por el desarrollo y atracción del talento humano de mayor experiencia.

La administradora ha implementado un Modelo Corporativo de Sostenibilidad diseñado para gestionar de

[23] La existencia de esta obligación surge porque con anterioridad al primer Tramo se previó que el Originador firmaría los contratos de promesa de compraventa de los inmuebles que serían objeto de la titularización. Sin embargo, el Patrimonio Autónomo fue constituido antes que terminara la negociación de los contratos de promesa de compraventa correspondientes a los inmuebles del primer Tramo y, por lo tanto, fue el Patrimonio Autónomo a través de la Fiduciaria quien celebró directamente dichos contratos con los promitentes vendedores de los inmuebles del primer Tramo.

Hoy, los contratos relativos a adquisiciones del PEI los continúa celebrando el Patrimonio Autónomo por intermedio de la Fiduciaria de conformidad con la cláusula 10.1(a) del Contrato de Fiducia. En este sentido, los contratos de adquisición de Activos en Desarrollo, Activos Inmobiliarios y/o Derechos Fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios, incluyen disposiciones relativas al origen lícito de los recursos y a la prevención de riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo en los términos de la normatividad que regula esta materia para las entidades que, como la Fiduciaria, son vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, garantizando que los activos inmobiliarios del PEI no provienen de ninguna actividad ilícita.

manera integral los impactos que genera en su entorno y responder a las expectativas de los grupos de interés propios y de Pei. El Modelo Corporativo de Sostenibilidad se fundamenta en 6 de los Objetivos de Desarrollo Sostenible promulgados por la Organización de las Naciones Unidas y en los Principios de Inversión Responsable – (PRI por sus siglas en inglés), así como en estándares normativos nacionales e internacionales en materia de revelación de información y de gestión de factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza ("ASG").

En los últimos años, PEI Asset Management S.A.S. ha tenido una participación activa en los foros internacionales y nacionales de REITs y vehículos de inversión inmobiliaria, entre los cuales se encuentran eventos realizados por NAREIT (*National Association of Real Estate Investment Trust*) y otros gremios relevantes para el entorno y el negocio de los vehículos de inversión inmobiliaria en Colombia, como lo son la Asociación Colombiana de Fondos de Capital Privado – COLCAPITAL y la Asociación de Fiduciarias – ASOFIDUCIARIAS.

6.1 EQUIPO

Jairo Alberto Corrales

Cargo: Presidente.
Años de experiencia: 24
Años en Pei Asset Management: 16
Formación: Ingeniero civil de la Universidad de los Andes con especialización en Finanzas de la misma universidad. Diplomado en Gerencia y Marketing de Centros Comerciales del International Council of Shopping Centers en Buenos Aires, Argentina.

6.2 BRIGARD URRUTIA

Fundada en 1934, Brigard Urrutia es una de las firmas especializadas en derecho de los negocios con mayor trayectoria, prestigio y solidez del país. Está a la vanguardia de la profesión legal en Colombia y es ampliamente reconocida por su comprensión de los mercados y su experiencia tanto en campos tradicionales, como en transacciones altamente sofisticadas.

Brigard & Urrutia asesora a clientes nacionales e internacionales en actividades tales como transacciones de fusiones y adquisiciones, banca y finanzas, recursos naturales, minería, gas y petróleo, infraestructura, financiación de proyectos, *joint ventures*, insolvencia y reestructuraciones, competencia e integraciones, leyes ambientales, transacciones comerciales, mercado de capitales, litigios/resolución de conflictos, planeación tributaria, derecho laboral y estructuración financiera.

Brigard Urrutia presta asesoría y representación integral a clientes locales e internacionales, principalmente en las siguientes áreas:

Aduanas y Comercio Internacional	Gestión de Patrimonio
Ambientes y Negocios Sostenibles	Impuestos
ASG e Impacto	Infraestructura y Servicios Públicos
Bancario y Servicios Financieros	Inmigraciones

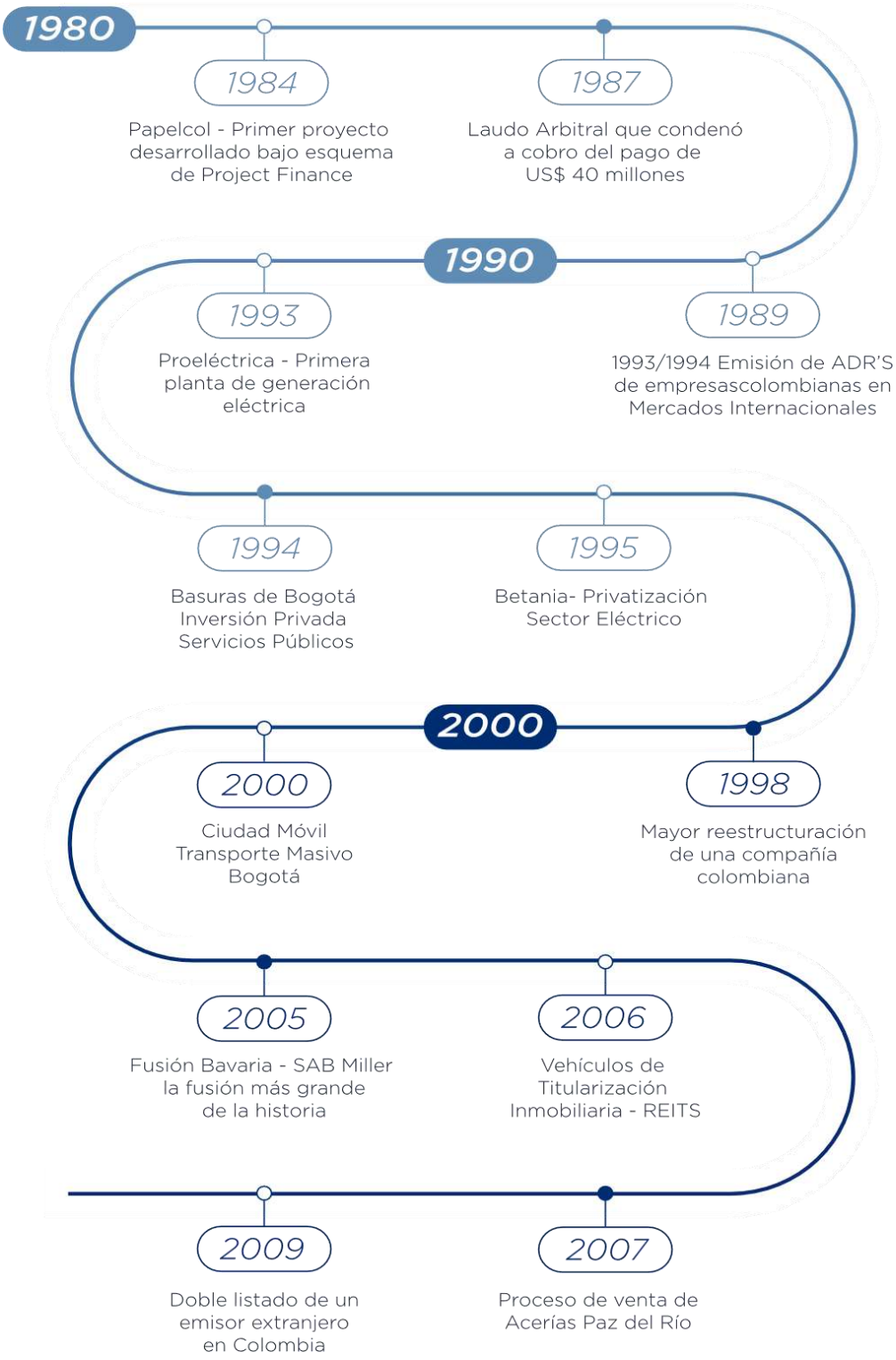
Cambiario e Inversiones Internacionales	Inmobiliaria, urbanístico, hoteles y turismo
Competencia e Integraciones	Laboral
Corporativo Empresarial	Litigios, Arbitramento e Insolvencia
Deporte y Juegos de Azar	Mercado de Capitales y Regulación de Valores
Derecho de Familia	Minería, Petróleo y Gas
Derecho Penal Corporativo, Compliance e Investigaciones	Propiedad Intelectual
Derecho Público	Salud
Energías Renovables y Eficiencia Energética	Seguros y Reaseguros
Telecomunicaciones, Medios y Tecnología	

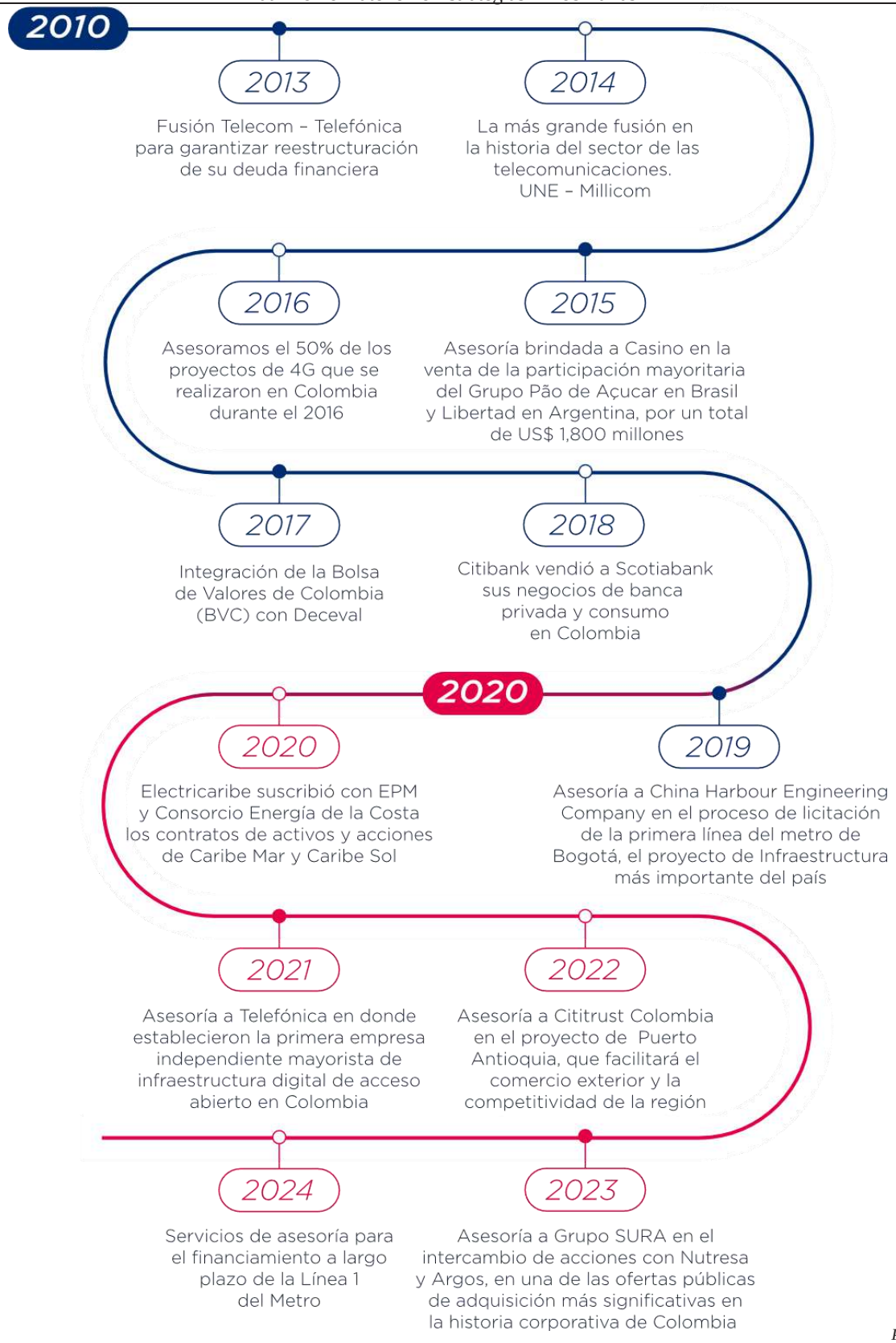
Actualmente la firma cuenta con un equipo multidisciplinario conformado por 26 socios, más de 140 asociados y más de 100 funcionarios de administración y soporte. La mayoría de los abogados han realizado maestrías y especializaciones en reconocidas universidades de Estados Unidos y Europa, varios han trabajado como asociados extranjeros en firmas internacionales de primer nivel y han sido admitidos a la barra del estado de Nueva York.

Brigard Urrutia pertenece a las más importantes redes globales de firmas de abogados, lo cual le permite poner a disposición de sus clientes acceso privilegiado a firmas de primer nivel en la mayoría de los países del mundo.

La firma ha desempeñado un papel primordial en las transacciones financieras más importantes de Colombia y la región, representado a instituciones financieras internacionales, así como a algunas de las más importantes compañías colombianas en la negociación y reestructuración de créditos sindicados y emisiones de títulos a nivel local e internacional. Brigard Urrutia cuenta con amplia experiencia en la estructuración de titularizaciones, los abogados de la firma son autores recurrentes relacionados con este tema, para publicaciones especializadas o académicas, así como para medios de comunicación, como *International Financial Law Review* (IFLR), Latin Lawyer, La República, Portafolio, y otras de alto reconocimiento internacional.

Brigard Urrutia tiene el constante compromiso de brindar a sus clientes soluciones legales innovadoras. Por ello, ha sido pionero en el diseño de estructuras jurídicas que permiten a sus clientes lograr sus objetivos. Algunas de estas transacciones, son las siguientes:


1980
1984
Papelcol - Primer proyecto desarrollado bajo esquema de Project Finance
1987
Laudo Arbitral que condenó a cobro del pago de US$ 40 millones
1990
1993
Proeléctrica - Primera planta de generación eléctrica
1989
1993/1994 Emisión de ADR'S de empresascolombianas en Mercados Internacionales
1994
Basuras de Bogotá Inversión Privada Servicios Públicos
1995
Betania- Privatización Sector Eléctrico
2000
2000
Ciudad Móvil Transporte Masivo Bogotá
1998
Mayor reestructuración de una compañía colombiana
2005
Fusión Bavaria - SAB Miller la fusión más grande de la historia
2006
Vehículos de Titularización Inmobiliaria - REITS
2009
Doble listado de un emisor extranjero en Colombia
2007
Proceso de venta de Acerías Paz del Río


2010
2013
Fusión Telecom – Telefónica para garantizar reestructuración de su deuda financiera
2014
La más grande fusión en la historia del sector de las telecomunicaciones. UNE – Millicom
2016
Asesoramos el 50% de los proyectos de 4G que se realizaron en Colombia durante el 2016
2015
Asesoría brindada a Casino en la venta de la participación mayoritaria del Grupo Pão de Açucar en Brasil y Libertad en Argentina, por un total de US$ 1,800 millones
2017
Integración de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) con Deceval
2018
Citibank vendió a Scotiabank sus negocios de banca privada y consumo en Colombia
2020
2020
Electricaribe suscribió con EPM y Consorcio Energía de la Costa los contratos de activos y acciones de Caribe Mar y Caribe Sol
2019
Asesoría a China Harbour Engineering Company en el proceso de licitación de la primera línea del metro de Bogotá, el proyecto de Infraestructura más importante del país
2021
Asesoría a Telefónica en donde establecieron la primera empresa independiente mayorista de infraestructura digital de acceso abierto en Colombia
2022
Asesoría a Cititrust Colombia en el proyecto de Puerto Antioquia, que facilitará el comercio exterior y la competitividad de la región
2024
Servicios de asesoría para el financiamiento a largo plazo de la Línea 1 del Metro
2023
Asesoría a Grupo SURA en el intercambio de acciones con Nutresa y Argos, en una de las ofertas públicas de adquisición más significativas en la historia corporativa de Colombia

6.2.1 Asesoría legal

Brigard Urrutia asesora en los asuntos legales ordinarios relacionados con la administración del Patrimonio Autónomo; incluyendo los siguientes:

1. *Compra, arrendamiento y venta de inmuebles del Patrimonio Autónomo*: Elaboración del *"due diligence"* de los Activos Inmobiliarios, elaboración de contratos de arrendamiento y concesión, promesa de compraventa, contratos de compraventa y otros relacionados, así como asesoría en los trámites regulatorios asociados con el mismo asunto.

2. *Emisiones de Títulos*: Asesoría en los trámites y documentación asociada con el Programa de Emisión y nuevas emisiones de Títulos.

3. *Asuntos jurídicos relativos a la operación del Patrimonio Autónomo*: Asesoría en los aspectos tributarios, cambiarios y comerciales asociados con la operación del Patrimonio Autónomo.
4. *Seguimiento a temas regulatorios*: Asesoría en cuanto al seguimiento de los temas regulatorios que afecten la operación del Patrimonio Autónomo, en materia financiera, tributaria, cambiaria, comercial, de propiedad inmobiliaria, de mercado público de valores y regulación de Inversionistas institucionales.

5. *Negociación de contratos*: Asesoría en cuanto a la negociación, redacción y celebración de contratos del Patrimonio Autónomo propios de su operación.

6. *Mecanismos de financiación*: Asesoría en cuanto a la estructuración de mecanismos de financiación para el Patrimonio Autónomo y temas relacionados.

7. *Inversionistas*: Asesoría legal a la Administradora en relación con los asuntos legales propios de relación con los Inversionistas.

6.2.2 Equipo

Carlos Fradique-Méndez

Socio Gerente de Brigard Urrutia desde abril del 2023 y con más de 30 años de experiencia profesional, es abogado en Colombia y admitido para la práctica en el Estado de Nueva York. Carlos ha sido pionero en la creación y consolidación de la industria de fondos de capital privado en Colombia, siendo asesor en la estructura de los primeros fondos locales e internacional de Colombia.

Carlos es abogado del Colegio Mayor de Nuestra Señora del Rosario, de donde se graduó con honores y fue el presidente de la Asociación de Estudiantes de Derecho. Tiene un Máster, LL.M, en Derecho Comercial Internacional de la Universidad de Ottawa, Canadá. Realizó un Máster, LL.M, en Banca Internacional y Finanzas, en la Universidad de Boston, Estados Unidos. Tiene también un posgrado en Derecho Financiero de la Universidad de los Andes.

Carlos ha sido distinguido por Latin Lawyer como abogado destacado en el mercado financiero colombiano, como uno de los mejores abogados de mercado de capitales en América Latina y ha sido reconocido por Chambers & Partners como "individuo estrella" en la industria bancaria y financiera. Carlos se desempeñó como Director Jurídico y Jefe de la Oficina Jurídica del Ministerio de Hacienda / Departamento del Tesoro de Colombia y también como asociado en Shearman and Sterling en NYC.

Es conferencista y autor frecuente en foros locales e internacionales y ha sido profesor de la materia en posgrados y programas especializados de, entre otros, las facultades de Derecho y Administración de la Universidad de los Andes, la facultad de Derecho de la Pontificia Universidad Javeriana y la facultad de Jurisprudencia de la Universidad del Rosario. Es miembro de varias Juntas Directivas, Comités Asesores y Comités de Vigilancia en emisores y estructuras de mercado de valores y durante tres periodos fue miembro del Tribunal Disciplinario del Auto regulador del Mercado.

7. REQUISITOS FORMALES DE LA EMISIÓN

7.1 APROBACIONES Y AUTORIZACIONES

El presente Prospecto y el Contrato de Fiducia fueron aprobados por la Junta Directiva de Estrategias Corporativas S.A.S. en su reunión extraordinaria del 20 de enero de 2006, tal como consta en el Acta No. 18, la cual se incluye en el Anexo 8.3.2 del presente Prospecto.

El Programa de Emisión, su inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores y su respectiva oferta pública, fueron autorizadas por la Superintendencia Financiera por cuanto el Originador cumplió con los trámites previstos en los artículos 5.2.1.1.3 al 5.2.1.1.5 del Decreto 2555.

7.2 ADVERTENCIA

LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES Y LA AUTORIZACIÓN PARA REALIZAR LA OFERTA PÚBLICA NO IMPLICAN CERTIFICACIÓN SOBRE LA BONDAD DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

7.3 CERTIFICACIÓN DEL ORIGINADOR

Doctora
LEYLA THIAB HAMDAN
DIRECCIÓN DE ACCESO AL MERCADO DE VALORES
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
Calle 7 No. 4-49
Ciudad

CERTIFICACIÓN DEL ORIGINADOR

Pei Asset Management S.A.S. sociedad identificada con NIT No. 900.018.481-3, certifica que, dentro de lo que es de su competencia, empleó la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información del Programa de Emisión y Colocación de Titulo Participativos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias correspondiente al Duodécimo Tramo, de forma tal que certifica la veracidad del mismo y que no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de futuros inversionistas.

La presente se expide en Bogotá D.C. a los 3 días del mes de julio de 2025.

Jairo Alberto Corrales Castro
C.C. 80412170
Representante Legal
Pei Asset Management S.A.S.

pei
Gerencia Legal
CBW

7.4 CERTIFICACIÓN DEL AGENTE DE MANEJO Y REVISOR FISCAL

AVAL FIDUCIARIA S.A. (Antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.)
Actuando como vocera y Agente de Manejo del
PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS ("PEI")
NIT: 800.256.769-6

CERTIFICA:

Que, dentro de lo que le compete en sus funciones de Agente de Manejo del Programa de Emisión y Colocación de Títulos Participativos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias-PEI, y de acuerdo con la normatividad vigente, empleó la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información del Programa de Emisión y Colocación de Título Participativos correspondiente al Duodécimo Tramo, el cual no contiene vicios, imprecisiones, o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial del emisor, incluye información veraz y no presenta omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los presentes o futuros tenedores de Títulos Participativos del PEI:

El Agente de Manejo, por no estar dentro de sus funciones, no ha auditado independientemente la información fuente que sirvió de base para la elaboración de este Prospecto en lo que se refiere a la información sobre el Originador y por lo tanto no tendrá responsabilidad alguna, por cualquier afirmación o certificación (explícita o implícita) contenida en él.

Asimismo, el Agente de Manejo, por no estar dentro de sus funciones y tratarse de funciones que corresponde efectuar al Revisor Fiscal del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias – PEI, no ha auditado la información fuente de los estados financieros preparados bajo normas de contabilidad financiera y de información financiera del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias – PEI.

Para efectos de esta certificación, el Revisor Fiscal del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias – PEI auditó, de conformidad con las normas internacionales de auditoría aceptadas en Colombia, los estados financieros preparados bajo normas de contabilidad y de información financiera de Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias NIT 800.256.769-6, al 31 de marzo de 2025 y ha emitido informe sin salvedades sobre los mismos el 06 de mayo de 2025.

Los procedimientos efectuados por el Revisor fiscal sobre el Programa de Emisión y Colocación de Títulos Participativos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias - PEI, para el Duodécimo Tramo, fueron los siguientes:

1. Cruce del valor y fechas de los avalúos realizados por las firmas avaluadoras pertenecientes a la Lonja de Propiedad Raíz suministrados por el Agente de Manejo, contra la información incluida en el numeral 2.4.2 "Avalúos Comerciales" y contra la contabilidad al 31 de marzo de 2025.

2. El precio de adquisición y los gastos de beneficencia, registro y notariales descritos en el numeral 2.4.3 “Precio de Adquisición”, fueron cruzados contra la contabilidad al 31 de marzo de 2025. Estos valores fueron validados contra la escritura y las liquidaciones de los costos de notariado, beneficencia y registro.

3. Cruce de la información relacionada con los contratos de arrendamiento descritos en el numeral 2.4.4 “Términos de los Contratos de Arrendamiento”, contra la información suministrada por el Agente de Manejo, basada en las condiciones contractuales de los contratos existentes al 31 de marzo de 2025, así como en supuestos de renovación y colocación de nuevos contratos que realizó el Administrador Inmobiliario. El canon anual se determinó multiplicando el valor del canon mensual por 12 meses.

La información financiera, contable, tributaria y extracontable es responsabilidad del Agente de Manejo.

Esta certificación se expide el cuatro (4) del mes de julio de 2025 con destino a la Superintendencia Financiera de Colombia para dar cumplimiento al numeral 1.3.9.1 del Capítulo II, Título I, Parte III de la Circular Externa 029 de 2014 expedida por esta Superintendencia (Circular Básica Jurídica).

Edwin Roberto Diaz Chala
Representante Legal
Aval Fiduciaria S.A. (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.)
Agente de Manejo y Vocera del
PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

Señores
Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (324241).
Administrado por Aval Fiduciaria S.A.
Bogotá, D.C.

He auditado, de conformidad con las normas de auditoría aplicables en Colombia, establecidas en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios, los estados financieros del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (3-2-4241), administrado por Aval Fiduciaria S.A., identificada con NIT 800.140.887-8, correspondientes a los ejercicios terminados al 31 de diciembre 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024, no incluidos aquí. Los estados financieros correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2019 fueron auditados por otro revisor fiscal designado por Ernst & Young Audit S.A.S. Así mismo, he realizado una revisión limitada de la información financiera intermedia condensada al 31 de marzo de 2025, preparada por la Administración del patrimonio de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad NIC 34 – *Información financiera intermedia*, y revisada por mí de acuerdo con la Norma Internacional sobre Encargos de Revisión ISRE 2410 – *Revisión de información financiera intermedia realizada por el auditor independiente de la entidad*. Igualmente, he desarrollado los procedimientos de auditoria necesarios para cumplir con mis funciones como Revisor Fiscal.

En mi calidad de Revisor Fiscal, y de acuerdo con el alcance de mis funciones, certifico que he verificado la concordancia de la información incluida en el documento denominado Prospecto de Colocación del Programa de Emisión y Colocación de Títulos Participativos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (el "Prospecto"), páginas "98" y "99" correspondientes a la XII emisión de Títulos Participativos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (3-2-4241), y los registros contables correspondientes a los años antes mencionados, los cuales corresponde a la información publicada por el Patrimonio Autónomo y que ha sido auditada o revisada por mí. En mi calidad de Revisor Fiscal, empleé la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto correspondiente a la XII emisión de Títulos Participativos, el cual incluye información veraz y no presenta omisiones de información que revistan materialmente y puedan afectar las decisiones de los futuros inversionistas.

Mi responsabilidad como Revisor Fiscal, conforme con lo establecido en el artículo 2º de la Ley 43 de 1990, es la de certificar la información que se expida con fundamento en los libros de contabilidad.

La información financiera, contable, legal, tributaria y extracontable ha sido preparada bajo la responsabilidad exclusiva de la Administración del Patrimonio Autónomo.

Mis auditorias la llevé a cabo con el propósito de formarme una opinión sobre la razonabilidad de los estados financieros tomados en conjunto y no sobre partidas individuales; sin embargo, no estoy enterada de situaciones que impliquen cambios significativos a la información contable anteriormente indicada e incluida en el prospecto mencionado.

La presente certificación se expide a solicitud de la Administración del Patrimonio Autónomo, con destino a la Superintendencia Financiera de Colombia, en cumplimiento de lo dispuesto en el numeral 1.3.9.1 del Capítulo II, Título I, Parte III de la Circular Básica Jurídica – Circular Externa 029 de 2014 de la Superintendencia Financiera de Colombia, y no podrá ser utilizada para ningún otro propósito.

Marlly Sarella Gallego Morales
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 92344-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530

Bogotá, D.C.
3 de julio de 2025

7.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS DEL PEI SOBRE LA VERIFICACIÓN DEL CONTENIDO DEL PROSPECTO DE INFORMACIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE TÍTULO PARTICIPATIVOS CORRESPONDIENTE AL DUODÉCIMO TRAMO

El Representante Legal de los Inversionistas Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A. - Fiducoldex, deja constancia que, dentro de lo que le compete en sus funciones de Representante Legal de los Inversionistas del PEI, empleó la debida diligencia, en la verificación del contenido del Prospecto de Información del Programa de Emisión y Colocación de Título Participativos correspondiente al Duodécimo Tramo del PEI, el cual incluye información veraz y no presenta omisiones de información que puedan afectar la decisión de futuros inversionistas y/o de los actuales inversionistas del vehículo.

El Representante Legal de los Inversionistas Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A. - Fiducoldex, por no estar dentro de sus funciones, no ha auditado independientemente la información fuente que sirvió de base para la elaboración del Prospecto de Información del Programa de Emisión y Colocación de Título Participativos correspondiente al Duodécimo Tramo en lo que se refiere a la información sobre el Originador y por lo tanto no tendrá responsabilidad alguna, por cualquier afirmación o certificación (explícita o implícita) contenida en éste.

La presente se expide en Bogotá D.C. a los [3] días del mes de julio de 2025.



RISTOBULO BORJA BORJA
Representante Legal Suplente
FIDUCIARIA COLOMBIANA DE COMERCIO EXTERIOR S.A. – FIDUCOLDEX
REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS - PEI.

Revisó: Paula Viviana Rojas Serrano – Directora de Negocios

8. ANEXOS (En USB adjunta)

8.1 CONTRATOS

8.1.1 Anexo: Contrato de Fiducia

8.1.2 Anexo: Contrato de Administración Inmobiliaria

8.2 AVALUOS COMERCIALES

8.2.1 Anexo: Certificado de Valor Avalúos Comerciales de los Activos Inmobiliarios

8.3 OTROS

8.3.1 Anexo: Estados Financieros de Aval Fiduciaria (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.)

8.3.2 Anexo: Acta de la Junta Directiva de Estrategias Corporativas S.A.S.

8.3.3 Anexo: Modelo Financiero

8.3.4 Anexo: Reportes Completos de Calificación

8.3.5 Anexo: Certificaciones

CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

TABLA DE CONTENIDO

		Página
CONSIDERANDOS		01
DEFINICIONES		03
2.	PARTES CONTRATANTES	09
3.	INTERVINIENTES EN EL PROCESO DE TITULARIZACIÓN	10
4.	OBJETO DEL CONTRATO	11
5.	CONFORMACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	14
6.	SEGUROS	16
7.	ENDEUDAMIENTO FINANCIERO	16
8.	GARANTÍAS	17
9.	ADMINISTRACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	17
10.	LA FIDUCIARIA	17
11.	DEL COMITÉ ASESOR	21
12.	DE LA ADMINISTRADORA	24
13.	LA ASAMBLEA GENERAL DE INVERSIONISTAS	26
14.	DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS	30
15.	POLÍTICA DE INVERSIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	32
16.	LAS CUENTAS BANCARIAS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	35
17.	INGRESOS Y EGRESOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	36
18.	DESTINACIÓN DE LOS RECURSOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	40

19.	VALORACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	40
20.	CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN	42
21.	DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS INVERSIONISTAS	50
22.	REMUNERACIÓN DE LA FIDUCIARIA	51
23.	DECLARACIONES DEL FIDEICOMITENTE Y DE LA FIDUCIARIA Y OBLIGACIONES DEL FIDEICOMITENTE	52
24.	IRREVOCABILIDAD Y MODIFICACIÓN DEL CONTRATO	53
25.	REMOCIÓN DE LA FIDUCIARIA	54
26.	VIGENCIA DEL CONTRATO	55
27.	TERMINACIÓN Y LIQUIDACIÓN DEL FIDEICOMISO	57
28.	RESOLUCIÓN DE CONFLICTOS	59
29.	NOTIFICACIONES	59
30.	LEY DEL CONTRATO	60
31.	VARIOS	61
32.	CONFIDENCIALIDAD	61
33.	AUDITORÍA	62
34.	CLÁUSULA PENAL	62
35.	ANEXOS	62

CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE

Entre los suscritos, Luis Gonzalo Gallo Restrepo, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma y Alfredo José Rizo Anzola, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma, quienes obran en su calidad de representantes legales de Estrategias Corporativas S.A., sociedad anónima constituida el 13 de octubre de 1992 mediante Escritura Pública No. 3206 otorgada en la Notaria 10 de la Ciudad de Bogotá D.C., y debidamente autorizados por los estatutos de la sociedad y por la Junta Directiva, como consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Cámara de Comercio de Bogotá y el extracto de la Junta Directiva que se anexa, en adelante el "Fideicomitente" o el "Originador"; y Carolina García Zárate, mayor de edad, identificada con cédula de ciudadanía No. 51.958.749 de Bogotá, quien obra en su calidad de Segundo Suplente del Gerente y como tal, representante legal de Fiduciaria del Valle S.A., sociedad de servicios financieros constituida mediante Escritura Pública No. 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaria Primera de Cali (Valle), como consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Superintendencia Bancaria que se adjunta, autorizada para desarrollar su objeto social mediante Resolución No. 3548 de 30 de septiembre de 1991 emitida por la Superintendencia Bancaria, en adelante la "Fiduciaria" o el "Agente de Manejo", siendo ésta y el "Fideicomitente", conjuntamente las "Partes" del presente contrato (en adelante el "Contrato de Fiducia" o el "Contrato"), previos los siguientes:

CONSIDERANDOS

1. Que el Fideicomitente está interesado en promover un proceso de titularización a partir de la constitución de un patrimonio autónomo con sumas de dinero destinadas a la adquisición de un portafolio diversificado de bienes inmuebles a través de un programa de emisión de títulos en el segundo mercado.

2. Que de acuerdo con el Artículo 1.3.1.2 (1) de la Resolución 400 del 22 de mayo de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores (la "Resolución 400"), se ha escogido como vehículo para llevar a cabo esta titularización a un patrimonio autónomo constituido en virtud de la celebración de este contrato de fiducia mercantil irrevocable, para que la Fiduciaria, actuando como vocera y administradora del patrimonio autónomo, emita los títulos de contenido participativo y se vincule jurídicamente con los inversionistas.

3. Que de acuerdo con el parágrafo primero del Artículo 1.3.1.4 de la Resolución 400, los procesos de titularización pueden iniciarse a partir de la conformación de patrimonios con sumas de dinero destinadas a la adquisición de los bienes susceptibles de ser titularizados, y que el Fideicomitente desea titularizar activos inmobiliarios.

4. Que de conformidad con los artículos 1.4.01 a 1.4.0.21 y 1.2.3.1 a 1.2.3.8 de la Resolución 400, la Fiduciaria, con cargo a un programa de emisión, emitirá títulos de contenido participativo (los "Títulos") en el segundo mercado, en los términos y condiciones que figurarán en el Prospecto de Colocación del Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (en adelante el "Prospecto").

5. Que el programa de emisión se desarrollará mediante la emisión de tramos, en los términos y condiciones previstos en dicho programa de emisión.

6. Que la emisión de nuevos tramos conlleva un aumento de los Títulos en circulación y a un acrecentamiento del Patrimonio Autónomo con los nuevos bienes objeto de titularización, los cuales, junto con la totalidad de los activos ya existentes, respaldarán, a prorrata, todos los Títulos en circulación de todos los tramos.

7. Que los Títulos de los diferentes tramos del programa de emisión son fungibles por lo que todos tienen exactamente los mismos derechos, independientemente del Tramo en el que se hayan emitido. Por lo anterior, los inversionistas adquieren un derecho o alícuota en el Patrimonio Autónomo equivalente a la división del número de Títulos de propiedad del inversionista sobre el número total de Títulos en circulación del programa de emisión.

8. Que en ningún evento la titularización de bienes inmuebles excederá el ciento diez por ciento (110%) del Avalúo Comercial de los inmuebles, de acuerdo con lo previsto en la sección 1.3.5.1 de la Resolución 400, y cualquier excedente sobre el Avalúo Comercial de los inmuebles se destinará a cubrir los costos relacionados con el proceso de titularización descritos en el numeral 17.3 del presente Contrato.

9. Que habida consideración de que los Títulos serán colocados mediante oferta pública en el segundo mercado, los Títulos sólo podrán ser adquiridos y negociados por personas que, de acuerdo con las disposiciones de la Resolución 400 y las normas que la modifiquen o complementen, tengan la calidad de inversionistas calificados. A la fecha de celebración de este contrato tienen la calidad de inversionistas calificados las personas que posean o administren un portafolio de inversión no inferior a ocho mil quinientos (8.500) salarios mínimos mensuales. Las sociedades comisionistas de bolsa se consideran como inversionistas calificados únicamente cuando invierten sus recursos propios o efectúen operaciones por cuenta propia.

10. La Fiduciaria es una entidad autorizada por la Superintendencia Bancaria para la celebración de contratos de fiducia mercantil y cuenta con la experiencia y capacidad administrativa para actuar como agente de manejo en un proceso de titularización de las características indicadas.

Teniendo en cuenta lo anterior, las Partes convienen la celebración del presente Contrato de Fiducia Mercantil, el cual se regirá en todo por las siguientes estipulaciones y, en lo no previsto en este Contrato de Fiducia, por las disposiciones legales y normas reglamentarias o instrucciones administrativas proferidas por las autoridades que tengan, o lleguen a tener, competencia sobre esta clase de contratos.

1. DEFINICIONES

"Activos Financieros" significa los activos de alta seguridad y liquidez en los que se podrán invertir los Excedentes de Liquidez y los recursos del Fondo de Operación y Fondo de Readquisición.

"Activos Inmobiliarios" tiene el significado previsto en el numeral 15.1 de este Contrato.

"Administradora" es Estrategias Corporativas S.A., o una sociedad filial o subsidiaria de ésta, a quienes corresponderá la conservación, custodia y administración de los Activos Inmobiliarios, de acuerdo con lo estipulado en el Contrato de Administración Inmobiliaria y en este Contrato de Fiducia.

"Agentes Colocadores" serán las sociedades comisionistas de bolsa designadas por el Comité Asesor. Para el primer Tramo son las sociedades Correval S.A. y Corredores Asociados S.A. Para los siguientes Tramos serán Agentes Colocadores las sociedades comisionistas designadas por el Comité Asesor.

"Agente de Manejo" es la sociedad Fiduciaria del Valle S.A.

"Asamblea General de Inversionistas" es la asamblea integrada por los Inversionistas con el quórum y en las condiciones previstas en este Contrato.

"Avalúo Comercial" significa el avalúo de los Activos Inmobiliarios de propiedad del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con los métodos de reconocido valor técnico, elaborado por una Lonja de Propiedad Raíz. Los Avalúos Comerciales podrán ser realizados por un miembro de una Lonja de Propiedad Raíz, o certificado por tal agremiación, o efectuado por un avaluador inscrito en el Registro Nacional de

Avaluadores con previa autorización del Comité Asesor.

"Beneficio de la Fundación" tiene el significado previsto en el numeral 2.3 de este Contrato.

"Bienes Fideicomitidos" significa la suma de un millón de pesos ($1.000.000) moneda legal colombiana y la posición contractual del Fideicomitente en los Contratos de Promesa de Compraventa previstos en el Anexo No. 1 de este Contrato, transferidos por el Fideicomitente a la Fiduciaria para la constitución del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias.

"Bienes Titularizados" son los Activos Inmobiliarios con cargo a los cuales la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo, llevará a cabo las emisiones de Títulos.

"Colocación Libre" significa los Títulos no suscritos en la Primera Vuelta que podrán ser suscritos libremente por los Inversionistas en general, el día hábil inmediatamente siguiente a aquel en que haya vencido el término de la Primera Vuelta.

"Comité Asesor" es el órgano directivo del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con lo previsto en el numeral 11 de este Contrato.

"Contrato de Administración Inmobiliaria" significa el contrato de administración inmobiliaria celebrado entre la Administradora y la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo.

"Contratos de Arrendamiento" significa los contratos de arrendamiento celebrados entre el Patrimonio Autónomo, a través de la Fiduciaria, en su calidad de arrendador, y las personas naturales o jurídicas que adquieran el uso y goce de un inmueble o inmuebles de propiedad del Patrimonio Autónomo, en su calidad de arrendatarias.

"Contratos de Compraventa" significa los contratos de compraventa de Activos Inmobiliarios que celebre y suscriba la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo.

"Contrato de Depósito y Administración" es el contrato suscrito entre el Patrimonio Autónomo y DECEVAL para la administración y custodia del Programa de Emisión.

"Contratos de Promesa de Compraventa" significa los contratos de promesa de compraventa de Activos Inmobiliarios suscritos por la Fiduciaria, como vocera del Patrimonio Autónomo, con promitentes vendedores y/o compradores de dichos Activos Inmobiliarios en virtud de los cuales el promitente vendedor y el promitente

comprador se obligan a celebrar Contratos de Compraventa de Activos Inmobiliarios, de acuerdo con los términos y condiciones previstos en dichos contratos.

"Contrato de Representación Legal de los Inversionistas" significa el contrato suscrito entre el Representante Legal de los Inversionistas y el Patrimonio Autónomo en beneficio de los Inversionistas para regular las relaciones de los Inversionistas y el Patrimonio Autónomo derivadas de la suscripción del Programa de Emisión.

"Costos de Emisión" significa los costos previstos en el numeral 17.3 de este Contrato.

"DECEVAL" es el Depósito Centralizado de Valores de Colombia S.A. o la entidad que actúe como tal, quien será el administrador del Programa de Emisión.

"Depositario Aceptable" significa (a) cualquier entidad legalmente autorizada para desarrollar actividades de captación masiva y habitual de dinero en la República de Colombia, que tenga una calificación de riesgo de por lo menos AA+ de Duff and Phelps o su equivalente en los sistemas de otras calificadoras de riesgo, (b) el fondo común ordinario administrado por la Fiduciaria, y (c) cualquier entidad autorizada para captar depósitos en Dólares de los Estados Unidos de América o en Euros que tenga una calificación de riesgo de por lo menos A+ de Standard & Poors o una calificación equivalente de Moody's.

"Derecho de Suscripción Preferencial" es el derecho que tienen los inversionistas que figuren en el registro de anotación en cuenta administrado por DECEVAL como propietarios de los Títulos del Patrimonio Autónomo en la Fecha de Emisión de un nuevo Tramo, a suscribir preferencialmente los Títulos del nuevo Tramo en la misma proporción que guarden el número de títulos de su propiedad en dicha fecha respecto del número total de Títulos en circulación en dicha fecha. Este derecho se puede ejercer a partir de la publicación del aviso de oferta. Por voluntad de la Asamblea General de Inversionistas, podrá decidirse que los Títulos se coloquen sin sujeción al Derecho de Suscripción Preferencial, de acuerdo con los términos previstos en el presente Contrato.

"Dólares" significa dólares de los Estados Unidos de América.

"EBITDA" significa la utilidad del Patrimonio Autónomo antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones, de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

"Endeudamiento Financiero" significa el endeudamiento del Patrimonio Autónomo adquirido en virtud de créditos bancarios, leasings inmobiliarios, emisiones de títulos

de contenido crediticio, y cualquier otro instrumento u operación considerada como endeudamiento financiero.

"Excedentes de Liquidez" significa el remanente del Patrimonio Autónomo, luego de efectuar los pagos y provisiones previstos en el numeral 18 de este Contrato.

"Fecha de Adquisición" significa la fecha en la que DECEVAL registre la anotación de la adquisición, de conformidad con el procedimiento establecido en el reglamento de operaciones de DECEVAL.

"Fecha de Emisión" es el día hábil siguiente a la fecha de publicación del primer aviso de oferta de cada Tramo.

"Fecha de Suscripción" es la fecha en la que el Inversionista paga cada Título.

"Fideicomitente" es Estrategias Corporativas S.A.

"Fiduciaria" es la Fiduciaria del Valle S.A.

"Flujo de Caja" significa el efectivo generado y utilizado en las actividades de operación, inversión y financiación del Patrimonio Autónomo.

"Flujo de Caja de Operación" significa el EBITDA menos los gastos financieros, de acuerdo con lo previsto en el numeral 20.12 de este Contrato.

"Flujo de Caja de Operación Ajustado" significa el Flujo de Caja de Operación menos las inversiones en activos fijos, de acuerdo con lo previsto en el numeral 20.12 de este Contrato.

"Fondo de Operación" significa la caja operativa que debe mantener el Patrimonio Autónomo para cumplir con todas sus obligaciones, costos y gastos.

"Fondo de Readquisición" significa el fondo constituido con los recursos necesarios para que el Patrimonio Autónomo pueda readquirir los Títulos, en los términos previstos en el numeral 20.11 de este Contrato y en el Prospecto.

"Gastos de Operación" significa los gastos previstos en el numeral 17.2 de este Contrato.

"Ingresos Anuales" significa la totalidad de los ingresos percibidos por el Patrimonio Autónomo en un año por todos y cada uno de los conceptos a que se refiere este Contrato.

"Inversiones Admisibles" tendrá el significado asignado a este término en el numeral 15.1 de este Contrato.

"Inversionistas" son las personas naturales o jurídicas de naturaleza pública o privada, nacionales o extranjeras que, de acuerdo con las disposiciones de la Resolución 400 y las disposiciones que la modifiquen o complementen, tengan la calidad de inversionistas calificados en el Segundo Mercado y adquieran los Títulos.

"IPC" es la variación neta del Índice de Precios al Consumidor para los últimos doce (12) meses en Colombia, certificada y publicada por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística ("DANE"), expresada como una tasa efectiva anual. En el caso que eventualmente el gobierno elimine el IPC, éste será reemplazado por el indicador que el gobierno establezca para el mismo propósito.

"Operaciones de Cobertura" significa las operaciones con instrumentos financieros para gestionar el riesgo financiero de precios de variables (tasas de interés, tasas de cambio, etc.) que le introducen volatilidad a los flujos del Patrimonio Autónomo.

"Patrimonio Autónomo" significa todos los bienes descritos en el numeral 5 afectos a la finalidad del presente Contrato de Fiducia, denominado Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias.

"Plan Estratégico" significa el plan estratégico anual del Patrimonio Autónomo elaborado por la Administradora y aprobado por el Comité Asesor.

"Plan de Liquidación" significa el plan de liquidación del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con lo previsto en este Contrato.

"Pesos" significa pesos colombianos.

"Política de Inversión" significa la Política de Inversión descrita en el numeral 15 de este Contrato.

"Portafolio" significa los activos en los que el Patrimonio Autónomo tenga invertidos los recursos recibidos de los Inversionistas, en desarrollo de lo previsto en este Contrato.

"Primera Vuelta" significa, respecto de cada Tramo, la vuelta establecida para el ejercicio del Derecho de Suscripción Preferencial, la cual tendrá el término de vigencia establecido en el aviso de oferta respectivo.

"Programa de Emisión" significa el plan mediante el cual el Patrimonio Autónomo estructura, con cargo a un cupo global, la realización de varias emisiones de títulos valores de contenido participativo, mediante oferta pública, durante un término establecido.

"Prospecto" significa el prospecto de emisión y colocación de los Títulos.

"Rendimientos Distribuibles" son los rendimientos que se distribuyen entre los Inversionistas, de acuerdo con lo previsto en el numeral 20.12 de este Contrato y el Prospecto.

"Representante Legal de los Inversionistas" es la sociedad Fiduciaria Colmena S.A., o la fiduciaria que seleccione la Asamblea General de Inversionistas para reemplazarla.

"Resolución 400" significa la Resolución 400 de 1995 emitida por la Sala General de la Superintendencia de Valores y todas las resoluciones que la modifiquen y adicionen.

"Riesgo Crediticio" significa el riesgo derivado de la posibilidad de que un arrendatario no esté en capacidad de cumplir con los pagos derivados del Contrato de Arrendamiento.

"Riesgo de Mercado" significa el riesgo derivado de fluctuaciones en las condiciones de mercado, económicas u otras.

"Segunda Vuelta" significa, respecto de cada Tramo, la vuelta establecida para la Colocación Libre, la cual tendrá un término de vigencia desde el día hábil inmediatamente siguiente al día en que se haya vencido el término de vigencia de la Primera Vuelta y conforme a lo previsto en el aviso de oferta respectivo.

"Segundo Mercado" son las negociaciones de títulos cuya inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores se efectúa conforme a las disposiciones de la Resolución 400, y cuya adquisición sólo puede ser realizada por las personas que tengan la calidad de inversionistas calificados, conforme a las normas de la Resolución 400.

"Sociedades Relacionadas" significa las sociedades matrices o controlantes y las filiales y subsidiarias de una sociedad.

"Superintendencia" significa la Superintendencia Financiera de Colombia.

"Títulos" significa los títulos participativos denominados Títulos Estrategias

Inmobiliarias ("TEIS") emitidos por el Patrimonio Estrategias Inmobiliarias, cuyos términos y condiciones se especifican en el Prospecto.

"Títulos Readquiribles" son los Títulos de propiedad de los Inversionistas que podrá readquirir el Patrimonio Autónomo, en los términos previstos en el numeral 20.11 de este Contrato.

"Tramos" significa una emisión de Títulos bajo el Programa de Emisión, en los términos y condiciones previstos en dicho Programa de Emisión.

"Utilidad del Patrimonio Autónomo" significa la diferencia entre los ingresos y los Gastos de Operación y Costos de Emisión del Patrimonio Autónomo descritos en este Contrato, de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

"Valor de Mercado" significa el valor de un Título publicado por la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

"Valor de Readquisición" significa el valor de readquisición de los Títulos Readquiribles, calculado en la forma prevista en el numeral 20.11 de este Contrato.

"Valor del Patrimonio Autónomo" significa la valoración del Portafolio del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con lo establecido en la Circular 100 de 1995 expedida por la Superintendencia Bancaria, y demás normas que la modifiquen, complementen o adicionen.

"Valor del Patrimonio Autónomo para Emisiones Posteriores" significa el valor del patrimonio autónomo para realizar la emisión de un nuevo Tramo, el cual será calculado en la forma prevista en el numeral 20.3 de este Contrato.

"Valor Promedio del Patrimonio Autónomo" significa el promedio diario del Valor del Patrimonio Autónomo para un periodo determinado.

2. PARTES CONTRATANTES

2.1 Son partes del presente Contrato: (i) Estrategias Corporativas S.A., en su calidad de Fideicomitente y (ii) la Fiduciaria del Valle S.A. (Fiduvalle), en su calidad de Fiduciaria.

2.2 Los Inversionistas son el primer beneficiario de este Contrato respecto a su inversión.

2.3 También es beneficiario de este Contrato el Centro Rural Sofía Koppel de Pardo en una suma equivalente a cinco (5) salarios mínimos mensuales legales vigentes anuales (el "Beneficio de la Fundación"), pagaderos dentro de los treinta (30) días siguientes a la terminación de cada año. El Centro Rural Sofía Koppel de Pardo será el único beneficiario de las sumas que queden en el Patrimonio Autónomo al momento de su liquidación, luego de atender los pagos a los Inversionistas y al Fideicomitente.

La Fiduciaria apropiará anualmente las sumas que le indique el Comité Asesor para pagar el Beneficio de la Fundación.

2.4 El Fideicomitente también será beneficiario del Patrimonio Autónomo respecto a la suma de un millón de pesos ($1.000.000) moneda legal colombiana, que la fiduciaria restituirá al Fideicomitente al momento de la liquidación del Patrimonio Autónomo.

3. INTERVINIENTES EN EL PROCESO DE TITULARIZACIÓN

El proceso de titularización lo desarrollarán las siguientes personas:

3.1 Originador: Estrategias Corporativas S.A., quien aporta un millón de pesos ($1.000.000) moneda legal colombiana al Patrimonio Autónomo y su posición contractual en los Contratos de Promesa de Compraventa previstos en el Anexo 1 de este Contrato.

3.2 Agente de Manejo: Es la Fiduciaria del Valle, a la cual le corresponde cumplir las funciones de Agente de Manejo y, de acuerdo con el artículo 1.3.3.1 de la Resolución 400, recaudar los recursos provenientes del Programa de Emisión, efectuar con los recursos del Patrimonio Autónomo las inversiones previstas en este Contrato y llevar la vocería del Patrimonio Autónomo frente a los Inversionistas y terceros.

3.3 Administradora: Es Estrategias Corporativas S.A., en virtud del Contrato de Administración Inmobiliaria, a la cual le corresponde cumplir las funciones de Administradora y, de acuerdo con el artículo 1.3.3.1 de la Resolución 400, es la entidad encargada de la conservación, custodia y administración de los bienes objeto de la titularización, así como del recaudo y transferencia al Agente de Manejo de los flujos provenientes de los activos.

3.4 Agentes Colocadores: serán las sociedades comisionistas de bolsa designadas por el Comité Asesor. Para el primer Tramo son las sociedades Correval S.A. y Corredores Asociados S.A. Para los siguientes Tramos serán las sociedades comisionistas designadas por el Comité Asesor.

3.5 Representante Legal de los Inversionistas: Será Fiduciaria Colmena S.A., quien actuará como representante legal de los Inversionistas para el Programa de Emisión y, en tal carácter, deberá ejercer los derechos y defender los intereses comunes o colectivos de los Inversionistas, de acuerdo con las disposiciones de la Resolución 400, el Prospecto y el Contrato de Representación Legal de los Inversionistas, el cual hace parte del presente Contrato como Anexo No. 2.

3.6 Administrador del Programa de Emisión: DECEVAL actuará como administrador del Programa de Emisión, de conformidad con las disposiciones contenidas en este Contrato y en el Contrato de Depósito y Administración suscrito por DECEVAL y el Patrimonio Autónomo para este efecto, el cual hace parte del presente Contrato como Anexo No. 3 de este Contrato.

3.7 Inversionistas: Son los suscriptores o tenedores legítimos de los Títulos, quienes deben ostentar la calidad de inversionistas calificados para adquirir títulos en el Segundo Mercado, según las disposiciones de la Resolución 400 y las normas que la complementen o la modifiquen. A la fecha de este Contrato, tienen la calidad de inversionistas calificados todas las personas que posean o administren un portafolio de inversión no inferior a ocho mil quinientos (8.500) salarios mínimos mensuales. Las sociedades comisionistas de bolsa se considerarán inversionistas calificados únicamente cuando inviertan sus recursos propios o efectúen operaciones por cuenta propia.

4. OBJETO DEL CONTRATO

4.1 El presente Contrato tiene por objeto la transferencia a la Fiduciaria, a título de fiducia mercantil irrevocable, de los Bienes Fideicomitidos para constituir un patrimonio autónomo que será administrado por la Fiduciaria y cuyo objeto será el siguiente:

(a) Llevar a cabo un Programa de Emisión de títulos de contenido participativo en el Segundo Mercado por un cupo global de hasta quinientos mil millones de pesos ($500.000.000.000), con cargo al Patrimonio Autónomo.

(b) Destinar las sumas de dinero que recaude la Fiduciaria por la colocación de los Títulos únicamente para la adquisición de Activos Inmobiliarios previstos en el numeral 15.1 de este Contrato, sin perjuicio de lo previsto en la sección (iii) del presente literal.

(i) Para estos fines y tratándose de Activos Inmobiliarios, una vez se haya llevado a cabo la colocación de los Tramos, la Fiduciaria, actuando como

vocera del Patrimonio Autónomo, celebrará y suscribirá los respectivos Contratos de Compraventa del inmueble, dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a la colocación del respectivo Tramo, y cumplirá con sus obligaciones derivadas de los mismos, principalmente, la del pago del precio de los Activos Inmobiliarios.

Simultáneamente con la celebración de los Contratos de Compraventa, cuando sea del caso, la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo, suscribirá los Contratos de Arrendamiento con los arrendatarios de los Activos Inmobiliarios o con quien designe la Administradora, y entregará la tenencia de dichos Activos Inmobiliarios a los arrendatarios.

Los contratos que celebrará la Fiduciaria una vez colocado el primer Tramo, son los Contratos de Compraventa y Contratos de Arrendamiento previstos en el Anexo No. 4 de este Contrato. Por lo tanto, los Activos Inmobiliarios que serán el subyacente del primer Tramo son los previstos en el Anexo No. 6 de este Contrato.

(ii) Para cada Tramo, los activos que adquiera el Patrimonio Autónomo serán los previstos en el Prospecto y en el Contrato Fiducia, sin perjuicio de lo previsto en el siguiente párrafo en caso de que algún Activo Inmobiliario no pueda ser adquirido. La Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo, con cinco (5) días hábiles de anticipación a la fecha de publicación del aviso de oferta del respectivo Tramo, remitirá a la Superintendencia respecto a cada Activo Inmobiliario que vaya a ser adquirido, (i) la constancia expedida por el revisor fiscal de la Fiduciaria en la cual certifique el cumplimiento de todos los requisitos legales para efectuar la emisión en el Segundo Mercado, de acuerdo con la previsto en el numeral 1° del Artículo 1.4.0.8 de la Resolución 400, (ii) el Contrato de Promesa de Compraventa, (iii) un estudio de títulos, (iv) el certificado de tradición y libertad expedido por la Oficina de Registro de Instrumentos Públicos, (v) un Avalúo Comercial y (vi) el valor de los Activos Inmobiliarios del respectivo Tramo.

(iii) En el evento en que no se pueda(n) perfeccionar alguno(s) de los Contratos de Compraventa, el saldo de los recursos de la emisión que se destinarían a la compra de los Activos Inmobiliarios correspondientes a dichos Contratos de Compraventa se utilizará para la compra de otros Activos Inmobiliarios, dentro de los doce (12) meses siguientes, de acuerdo con la Política de Inversión y las directrices del Comité Asesor. La Fiduciaria remitirá a la Superintendencia con anterioridad a la

adquisición de dicho(s) inmueble(s) la promesa de compraventa del inmueble (si fuere del caso), un estudio de títulos, el certificado de tradición y libertad expedido por la Oficina de Registro de Instrumentos Públicos, y un Avalúo Comercial. Dichos recursos se mantendrán en el Patrimonio Autónomo y no serán Rendimientos Distribuibles a los Inversionistas, salvo en los siguientes eventos: (i) si cumplidos los doce (12) meses anteriormente señalados no se han adquirido los Activos Inmobiliarios correspondientes, (ii) la liquidación del Patrimonio Autónomo, o (iii) cuando el Comité Asesor lo considere adecuado teniendo en cuenta criterios de rentabilidad, condiciones de mercado y conveniencia.

(iv) Luego de la colocación de cada Tramo y adquisición de un Activo Inmobiliario, la Fiduciaria, como vocera del Patrimonio Autónomo, remitirá a la Superintendencia respecto a cada Activo Inmobiliario la escritura de compraventa del inmueble, el folio de matrícula inmobiliaria expedido por la Oficina de Registro de Instrumentos Públicos y las pólizas de seguro.

(c) Administrar las Inversiones Admisibles de acuerdo con la Política de Inversión y lineamientos descritos en este Contrato.

(d) Regular las relaciones entre el Originador, el Agente de Manejo, la Administradora, el Comité Asesor, el Representante Legal de los Inversionistas y los Inversionistas, de acuerdo con lo previsto en este Contrato.

4.2 Al titularizar los Activos Inmobiliarios, el Patrimonio Autónomo cumplirá con la sección 1.3.6.1 de la Resolución 400 relacionada con la titularización de un inmueble.

De acuerdo con la sección 1.3.6.1 de la Resolución 400 la titularización de Activos Inmobiliarios en el Segundo Mercado cumplirá con los siguientes requisitos:

(a) Existirá un avalúo de cada inmueble objeto de titularización elaborado de acuerdo con los métodos de reconocido valor técnico, por un miembro de una Lonja de Propiedad Raiz, o certificado por tal agremiación, o efectuado por un avaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores. El avaluador será independiente del Originador y del Agente de Manejo.

(b) Los Activos Inmobiliarios estarán libres de gravámenes, condiciones resolutorias o limitaciones de dominio diversas a las derivadas del régimen de propiedad horizontal. Lo anterior se acreditará mediante el certificado de matrícula inmobiliaria, acompañado del estudio del título respectivo.

(c) Los Activos Inmobiliarios objeto de la titularización deberán permanecer asegurados contra riesgos de incendio y terremoto, durante la vigencia de este Contrato.

(d) El valor de cada Tramo no excederá el 110% del Avalúo Comercial de los Activos Inmobiliarios, subyacente del respectivo Tramo, y cualquier excedente sobre el Avalúo Comercial de los Activos Inmobiliarios se destinará a cubrir los costos relacionados con el proceso de titularización, descritos en el numeral 17.3 del presente Contrato.

5. CONFORMACIÓN DEL PATRIMONIO AUTONOMO.

5.1 Bienes Titularizados

El Patrimonio Autónomo podrá titularizar los bienes inmuebles de uso comercial que se describen en el numeral 15.1 del presente Contrato (los "Activos Inmobiliarios"). El Patrimonio Autónomo podrá adquirir dichos Activos Inmobiliarios individualmente o en común y pro indiviso.

5.2 El Patrimonio Autónomo estará constituido por los siguientes bienes:

(a) La suma de un millón de pesos moneda corriente ($1.000.000) aportada por el Fideicomitente en la fecha de suscripción de este Contrato.

(b) Los derechos y obligaciones derivados de los Contratos de Promesa de Compraventa de Activos Inmobiliarios previstos en el Anexo No. 1 de este Contrato, cedidos por el Fideicomitente al Patrimonio Autónomo en la fecha de suscripción de este Contrato.

(c) Las sumas de dinero que se obtengan por la colocación de los Títulos en el Segundo Mercado. Estas sumas estarán transitoriamente en el Patrimonio Autónomo, toda vez que se utilizarán para adquirir los Activos Inmobiliarios y sufragar los Costos de Emisión y Gastos de Operación.

(d) Las Inversiones Admisibles que adquiere el Patrimonio Autónomo.

(e) Los cánones de arrendamiento pactados en los Contratos de Arrendamiento de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo.

(f) La utilidad o pérdida en la enajenación de activos.

(g) Los rendimientos, intereses, o cualquier otro tipo de ingreso generado por los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.

(h) La valorización o desvalorización de los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.

(i) Los rendimientos generados por las Operaciones de Cobertura.

(j) Las indemnizaciones que por concepto de seguros reciba el Patrimonio Autónomo; y

(k) los demás recursos monetarios que según el objeto del Contrato de Fiducia pudieran ingresar al Patrimonio Autónomo.

5.3 Transferencia de los Bienes Fideicomitidos

(a) La cesión de los Contratos de Promesa de Compraventa previstos en el Anexo No. 1 de este Contrato tiene lugar en la fecha de suscripción de este Contrato mediante la entrega de los contratos correspondientes, en los que consta el consentimiento para la cesión otorgado por cada uno de los respectivos promitentes vendedores. En la fecha de este Contrato, el Fideicomitente hace entrega a la Fiduciaria, como vocera del Patrimonio Autónomo, de los Contratos de Promesa de Compraventa previstos en el Anexo No. 1 y la Fiduciaria manifiesta recibir dichos contratos.

(b) En la fecha de suscripción de este Contrato, el Fideicomitente entrega a la Fiduciaria la suma de un millón de pesos ($1.000.000) moneda legal colombiana, suma que la Fiduciaria declara recibida a su entera satisfacción.

5.4 Saneamiento

El Fideicomitente garantiza que los derechos derivados de los Contratos de Promesa de compraventa previstos en el Anexo No. 1 de este Contrato son de su exclusiva propiedad, se hallan libres de embargos, demandas civiles, gravámenes o condiciones resolutorias o pleitos pendientes.

5.5 Valor de los Bienes Titularizados correspondientes al Primer Tramo

Los Activos Inmobiliarios previstos en el Anexo No. 1 tienen un valor de [•]. La Fiduciaria remitirá a la Superintendencia el valor de los Activos Inmobiliarios de los

siguientes Tramos y el respectivo Prospecto y el Contrato de Fiducia actualizado, respecto, entre otras cosas al valor de dichos Activos Inmobiliarios.

6. SEGUROS

6.1 Los Activos Inmobiliarios que durante la vigencia de este Contrato sean de propiedad del Patrimonio Autónomo estarán asegurados por una aseguradora de reconocida reputación en el mercado asegurador colombiano contra los riesgos de incendio y terremoto por el valor de reposición de dichos bienes. A opción del Comité Asesor, se asegurará el riesgo de AMIT (Actos Mal Intencionados de Terceros). El Patrimonio Autónomo será designado como el único asegurado y beneficiario de dichas pólizas respecto a su interés asegurable en los Activos Inmobiliarios.

6.2 Adicionalmente, el Comité Asesor podrá solicitarle a la Administradora que exija a cada arrendatario de los Activos Inmobiliarios de propiedad del Patrimonio Autónomo que tome una póliza de cumplimiento de pago de los cánones de arrendamiento con una compañía aseguradora colombiana de reconocida reputación en el mercado asegurador colombiano. El valor asegurado será hasta el ciento por ciento (100%) del valor de los cánones durante el término del respectivo contrato de arrendamiento y la póliza deberá estar vigente por el término del contrato de arrendamiento o por un año prorrogable anualmente, durante la vigencia del Contrato de Arrendamiento. El Patrimonio Autónomo será designado como único beneficiario de las pólizas respecto a su interés asegurable.

7. ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

7.1 El Patrimonio Autónomo, en desarrollo de su objeto, podrá obtener recursos en virtud de Endeudamiento Financiero con el propósito de (i) realizar mejoras a los Activos Inmobiliarios, (ii) financiar el Fondo de Operación y (iii) maximizar el retorno potencial para los Inversionistas.

7.2 El valor total del Endeudamiento Financiero del Patrimonio Autónomo no excederá el treinta y cinco por ciento (35%) del Valor del Patrimonio Autónomo.

7.3 El Comité Asesor deberá aprobar previamente el Endeudamiento Financiero.

7.4 El Endeudamiento Financiero se efectuará conforme a las condiciones y tasas del mercado.

7.5 Los lineamientos para el Endeudamiento Financiero constituyen directrices para el manejo del Patrimonio Autónomo. En caso de que en un momento determinado el Portafolio no cumpla con estas directrices, el Comité Asesor tomará las medidas del caso para ajustarlo a los lineamientos de Endeudamiento Financiero contenidos en el presente Contrato. De no ser posible realizar los ajustes, se le informará al Representante Legal de los Inversionistas para que convoque a una reunión extraordinaria de la Asamblea General de Inversionistas, la cual tomará los correctivos del caso.

8. GARANTÍAS

El Patrimonio Autónomo podrá garantizar el pago del Endeudamiento Financiero mediante la imposición de gravámenes sobre los activos del Patrimonio Autónomo, siempre que el valor total de los Activos Inmobiliarios de propiedad del Patrimonio Autónomo sometidos a gravámenes que garanticen el pago no exceda el cincuenta por ciento (50%) del Valor del Patrimonio.

9. ADMINISTRACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

La Fiduciaria tendrá la calidad de Agente de Manejo de la titularización que se lleve a cabo con cargo a los recursos del Patrimonio Autónomo.

Para administrar el Portafolio del Patrimonio Autónomo, la Fiduciaria celebrará un Contrato de Administración Inmobiliaria con Estrategias Corporativas S.A., para la administración, custodia y conservación de los activos del Patrimonio Autónomo, así como del recaudo y transferencia a la Fiduciaria de los flujos provenientes de dichos activos. El Contrato de Administración Inmobiliaria hace parte de este Contrato como Anexo No. 5. En cualquier evento, la Fiduciaria será la responsable de la administración del Patrimonio Autónomo.

10. LA FIDUCIARIA

10.1 Obligaciones de la Fiduciaria

En desarrollo de la gestión encomendada en este Contrato de Fiducia, la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo, asume, además de las obligaciones que legalmente le corresponden, las siguientes:

(a) Realizar todos los actos necesarios para la consecución de la finalidad del Patrimonio Autónomo, los cuales ejecutará de acuerdo con lo previsto en el presente Contrato de Fiducia, y de conformidad con la Ley y las instrucciones que de manera general impartan las autoridades competentes.

(b) Ejercer la administración y representación legal del Patrimonio Autónomo. La Fiduciaria deberá expresar a los terceros con quienes celebre actos o negocios jurídicos en nombre y representación del Patrimonio Autónomo, que actúa en tal calidad.

(c) Suscribir contratos de colocación al mejor esfuerzo de los Tramos del Programa de Emisión con los Agentes Colocadores que designe el Comité Asesor.

(d) Emitir los Títulos en desarrollo del Programa de Emisión de acuerdo con las instrucciones previstas en este Contrato para el primer Tramo y las instrucciones que le otorgue el Comité Asesor para los siguientes Tramos, siempre que éstas se enmarquen dentro de los lineamientos previstos para el Programa de Emisión en este Contrato y en el Prospecto.

(e) Ofrecer los Títulos en el Segundo Mercado a través de Agentes Colocadores, de acuerdo con las disposiciones de la Resolución 400.

(f) Celebrar un Contrato de Depósito y Administración con DECEVAL, para la custodia y administración del Programa de Emisión.

(g) Tramitar la inscripción anticipada de los Títulos en el Registro Nacional de Valores y Emisores.

(h) Administrar las Inversiones Admisibles del Patrimonio Autónomo. Para estos fines, la Fiduciaria celebrará un Contrato de Administración Inmobiliaria con la Administradora o la administradora inmobiliaria que designe la Asamblea General de los Inversionistas en caso de terminación anticipada del Contrato de Administración Inmobiliaria.

(i) Una vez colocado el primer Tramo, celebrar y suscribir los Contratos de Arrendamiento y Contratos de Compraventa previstos en el Anexo No. 4 de este Contrato y, respecto a los demás Tramos, celebrar y suscribir los Contratos de Promesa de Compraventa, Contratos de Compraventa y Contratos de Arrendamiento que le señale la Administradora o el Comité Asesor.

(j) Destinar los recursos recibidos por la colocación del primer Tramo a la finalidad prevista en la cláusula 4.1 (b) de este Contrato de Fiducia para el

primer Tramo, y destinar los recursos recibidos por la colocación de los demás Tramos, de acuerdo con las disposiciones de este Contrato, el Prospecto y las instrucciones del Comité Asesor.

(k) Invertir los recursos del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con la Política de Inversión prevista en este Contrato y las instrucciones del Comité Asesor.

(l) Restituirle al Fideicomitente la suma de un millón de pesos ($1.000.000), cuando se liquide el Patrimonio Autónomo.

(m) Pagar al Centro Rural Sofía Koppel de Pardo, o a quien corresponda, oportunamente el Beneficio de la Fundación.

(n) Pagar, por conducto de DECEVAL, a los Inversionistas los Rendimientos Distribuibles previstos en este Contrato y en el Prospecto.

(o) Pagar, por conducto de DECEVAL, a los Inversionistas lo que les corresponda por concepto de redención y readquisición de los Títulos.

(p) Mantener los activos y los recursos del Patrimonio Autónomo separados de sus propios activos y recursos, así como de los demás activos y recursos que la Fiduciaria administre de terceros.

(q) Presentar, mensualmente, estados financieros del Patrimonio Autónomo al Fideicomitente, el Comité Asesor, la calificadora de valores y a las autoridades competentes que así lo requieran.

(r) Presentar a la Superintendencia la información requerida por la Resolución 400, especialmente la consagrada en el artículo 1.2.6.2 de dicha resolución.

(s) Cumplir con las normas relativas a titularización en el mercado público de valores.

(t) Llevar la contabilidad del Patrimonio Autónomo, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y las normas que sean relevantes.

(u) No celebrar actos o negocios jurídicos en nombre y representación del Patrimonio Autónomo para una finalidad diferente a la prevista en este Contrato.

(v) No adquirir en nombre del Patrimonio Autónomo obligaciones diferentes a las previstas en este Contrato.

(w) Llevar a cabo las provisiones correspondientes al Fondo de Operación y al Fondo de Readquisición, de acuerdo con los lineamientos del Comité Asesor.

(x) Contraer Endeudamiento Financiero siguiendo los lineamientos y políticas previstas en este Contrato.

(y) Pagar los Gastos de Operación y Costos de Emisión del Patrimonio Autónomo.

(z) Llevar a cabo la valoración de los Títulos y del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con la metodología prevista en el numeral 19 de este Contrato.

(aa) En los eventos de terminación anticipada del Contrato de Administración Inmobiliaria previstos en los literales (i) y (ii) de la cláusula séptima de dicho contrato, contratar a la nueva administradora inmobiliaria designada por la Asamblea General de Inversionistas.

(bb) Invertir las sumas que reciba el Patrimonio Autónomo de los arrendatarios a título de garantía en Activos Financieros y restituirlas a los arrendatarios, de acuerdo con los términos de cada Contrato de Arrendamiento.

(cc) Cumplir con las normas de la Resolución 400 en lo que respecta a la titularización de Activos Inmobiliarios.

10.2 Derechos de la Fiduciaria

Además de las facultades que le confieren la ley y el presente Contrato, la Fiduciaria tendrá derecho a:

(a) Exigir los informes que razonablemente considere necesarios del Comité Asesor y de la Administradora en relación con los Bienes Titularizados.

(b) Solicitar la información que requiera respecto a los Activos Inmobiliarios, el Fideicomitente y los Inversionistas para cumplir con las regulaciones establecidas por la Superintendencia Bancaria en relación con el conocimiento del cliente y la prevención del lavado de activos.

(c) Percibir la remuneración prevista en el numeral 22 de este Contrato.

10.3 Naturaleza de las Obligaciones de la Fiduciaria

La Fiduciaria realizará los actos necesarios para cumplir con el objeto de este Contrato, teniendo en cuenta que sus obligaciones son de medio y no de resultado.

11. DEL COMITÉ ASESOR

11.1 El Patrimonio Autónomo tendrá un Comité Asesor compuesto por cinco (5) miembros, el cual tomará decisiones respecto a las Inversiones Admisibles, el Programa de Emisión, la compra y venta de Activos Inmobiliarios y el Endeudamiento Financiero del Patrimonio Autónomo; dentro de los lineamientos contenidos en el presente Contrato y en el Prospecto.

11.2 Composición del Comité Asesor

El Comité Asesor estará compuesto por los siguientes cinco (5) miembros y sus suplentes personales, elegidos para periodos de dos (2) años:

(a) El Representante Legal de los Inversionistas.

(b) Un representante de la Administradora.

(c) El gerente general de la Administradora; y

(d) Dos profesionales independientes, quienes deberán tener una importante trayectoria en el sector inmobiliario y cumplir con los criterios establecidos por la Administradora y el Representante Legal de los Inversionistas.

La Fiduciaria podrá asistir a todas las reuniones del Comité Asesor y tendrá en ellas voz, pero no voto.

Los profesionales independientes tendrán la remuneración que les asigne el Comité Asesor y podrán ser removidos por el Comité Asesor cuando éste lo estime conveniente o necesario. Estos profesionales independientes serán designados por la Administradora y ratificados conjuntamente por la Fiduciaria y el Representante Legal de los Inversionistas.

El Comité Asesor tendrá un presidente, quien será el representante de la Administradora, y un secretario designado por el Comité Asesor.

11.3 Atribuciones del Comité Asesor

Corresponde al Comité Asesor:

(a) Aprobar la composición del Portafolio del Patrimonio Autónomo en cuanto a las Inversiones Admisibles.

(b) Aprobar el plan anual estratégico inmobiliario (el "Plan Estratégico") presentado por la Administradora para la gestión del Patrimonio Autónomo, el cual incluye la emisión de nuevos Tramos.

(c) Aprobar todo acto o contrato, gravamen, disposición o limitación del dominio que vaya a llevar a cabo la Administradora o la Fiduciaria en nombre y representación del Patrimonio Autónomo, que en su cuantía sea igual o exceda, en moneda legal, el equivalente a quinientos (500) salarios mínimos legales mensuales vigentes.

(d) Aprobar el Endeudamiento Financiero, de acuerdo a lo previsto en el numeral 7 del presente Contrato.

(e) Aprobar provisiones para la realización de Activos Inmobiliarios.

(f) Proponer reformas al Contrato de Fiducia y al Programa de Emisión.

(g) Aprobar el Plan de Liquidación que le presente la Administradora e informar acerca de dicho plan a la Asamblea General de Inversionistas y obtener su ratificación, en caso de que el Patrimonio Autónomo tenga que ser liquidado.

(h) Designar el (los) Agente(s) Colocador(es) para nuevos Tramos del Programa de Emisión.

(i) Aprobar la contratación de los Avalúos Comerciales cuando estos no vayan a ser realizados por una Lonja de Propiedad Raíz sino por uno de sus miembros, o certificado por tal agremiación, o por un avaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores.

(j) Designar, cuando sea necesario, una nueva entidad beneficiaria del Patrimonio Autónomo.

11.4 Quórum deliberatorio y Quórum Decisorio

El Comité Asesor deliberará y decidirá válidamente con la presencia y los votos de la mayoría de sus miembros.

11.5 Reuniones

El Comité Asesor se reunirá ordinariamente por lo menos una vez al mes y podrá reunirse en forma extraordinaria cuando así lo solicite por escrito cualquiera de sus miembros, con una antelación de por lo menos cinco (5) días comunes a la fecha prevista para la reunión.

El Comité Asesor también podrá reunirse sin previa citación y en cualquier lugar, cuando se encuentren reunidos la totalidad de sus miembros que actúen como principales.

El Comité Asesor también podrá tomar válidamente decisiones, cuando por escrito todos sus miembros principales expresen el sentido de su voto. Si los miembros del Comité Asesor hubieren expresado el sentido de su voto en documentos separados, éstos deberán recibirse en un término de un mes contado a partir de la primera comunicación recibida.

El presidente del Comité Asesor informará a los miembros del comité el sentido de la decisión, dentro de los cinco días siguientes a la recepción de los documentos en los que se expresa el derecho de voto.

11.6 Actas

Todas las reuniones, deliberaciones y decisiones del Comité Asesor se harán constar en un Libro de Actas. Las actas serán firmadas por quien presida la respectiva reunión y el Secretario *ad-hoc* de la misma.

Las actas de las decisiones adoptadas mediante reuniones no presenciales o cualquier otro mecanismo para la toma de decisiones deberán elaborarse y asentarse en el libro respectivo, dentro de los treinta (30) días siguientes a aquel en que concluyó el acuerdo.

11.7 Naturaleza de las Obligaciones del Comité Asesor y sus Miembros:

Sin perjuicio de la diligencia requerida respecto del Comité Asesor y sus miembros, las obligaciones del Comité Asesor y de sus miembros son obligaciones de medio y no de resultado y, por lo tanto, aún cuando el Comité Asesor y sus miembros harán el mejor esfuerzo en su gestión, no pueden garantizar una rentabilidad o resultado financiero específico a los Inversionistas.

No serán responsabilidad del Comité Asesor o sus miembros las consecuencias que traigan para el Patrimonio Autónomo: (i) el caso fortuito, (ii) la fuerza mayor, (iii)

fenómenos de mercado, incluyendo, pero sin limitarse a, la devaluación, revaluación, inflación, desvalorizaciones en los Títulos, oscilaciones de mercado, congelación, o variaciones en las tasas de interés o de rendimientos, (iv) actos de autoridad, (v) alteración del orden público, paro, huelga, motín, asonada y (vi) la desvalorización de los Activos Inmobiliarios.

12. DE LA ADMINISTRADORA

12.1 Obligaciones de la Administradora

A la Administradora le corresponde la administración de los activos del Patrimonio Autónomo. Estrategias Corporativas S.A. ha sido seleccionada como Administradora del Patrimonio Autónomo por su conocimiento del sector inmobiliario y del mercado de capitales, de acuerdo con los términos del Contrato de Administración Inmobiliaria adjunto como Anexo No. 5 de este Contrato.

En virtud del Contrato de Administración Inmobiliaria, la Administradora actuará en nombre y representación del Patrimonio Autónomo para:

(a) Llevar a cabo las labores necesarias y convenientes relacionadas con la gestión continua de la administración del Portafolio del Patrimonio Autónomo, para lo cual la Administradora deberá, entre otras actividades:

(i) Coordinar la celebración, renovación y terminación de los Contratos de Arrendamiento, los Contratos de Promesa de Compraventa y los Contratos de Compraventa y de todas aquellas actividades que se deriven de los mismos, y monitorear su cumplimiento.

(ii) Velar por el buen estado de los Activos Inmobiliarios del Portafolio y llevar a cabo las reparaciones necesarias, con cargo a los recursos del Patrimonio Autónomo.

(iii) Proponer al Comité Asesor el Plan Estratégico para la administración del Portafolio del Patrimonio Autónomo.

(iv) Monitorear el desempeño del mercado inmobiliario, con el propósito de proponer fórmulas que maximicen el rendimiento del Patrimonio Autónomo.

(v) Presentar mensualmente al Comité Asesor un reporte que describa la actividad del Patrimonio Autónomo o presentar dicho reporte en cualquier momento, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la solicitud del

Comité Asesor o del Agente de Manejo. Esta información estará disponible para los Inversionistas en la página web de la Administradora. En todos los casos, la Administradora velará por el fácil acceso a los reportes por parte de los Inversionistas.

(vi) En desarrollo de su gestión, monitorear los niveles de los Gastos de Operación, Endeudamiento Financiero, Fondo de Operación, Fondo de Readquisición y las garantías previstas en este Contrato.

(vii) Adelantar las gestiones necesarias para que los arrendatarios paguen oportunamente los cánones de arrendamiento, y en caso de mora, iniciar los procesos de restitución y el cobro de cánones atrasados.

(viii) Proponer al Comité Asesor la compra y venta de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo, procurando siempre el mayor beneficio para los Inversionistas y velando porque la composición del Portafolio cumpla con los lineamientos de la Política de Inversión.

(ix) Realizar la diligencia investigativa de las alternativas de inversión analizadas para el Patrimonio Autónomo.

(x) Estructurar esquemas de financiación para el crecimiento del Patrimonio Autónomo para ser aprobados por el Comité Asesor.

(xi) Promover la estructuración de nuevos Tramos.

(xii) Recomendar al Comité Asesor el (los) Agente(s) Colocador(es) para la colocación de nuevos Tramos del Programa de Emisión.

(xiii) Monitorear la elaboración y actualización de los Avalúos Comerciales sobre los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con los términos y condiciones previstos en este Contrato.

(b) Adelantar la promoción preliminar de los Títulos, de acuerdo con el artículo 1.2.2.3 de la Resolución 400.

(c) Proponer al Comité Asesor los cambios pertinentes al Prospecto y al Contrato de Fiducia, para su presentación a la Asamblea General de Inversionistas.

(d) Proponer al Comité Asesor el Plan de Liquidación del Patrimonio Autónomo y efectuar las gestiones necesarias para llevar a cabo el Plan de Liquidación del Patrimonio Autónomo aprobado por el Comité Asesor.

(e) Tener una página web a través de la cual informe periódicamente a los Inversionistas el comportamiento del Portafolio.

12.2 Todo acto o contrato, gravamen, disposición o limitación del dominio que lleve a cabo la Administradora en nombre y representación del Patrimonio Autónomo que en su cuantía sea igual o exceda, en moneda legal, el equivalente a quinientos (500) salarios mínimos legales mensuales vigentes, requerirá la previa aprobación del Comité Asesor.

12.3 Naturaleza de las Obligaciones de la Administradora

Las obligaciones de la Administradora son de medio (sin perjuicio de lo previsto en las cláusula 12.1 (a) (iii) y (xii) y (e) del presente Contrato, en lo pertinente) y, por lo tanto, la Administradora hará el mejor esfuerzo en su gestión, pero no puede garantizar un resultado específico. La Administradora solamente será responsable por culpa grave o dolo en el cumplimiento de sus obligaciones.

No serán responsabilidad de la Administradora las consecuencias que traigan para el Patrimonio Autónomo: (i) el caso fortuito, (ii) la fuerza mayor, (iii) fenómenos de mercado, incluyendo, pero sin limitarse a, la devaluación, revaluación, inflación, desvalorizaciones en los Títulos, oscilaciones de mercado, congelación, o variaciones en las tasas de interés o de rendimientos, (iv) actos de autoridad, (v) alteración del orden público, paro, huelga, motín, asonada y (vi) la desvalorización de los Activos Inmobiliarios.

13. LA ASAMBLEA GENERAL DE INVERSIONISTAS

Las siguientes reglas serán aplicables a todos los Tramos que se emitan en virtud del Programa de Emisión.

13.1 Asamblea General de Inversionistas.

La Asamblea General de Inversionistas estará integrada por los Inversionistas con el quórum y las condiciones previstas en este Contrato, las cuales serán aplicables para todos los Tramos del Programa de Emisión. A la Asamblea General de Inversionistas asistirá el Representante Legal de los Inversionistas.

13.2 Reuniones Ordinarias

Corresponde al Comité Asesor:

(a) Aprobar la composición del Portafolio del Patrimonio Autónomo en cuanto a las Inversiones Admisibles.

(b) Aprobar el plan anual estratégico inmobiliario (el "Plan Estratégico") presentado por la Administradora para la gestión del Patrimonio Autónomo, el cual incluye la emisión de nuevos Tramos.

(c) Aprobar todo acto o contrato, gravamen, disposición o limitación del dominio que vaya a llevar a cabo la Administradora o la Fiduciaria en nombre y representación del Patrimonio Autónomo, que en su cuantía sea igual o exceda, en moneda legal, el equivalente a quinientos (500) salarios mínimos legales mensuales vigentes.

(d) Aprobar el Endeudamiento Financiero, de acuerdo a lo previsto en el numeral 7 del presente Contrato.

(e) Aprobar provisiones para la realización de Activos Inmobiliarios.

(f) Proponer reformas al Contrato de Fiducia y al Programa de Emisión.

(g) Aprobar el Plan de Liquidación que le presente la Administradora e informar acerca de dicho plan a la Asamblea General de Inversionistas y obtener su ratificación, en caso de que el Patrimonio Autónomo tenga que ser liquidado.

(h) Designar el (los) Agente(s) Colocador(es) para nuevos Tramos del Programa de Emisión.

(i) Aprobar la contratación de los Avalúos Comerciales cuando estos no vayan a ser realizados por una Lonja de Propiedad Raíz sino por uno de sus miembros, o certificado por tal agremiación, o por un avaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores.

(j) Designar, cuando sea necesario, una nueva entidad beneficiaria del Patrimonio Autónomo.

11.4 Quórum deliberatorio y Quórum Decisorio

El Comité Asesor deliberará y decidirá válidamente con la presencia y los votos de la mayoría de sus miembros.

11.5 Reuniones

El Comité Asesor se reunirá ordinariamente por lo menos una vez al mes y podrá reunirse en forma extraordinaria cuando así lo solicite por escrito cualquiera de sus miembros, con una antelación de por lo menos cinco (5) días comunes a la fecha prevista para la reunión.

El Comité Asesor también podrá reunirse sin previa citación y en cualquier lugar, cuando se encuentren reunidos la totalidad de sus miembros que actúen como principales.

El Comité Asesor también podrá tomar válidamente decisiones, cuando por escrito todos sus miembros principales expresen el sentido de su voto. Si los miembros del Comité Asesor hubieren expresado el sentido de su voto en documentos separados, éstos deberán recibirse en un término de un mes contado a partir de la primera comunicación recibida.

El presidente del Comité Asesor informará a los miembros del comité el sentido de la decisión, dentro de los cinco días siguientes a la recepción de los documentos en los que se expresa el derecho de voto.

11.6 Actas

Todas las reuniones, deliberaciones y decisiones del Comité Asesor se harán constar en un Libro de Actas. Las actas serán firmadas por quien presida la respectiva reunión y el Secretario *ad-hoc* de la misma.

Las actas de las decisiones adoptadas mediante reuniones no presenciales o cualquier otro mecanismo para la toma de decisiones deberán elaborarse y asentarse en el libro respectivo, dentro de los treinta (30) días siguientes a aquel en que concluyó el acuerdo.

11.7 Naturaleza de las Obligaciones del Comité Asesor y sus Miembros:

Sin perjuicio de la diligencia requerida respecto del Comité Asesor y sus miembros, las obligaciones del Comité Asesor y de sus miembros son obligaciones de medio y no de resultado y, por lo tanto, aún cuando el Comité Asesor y sus miembros harán el mejor esfuerzo en su gestión, no pueden garantizar una rentabilidad o resultado financiero específico a los Inversionistas.

No serán responsabilidad del Comité Asesor o sus miembros las consecuencias que traigan para el Patrimonio Autónomo: (i) el caso fortuito, (ii) la fuerza mayor, (iii)

fenómenos de mercado, incluyendo, pero sin limitarse a, la devaluación, revaluación, inflación, desvalorizaciones en los Títulos, oscilaciones de mercado, congelación, o variaciones en las tasas de interés o de rendimientos, (iv) actos de autoridad, (v) alteración del orden público, paro, huelga, motín, asonada y (vi) la desvalorización de los Activos Inmobiliarios.

12. DE LA ADMINISTRADORA

12.1 Obligaciones de la Administradora

A la Administradora le corresponde la administración de los activos del Patrimonio Autónomo. Estrategias Corporativas S.A. ha sido seleccionada como Administradora del Patrimonio Autónomo por su conocimiento del sector inmobiliario y del mercado de capitales, de acuerdo con los términos del Contrato de Administración Inmobiliaria adjunto como Anexo No. 5 de este Contrato.

En virtud del Contrato de Administración Inmobiliaria, la Administradora actuará en nombre y representación del Patrimonio Autónomo para:

(a) Llevar a cabo las labores necesarias y convenientes relacionadas con la gestión continua de la administración del Portafolio del Patrimonio Autónomo, para lo cual la Administradora deberá, entre otras actividades:

(i) Coordinar la celebración, renovación y terminación de los Contratos de Arrendamiento, los Contratos de Promesa de Compraventa y los Contratos de Compraventa y de todas aquellas actividades que se deriven de los mismos, y monitorear su cumplimiento.

(ii) Velar por el buen estado de los Activos Inmobiliarios del Portafolio y llevar a cabo las reparaciones necesarias, con cargo a los recursos del Patrimonio Autónomo.

(iii) Proponer al Comité Asesor el Plan Estratégico para la administración del Portafolio del Patrimonio Autónomo.

(iv) Monitorear el desempeño del mercado inmobiliario, con el propósito de proponer fórmulas que maximicen el rendimiento del Patrimonio Autónomo.

(v) Presentar mensualmente al Comité Asesor un reporte que describa la actividad del Patrimonio Autónomo o presentar dicho reporte en cualquier momento, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la solicitud del

Comité Asesor o del Agente de Manejo. Esta información estará disponible para los Inversionistas en la página web de la Administradora. En todos los casos, la Administradora velará por el fácil acceso a los reportes por parte de los Inversionistas.

(vi) En desarrollo de su gestión, monitorear los niveles de los Gastos de Operación, Endeudamiento Financiero, Fondo de Operación, Fondo de Readquisición y las garantías previstas en este Contrato.

(vii) Adelantar las gestiones necesarias para que los arrendatarios paguen oportunamente los cánones de arrendamiento, y en caso de mora, iniciar los procesos de restitución y el cobro de cánones atrasados.

(viii) Proponer al Comité Asesor la compra y venta de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo, procurando siempre el mayor beneficio para los Inversionistas y velando porque la composición del Portafolio cumpla con los lineamientos de la Política de Inversión.

(ix) Realizar la diligencia investigativa de las alternativas de inversión analizadas para el Patrimonio Autónomo.

(x) Estructurar esquemas de financiación para el crecimiento del Patrimonio Autónomo para ser aprobados por el Comité Asesor.

(xi) Promover la estructuración de nuevos Tramos.

(xii) Recomendar al Comité Asesor el (los) Agente(s) Colocador(es) para la colocación de nuevos Tramos del Programa de Emisión.

(xiii) Monitorear la elaboración y actualización de los Avalúos Comerciales sobre los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con los términos y condiciones previstos en este Contrato.

(b) Adelantar la promoción preliminar de los Títulos, de acuerdo con el artículo 1.2.2.3 de la Resolución 400.

(c) Proponer al Comité Asesor los cambios pertinentes al Prospecto y al Contrato de Fiducia, para su presentación a la Asamblea General de Inversionistas.

(d) Proponer al Comité Asesor el Plan de Liquidación del Patrimonio Autónomo y efectuar las gestiones necesarias para llevar a cabo el Plan de Liquidación del Patrimonio Autónomo aprobado por el Comité Asesor.

(e) Tener una página web a través de la cual informe periódicamente a los Inversionistas el comportamiento del Portafolio.

12.2 Todo acto o contrato, gravamen, disposición o limitación del dominio que lleve a cabo la Administradora en nombre y representación del Patrimonio Autónomo que en su cuantía sea igual o exceda, en moneda legal, el equivalente a quinientos (500) salarios mínimos legales mensuales vigentes, requerirá la previa aprobación del Comité Asesor.

12.3 Naturaleza de las Obligaciones de la Administradora

Las obligaciones de la Administradora son de medio (sin perjuicio de lo previsto en las cláusula 12.1 (a) (iii) y (xii) y (e) del presente Contrato, en lo pertinente) y, por lo tanto, la Administradora hará el mejor esfuerzo en su gestión, pero no puede garantizar un resultado específico. La Administradora solamente será responsable por culpa grave o dolo en el cumplimiento de sus obligaciones.

No serán responsabilidad de la Administradora las consecuencias que traigan para el Patrimonio Autónomo: (i) el caso fortuito, (ii) la fuerza mayor, (iii) fenómenos de mercado, incluyendo, pero sin limitarse a, la devaluación, revaluación, inflación, desvalorizaciones en los Títulos, oscilaciones de mercado, congelación, o variaciones en las tasas de interés o de rendimientos, (iv) actos de autoridad, (v) alteración del orden público, paro, huelga, motín, asonada y (vi) la desvalorización de los Activos Inmobiliarios.

13. LA ASAMBLEA GENERAL DE INVERSIONISTAS

Las siguientes reglas serán aplicables a todos los Tramos que se emitan en virtud del Programa de Emisión.

13.1 Asamblea General de Inversionistas.

La Asamblea General de Inversionistas estará integrada por los Inversionistas con el quórum y las condiciones previstas en este Contrato, las cuales serán aplicables para todos los Tramos del Programa de Emisión. A la Asamblea General de Inversionistas asistirá el Representante Legal de los Inversionistas.

13.2 Reuniones Ordinarias

La Asamblea General de Inversionistas se reunirá en forma ordinaria y extraordinaria. Las reuniones ordinarias se celebrarán por lo menos una vez al año dentro de los tres (3) meses siguientes al vencimiento del año calendario, en el lugar y a la hora que se especifiquen en la respectiva convocatoria. Si convocada la Asamblea General de Inversionistas, ésta no se reuniere o, si la convocatoria no se hiciera con la anticipación señalada, entonces la Asamblea General se reunirá por derecho propio el primer (1) dia hábil del mes de abril a las diez de la mañana (10:00 a.m.) en el lugar en Bogotá que indique el Representante Legal de los Inversionistas. En este último caso, la Asamblea General de Inversionistas podrá deliberar y decidir válidamente con un número plural de Inversionistas cualquiera sea los Títulos que estén representados en la reunión.

13.3 Objeto de las Reuniones Ordinarias

En las reuniones ordinarias de la Asamblea General de Inversionistas, la Fiduciaria presentará a la Asamblea, para su aprobación, (i) un informe anual sobre el estado del ejercicio y (ii) un informe de gestión del Patrimonio Autónomo del año anterior. Así mismo, el Comité Asesor presentará a la Asamblea General de Inversionistas el Plan Estratégico para su aprobación.

En el evento en que se vaya a liquidar el Patrimonio Autónomo, la Asamblea General de Inversionistas ratificará el Plan de Liquidación aprobado por el Comité Asesor.

13.4 Convocatoria a Reuniones Ordinarias

El Representante Legal de los Inversionistas efectuará la convocatoria para las reuniones ordinarias con por lo menos quince (15) días hábiles de anticipación, mediante un mensaje a cada Inversionista, el cual se enviará a la dirección de correo electrónico que cada Inversionista tenga registrada ante la Fiduciaria. Para la contabilización de este plazo no se tomará en consideración ni el día hábil en que se remita el mensaje de correo electrónico, ni el día hábil de celebración de la Asamblea de General de Inversionistas.

En caso de que un Inversionista no tenga dirección de correo electrónico, la convocatoria se le remitirá a la dirección que tenga registrada ante la Fiduciaria.

13.5 Reuniones Extraordinarias

Las reuniones extraordinarias de la Asamblea General de Inversionistas se llevarán a cabo cuando así lo exijan las necesidades imprevistas o urgentes del Patrimonio Autónomo, por convocatoria que haga el Comité Asesor, el Representante Legal de

los Inversionistas, la Fiduciaria, la Administradora o los Inversionistas que representen por lo menos el diez por ciento (10%) de la totalidad de los Títulos representativos de la inversión de los Inversionistas en el Patrimonio Autónomo a la fecha de convocatoria de la reunión.

13.6 Convocatoria a Reuniones Extraordinarias

Las reuniones extraordinarias de la Asamblea General de Inversionistas serán convocadas mediante un mensaje de correo electrónico dirigido a cada Inversionista, el cual se enviará a la dirección de correo electrónico que cada Inversionista tenga registrada ante la Fiduciaria, con cinco (5) días comunes de anticipación. En la convocatoria para reuniones extraordinarias se deberá insertar el orden del día y la asamblea no podrá deliberar y decidir sobre temas no incluidos en éste, a menos que la mayoría de los Inversionistas representados en la reunión disponga ocuparse de otros temas. Para la contabilización de este plazo no se tomará en consideración ni el día hábil en que se remita el mensaje de correo electrónico, ni el día hábil de celebración de la reunión extraordinaria de la Asamblea de General de Inversionistas. En caso de que un Inversionista no tenga dirección de correo electrónico, la convocatoria se le remitirá a la dirección que tenga registrada ante la Fiduciaria.

En la convocatoria se deberá incluir como mínimo (i) el nombre de la entidad o entidades que realizan la convocatoria; (ii) si se trata de reunión de Asamblea General de Inversionistas de primera, segunda o tercera convocatoria; (iii) el lugar, fecha y hora de la reunión; (iv) el orden del día de la reunión; (v) la indicación a los Inversionistas de la necesidad de acreditar su condición directamente o a través de sus apoderados con el certificado para el ejercicio de derechos sociales emitido por DECEVAL y (vi) que las decisiones de la Asamblea de Inversionistas son oponibles y obligatorias para los Inversionistas ausentes y disidentes.

13.7 Lugar de las Reuniones de la Asamblea General de Inversionistas

La Asamblea General de Inversionistas se reunirá en Bogotá en el lugar día y hora que se indique en la respectiva convocatoria. Sin embargo, la Asamblea podrá reunirse y decidir válidamente sin previa convocatoria en cualquier sitio, cuando se encuentren presentes o representados la totalidad de los Inversionistas.

13.8 Calidad de Inversionista

Para participar en la Asamblea General de Inversionistas, los Inversionistas, directamente o a través de sus apoderados, acreditarán su calidad de tal mediante la exhibición del certificado para ejercicio de derechos sociales emitido por DECEVAL.

13.9 Quórum

Los Inversionistas reunidos en asamblea deliberarán con un número plural de Inversionistas que representen por lo menos el cincuenta y uno por ciento (51%) de la totalidad de los Títulos en circulación a la fecha de la respectiva reunión. Las decisiones se tomarán por la mitad más uno de los votos favorables de los Inversionistas presentes en la Asamblea General de Inversionistas.

En el evento en que para la fecha y hora previstas para llevar a cabo una Asamblea General de Inversionistas no existiere el quórum deliberatorio descrito en el numeral anterior, el Representante Legal de los Inversionistas podrá citar a una nueva reunión en la forma indicada en este Contrato para las convocatorias de la Asamblea General de Inversionistas. En dicha reunión bastará la presencia de cualquier número plural de Inversionistas para deliberar y decidir válidamente, hecho sobre el cual deberá advertirse claramente en el aviso de citación. Para estos efectos, se tendrá en cuenta lo establecido en el artículo 6o de la Resolución 1210 de 1995, expedida por la Superintendencia.

13.10 Quórum Especiales

La Asamblea General de Inversionistas requerirá el voto afirmativo de los Inversionistas que representen por lo menos el ochenta por ciento (80%) de la totalidad de los Títulos en circulación a la fecha de la reunión para aprobar los siguientes actos:

(a) La liquidación del Patrimonio Autónomo.

(b) La modificación de este Contrato.

(c) La renuncia al Derecho de Suscripción Preferencial contenido en el presente Contrato.

Si no hubiera quórum para deliberar y decidir en la reunión de primera convocatoria respecto a estos temas, podrá convocarse a una segunda reunión, en la cual se podrá decidir válidamente con el voto favorable de un número de Inversionistas cuyos Títulos representen el cuarenta por ciento (40%) de la totalidad de los Títulos en circulación a la fecha de dicha reunión. La convocatoria para esta reunión deberá hacer expresa mención al quórum decisorio de la misma.

Si no hubiere quórum para deliberar y decidir en la reunión de segunda convocatoria, podrá citarse a una nueva reunión, en la cual bastará la presencia de cualquier número plural de Inversionistas para deliberar y decidir válidamente, circunstancia sobre la cual deberá avisarse a los Inversionistas en la convocatoria.

13.11 Actas

El Representante Legal de los Inversionistas llevará las actas de las reuniones de la Asamblea General de Inversionistas en orden cronológico. Las actas se firmarán por el Presidente y Secretario nombrados para la respectiva reunión. El Secretario deberá certificar en el acta respectiva que se cumplieron debidamente las prescripciones sobre convocatoria.

14. DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS

14.1 Habrá un sólo Representante Legal de los Inversionistas para el Programa de Emisión y será Fiduciaria Colmena S.A., o la fiduciaria que seleccione la Asamblea General de Inversionistas para reemplazarla.

14.2 El Representante Legal de los Inversionistas será elegido por el Fideicomitente, por un término indefinido, sin perjuicio de que la Asamblea General de Inversionistas pueda removerlo en cualquier momento.

14.3 El Representante de los Inversionistas podrá renunciar a su cargo ante la ocurrencia de los siguientes eventos: (i) Cuando se presenten graves motivos calificados por la Superintendencia y (ii) Cuando el mantener la representación de los Inversionistas objeto del Contrato de Representación Legal de los Inversionistas implique un perjuicio grave para sus intereses, de conformidad con lo dispuesto en la Resolución 400. Una vez renuncie el Representante Legal de los Inversionistas este convocará a la Asamblea General de Inversionistas para que decida sobre su reemplazo y, en todo caso, no cesará en sus funciones hasta tanto la Asamblea General de Inversionistas elija su reemplazo.

14.4 El Representante Legal de los Inversionistas tendrá a su cargo llevar a cabo todos los actos que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los Inversionistas incluyendo, pero sin limitarse, a las siguientes actividades:

(a) Representar a los Inversionistas en todo lo concerniente a su interés común o colectivo.

(b) Realizar todos los actos de administración y conservación necesarios para la defensa de los intereses comunes de los Inversionistas.

(c) Intervenir con voz y voto en las reuniones del Comité Asesor e intervenir con voz, pero sin voto, en las reuniones de la Asamblea General de Inversionistas.

(d) Convocar y presidir la Asamblea General de Inversionistas.

(e) Solicitar a la Superintendencia los informes que considere del caso y las revisiones sobre los libros de contabilidad y demás documentos del Patrimonio Autónomo.

(f) Informar a los Inversionistas y a la Superintendencia sobre cualquier incumplimiento de las obligaciones del Patrimonio Autónomo.

(g) Guardar reserva sobre el funcionamiento del Patrimonio Autónomo, absteniéndose de revelar o divulgar las circunstancias o detalles que hubiere conocido sobre los negocios del Patrimonio Autónomo o la Fiduciaria en cuanto no fuere estrictamente indispensable para proteger los intereses de los Inversionistas.

(h) Elaborar un informe semestral con destino a los Inversionistas acerca de la situación del Patrimonio Autónomo, su comportamiento y desarrollo, las gestiones adelantadas para la representación y defensa de los intereses de los Inversionistas y los demás hechos relevantes para los Inversionistas en relación con su inversión. Dicho informe se pondrá a disposición de los Inversionistas a través de los mecanismos de divulgación de información que elija el Representante Legal de los Inversionistas.

(i) Llevar el libro de actas de la Asamblea General de Inversionistas.

(j) Realizar todos los actos de disposición para los cuales lo faculte la Asamblea General de Inversionistas.

(k) Elaborar y presentar informes extraordinarios, cuando así lo solicite la Superintendencia o cuando se presente cualquier situación que por su importancia debe ser conocida y analizada por los Inversionistas.

(l) Enviar al Agente de Manejo y a la Administradora dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la celebración de la Asamblea General de Inversionistas, el acta de la respectiva asamblea.

(m) Representar a los Inversionistas ante cualquier autoridad nacional y/o entidad de derecho público en todo lo relativo a sus intereses comunes y colectivos, incluyendo la representación judicial. De igual manera, representar a los

Inversionistas en cualquier tribunal de arbitramento que sea convocado para resolver las controversias relacionadas con este Contrato. Las condiciones e instrucciones sobre el particular serán impartidas por la Asamblea General de Inversionistas.

(n) Las demás obligaciones y funciones que le asigne la Asamblea General de Inversionistas.

14.5 Derechos del Representante Legal de los Inversionistas

El Representante Legal de los Inversionistas tendrá derecho a:

(a) Solicitar de la Fiduciaria, de la Administradora, de los Agentes Colocadores y del Comité Asesor los reportes y documentos que juzgue necesarios o convenientes para la ejecución del Contrato de Representación Legal de los Inversionistas; y

(b) Percibir los honorarios por sus servicios.

15. POLÍTICA DE INVERSIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

15.1 El Patrimonio Autónomo solamente podrá invertir en los siguientes activos (las "Inversiones Admisibles"):

(a) Activos Inmobiliarios

- El Patrimonio Autónomo podrá invertir en bienes inmuebles de uso comercial que a juicio del Comité Asesor tenga un potencial atractivo de generación de rentas y/o valorización por su ubicación, vías de acceso, seguridad, acabados, funcionalidad y arrendatarios (los "Activos Inmobiliarios"):

(i) Oficinas: Oficinas en edificios con altas especificaciones de seguridad y calidad.

(ii) Grandes Superficies Comerciales: Locales comerciales con un área construida superior a dos mil quinientos (2,500) metros cuadrados dedicados a la actividad del comercio (minorista y mayorista).

(iii) Bodegas: Bodegas de altas especificaciones de seguridad y calidad.

(iv) Locales Comerciales: Locales comerciales con un área construida inferior a los dos mil quinientos (2,500) metros cuadrados dedicados a la actividad del comercio y entretenimiento.

(v) Centros Comerciales: Centros comerciales ubicados en zonas de alta densidad y especificaciones de primer nivel.

(vi) Otros Activos Comerciales: Cualquier otro inmueble comercial que presente una rentabilidad esperada atractiva y que permita un mayor nivel de diversificación del Portafolio (hoteles, etc.).

- El Patrimonio Autónomo podrá invertir en mejoras y remodelaciones sobre los Activos Inmobiliarios del Portafolio con el fin de maximizar su rentabilidad.

- El Patrimonio Autónomo podrá invertir en Activos Inmobiliarios nuevos únicamente cuando se tenga(n) firmado(s) el (los) Contrato(s) de Arrendamiento del inmueble con anterioridad al desembolso de recursos por parte del Patrimonio Autónomo, salvo que obtenga la autorización del Comité Asesor para invertir en dichos Activos Inmobiliarios.

- Los Activos Inmobiliarios estarán concentrados en grandes ciudades (i.e. Bogotá, Cali y Medellín), sin perjuicio de que si el Comité Asesor lo considera pertinente, el Patrimonio Autónomo pueda efectuar inversiones en Activos Inmobiliarios ubicados en otras ciudades.

(b) Otros Activos

Los Excedentes de Liquidez y los recursos del Fondo de Operación y Fondo de Readquisición podrán invertirse en Activos Financieros e instrumentos de cobertura.

15.2 Las inversiones en Activos Financieros deberán realizarse teniendo en cuenta que la Política de Inversión busca maximizar la rentabilidad y seguridad de los excedentes de tal forma que se cuente con la disponibilidad de los recursos para el pago de los Gastos de Operación, los Rendimientos Distribuibles y las adquisiciones de Activos Inmobiliarios aprobadas por el Comité Asesor.

Las inversiones en Activos Financieros serán invertidas por el Agente de Manejo, bajo las directrices del Comité Asesor, con criterios de rentabilidad y seguridad, así:

(a) Moneda: Se podrán hacer inversiones denominadas en Pesos, en Dólares y/o en Euros, y

(b) Depositario: La Fiduciaria deberá depositar los recursos del Patrimonio Autónomo con un Depositario Aceptable.

15.3 El Patrimonio Autónomo no podrá invertir en títulos del Agente de Manejo. No obstante, la Fiduciaria podrá invertir los Excedentes de Liquidez y los recursos del Fondo de Operación y el Fondo de Readquisición en el Fondo Común Ordinario de la Fiduciaria, en Activos Financieros e instrumentos de cobertura.

15.4 El Patrimonio Autónomo solamente podrá invertir en Activos Inmobiliarios una vez haya reservado los recursos correspondientes al Fondo de Operación, Fondo de Readquisición y Rendimientos Distribuibles para mantener un equilibrio entre la liquidez necesaria y la rentabilidad esperada.

15.5 Para asegurar la diversificación de arrendatarios, y así reducir el Riesgo Crediticio, el Patrimonio Autónomo tendrá los siguientes límites de exposición para su Portafolio:

(a) Los ingresos consolidados provenientes de un arrendatario y sus Sociedades Relacionadas no podrán exceder el cuarenta por ciento (40%) de los Ingresos Anuales del Patrimonio Autónomo para un año calendario.

(b) El valor consolidado promedio de los activos arrendados a un arrendatario y a sus Sociedades Relacionadas no podrá exceder el cuarenta por ciento (40%) del Valor Promedio del Patrimonio Autónomo en un año calendario.

Estos límites serán aplicables después de transcurridos veinticuatro (24) meses contados a partir de la Fecha de Suscripción del primer Tramo del Programa de Emisión.

15.6 Cuando la Administradora lo considere necesario, para la evaluación de un Activo Inmobiliario se hará un análisis crediticio y financiero detallado del arrendatario para cuantificar el Riesgo Crediticio. El objetivo será verificar que la inversión cumpla con los lineamientos de la Política de Inversión y que el riesgo está siendo adecuadamente compensado por la rentabilidad esperada y/o las garantías exigidas.

15.7 Para asegurar la diversificación por clases de activos y geográfica con el objetivo de reducir el Riesgo de Mercado, el Patrimonio Autónomo tendrá los siguientes límites de exposición para su Portafolio:

(a) La exposición a cada una de las diferentes clases de Activos Inmobiliarios identificados en la cláusula 15.1(a) no podrá superar el setenta por ciento (70%) del Valor del Patrimonio Autónomo ni de los Ingresos Anuales del mismo.

(b) El valor promedio de los Activos Inmobiliarios por zona geográfica no podrá ser superior a setenta por ciento (70%) para Bogotá, cincuenta por ciento (50%) para Medellín, cincuenta por ciento (50%) para Cali y treinta por ciento (30%) para otras zonas durante cada año calendario.

Estos límites de exposición serán aplicables después de transcurridos veinticuatro (24) meses contados a partir de la Fecha de Suscripción del primer Tramo del Programa de Emisión.

15.8 El Comité Asesor autorizará la enajenación de cualquiera de las Inversiones Admisibles cuando lo considere conveniente. La enajenación se llevará a cabo de acuerdo con las condiciones de mercado y las previstas en este Contrato y en el Prospecto.

La venta de los Activos Inmobiliarios se llevará a cabo bajo la supervisión del Comité Asesor. En todo caso se respetarán las cláusulas pactadas en los respectivos Contratos de Arrendamiento y los Contratos de Compraventa, tales como opciones preferenciales de compra y cláusulas de exclusividad.

15.9 Los lineamientos de la Política de Inversión constituyen directrices para el manejo del Patrimonio Autónomo. En caso de que en un momento determinado el Portafolio no cumpla con estas directrices, el Comité Asesor tomará las medidas del caso para ajustarlo a la Política de Inversión; siempre que las circunstancias existentes en dicho momento señalen que resulta conveniente llevar a cabo el ajuste y éste resultare posible. De no ser posible realizar los ajustes, se le informará al Representante Legal de los Inversionistas para que convoque a una reunión extraordinaria de la Asamblea General de Inversionistas, la cual tomará los correctivos del caso.

16. LAS CUENTAS BANCARIAS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

Con el fin de administrar los ingresos del Patrimonio Autónomo, la Fiduciaria recaudará la totalidad de los ingresos del Patrimonio Autónomo y depositará todos los ingresos en una cuenta bancaria corriente y una cuenta bancaria de ahorros en pesos que abrirá con un Depositario Aceptable, sin perjuicio de que la Fiduciaria pueda abrir otras cuentas bancarias y/o cuentas contables con la autorización previa y escrita del Comité Asesor. La Fiduciaria administrará los recursos depositados en las Cuentas Bancarias mediante la siguiente separación contable:

16.1 Cuenta de Fondo de Operación

En esta cuenta se apropiarán mensualmente todos los ingresos del Patrimonio Autónomo que se destinarán al pago de los Gastos de Operación y Costos de Emisión.

16.2 Cuenta del Fondo de Readquisición

En esta cuenta se provisionarán anualmente las sumas requeridas para el Fondo de Readquisición, de acuerdo con las instrucciones del Comité Asesor.

16.3 Cuenta de Rendimientos Distribuibles.

En esta cuenta se provisionarán semestralmente los Rendimientos Distribuibles para los Inversionistas, de acuerdo con las instrucciones del Comité Asesor.

16.4 Cuenta de Excedentes de Liquidez

Si después de atender los pagos y provisiones previstos en las secciones 16.1 a 16.3 anteriores existieren saldos restantes, dichos saldos se apropiarán en esta cuenta.

17. INGRESOS Y EGRESOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

17.1 Ingresos del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo tendrá los siguientes ingresos:

(a) Los cánones de arrendamiento pactados en los Contratos de Arrendamiento de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo.

(b) La utilidad en enajenación de activos.

(c) Los rendimientos, intereses, o cualquier otro tipo de ingreso generado por los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.

(d) La valorización o desvalorización de los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.

(e) Los rendimientos generados por las Operaciones de Cobertura.

17.2 Gastos de Operación

Los siguientes son los gastos a cargo del Patrimonio Autónomo (los "Gastos de Operación"):

(a) La comisión fiduciaria.

(b) Los gastos que el Patrimonio Autónomo deba asumir por concepto de impuestos.

(c) Los gastos y costos de los trámites en la compra o enajenación de los Activos Inmobiliarios.

(d) Los impuestos, tasas, contribuciones y cualquier otro gravamen que afecte o llegare a afectar las Inversiones Admisibles.

(e) Las provisiones y amortizaciones.

(f) Los seguros.

(g) Las reparaciones locativas necesarias para el mantenimiento y conservación de los Activos Inmobiliarios.

(h) Los Avalúos Comerciales de los Activos Inmobiliarios.

(i) La comisión de la Administradora.

(j) Los honorarios de abogados, excluyendo la asesoría legal de Brigard & Urrutia Abogados descrita en el Prospecto de Colocación la cual está incluida en la comisión de la Administradora, miembros del Comité Asesor y las comisiones de los intermediarios inmobiliarios.

(k) Los gastos financieros derivados del Endeudamiento Financiero del Patrimonio Autónomo.

(l) La pérdida en la enajenación de activos. Cuando se realice la enajenación de cualquier activo del Patrimonio Autónomo y el valor recibido por la venta sea inferior al valor contable del activo a esa fecha, dicha pérdida se contabilizará en el mismo dia, de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

(m) Los gastos ocasionados por Operaciones de Cobertura.

(n) Las comisiones causadas en favor de entidades financieras y compañías de bolsa, generadas por asesoria financiera, negociaciones de compra y venta de

valores y manejo y custodia de los Títulos, cuando sean indispensables para el desarrollo del objeto del Patrimonio Autónomo.

(o) Los gastos bancarios causados por los contratos de red de oficinas, chequeras, consignaciones nacionales, cheques de gerencia, y otras comisiones bancarias por operaciones propias del Patrimonio Autónomo.

(p) Los gastos causados por la adquisición, mantenimiento, adiciones y cambios en los programas de sistemas, cuando sean indispensables para el funcionamiento normal del Patrimonio Autónomo.

(q) Los gastos ocasionados por el suministro de información a los Inversionistas (excluyendo los gastos de la Fiduciaria).

(r) Los honorarios, gastos y costos de arbitramento o de procesos judiciales en que deba incurrir la Fiduciaria para la defensa de los bienes e intereses del Patrimonio Autónomo, cuando las circunstancias así lo exijan. Dichos honorarios y gastos se causarán y se harán exigibles de acuerdo con lo convenido entre la Fiduciaria y quien asuma la defensa de los intereses del Patrimonio Autónomo.

(s) Los gastos que genere la utilización de sistemas de información y las transacciones electrónicas necesarias para el desarrollo del objeto del Patrimonio Autónomo.

(t) Los gastos de depreciación para cubrir el deterioro, la obsolescencia o el desgaste de los activos que conforman el Portafolio del Patrimonio Autónomo.

(u) La provisión para la realización de activos para cubrir la posible diferencia entre el valor de venta de un Activo Inmobiliario y su Avalúo Comercial.

(v) Los honorarios del Representante Legal de los Inversionistas.

(w) Los honorarios de actualización de la calificación del Programa de Emisión pagaderos a la Sociedad Calificadora de Valores.

(x) Los gastos que se generen en virtud de la convocatoria y reunión de la Asamblea General de Inversionistas.

(y) La remuneración que deba pagarse a DECEVAL como administrador del Programa de Emisión.

(z) Los gastos de mantenimiento de la inscripción de los Títulos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y en la Bolsa de Colombia S.A.

(aa) Los gastos que se deriven de la designación de un nuevo Agente de Manejo.

(bb) Todos los demás gastos que se ocasionen durante la ejecución y el desarrollo de este Contrato y la liquidación del Patrimonio Autónomo.

17.3 Costos de Emisión

Los siguientes son los costos de las emisiones a cargo del Patrimonio Autónomo (los "Costos de Emisión"):

(a) La inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores y en la Bolsa de Valores.

(b) Los honorarios cobrados por la Sociedad Calificadora de Valores por concepto de la calificación del Programa de Emisión.

(c) La comisión de colocación de los Títulos, de acuerdo con el contrato de colocación celebrado para el efecto.

(d) Honorarios de asesoría por la estructuración del proceso de titularización que sirve de base para el presente Programa de Emisión, de acuerdo con el Contrato de Administración Inmobiliaria.

(e) Costos de mercadeo y promoción de la emisión, incluyendo diseño y publicación de avisos publicitarios, impresión de los prospectos y avisos de oferta pública.

(f) Otros costos que de forma directa o indirecta sean necesarios para realizar emisiones.

Los Costos de Emisión del primer Tramo pagaderos antes de la colocación del primer Tramo serán asumidos por el Fideicomitente, pero serán reembolsados por el Patrimonio Autónomo al Fideicomitente, con cargo a los recursos recaudados por la colocación del primer Tramo, dentro de los siete (7) días comunes siguientes a la Fecha de Suscripción del primer Tramo. Los Costos de Emisión de los Tramos posteriores serán asumidos directamente por el Patrimonio Autónomo.

Los demás costos y/o gastos en que incurra el Patrimonio Autónomo, por cualquier razón, incluyendo pero sin limitarse a, los derivados de cambios de ley, o

relacionados con el ejercicio de acciones legales que se deban o decidan adelantar, quedarán a cargo del Patrimonio Autónomo, o se cubrirán en la forma en que lo decida la Asamblea General de Inversionistas, pero en ningún caso serán asumidos por la Fiduciaria y/o el Fideicomitente.

18. DESTINACIÓN DE LOS RECURSOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

Luego de que la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo, lleve a cabo la colocación de un Tramo y compre y entregue en arrendamiento los Activos Inmobiliarios a los que hacen referencia los Contratos de Compraventa y Contratos de Arrendamiento, y sin perjuicio de lo previsto en la cláusula 4.1 (b), la Fiduciaria destinará los recursos del Patrimonio Autónomo para atender los siguientes pagos y provisiones, observando el orden previsto a continuación:

(a) Primero, pagará los Costos de Emisión descritos en el numeral 17.3 de este Contrato.

(b) Segundo, pagará los Gastos de Operación causados en el orden previsto en el numeral 17.2 de este Contrato.

(c) Tercero, amortizará los pagos de capital por concepto de Endeudamiento Financiero.

(d) Cuarto, provisionará mensualmente las sumas requeridas para el Fondo de Operación teniendo en cuenta el Flujo de Caja presupuestado, y siguiendo las instrucciones que para tal efecto le otorgue la Administradora.

(e) Quinto, provisionará anualmente las sumas requeridas para el Fondo de Readquisición, de acuerdo con las instrucciones del Comité Asesor.

(f) Sexto, pagará semestralmente los Rendimientos Distribuibles a los Inversionistas, si fuere el caso.

(g) Séptimo, adquirirá las Inversiones Admisibles, de acuerdo con las instrucciones del Comité Asesor.

(h) Finalmente, si después de atender los pagos previstos en las secciones (a) a (g) anteriores, existieren saldos restantes (los "Excedentes de Liquidez"), se invertirán en Activos Financieros e instrumentos de cobertura.

19. VALORACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

19.1 El valor del Patrimonio Autónomo será en la Fecha de Suscripción del primer Tramo, el monto recibido de los Inversionistas por la colocación del Primer Tramo.

19.2 El Valor del Patrimonio Autónomo se determinará de acuerdo con lo establecido en la Circular 100 de 1995 de la Superintendencia Bancaria y las normas que la adicionen o modifiquen. En ésta circular se establece que los títulos participativos emitidos y negociados en Colombia de baja o mínima bursatilidad deben valorarse de la siguiente forma:

"El costo de adquisición se debe aumentar o disminuir en el porcentaje de participación que corresponda al inversionista sobre las variaciones patrimoniales subsecuentes a la aaquisición de la inversión.

Para el efecto, las variaciones en el patrimonio del emisor se calculan con base en los últimos estados financieros certificados, los cuales en ningún caso pueden ser anteriores a seis (6) meses contados desde la fecha de la valoración Cuando se conozcan estados financieros dictaminados más recientes, los mismos se deben utilizar para establecer la variación en mención."

19.3 El Valor del Patrimonio Autónomo será calculado diariamente por la Fiduciaria, quien comunicará diariamente a los Inversionistas interesados, el valor de los Títulos resultante de la valoración del Patrimonio Autónomo, a través de la página de Internet de la Fiduciaria (www.fiduvalle.com.co), o en su defecto, será publicado en una cartelera en las oficinas de la Fiduciaria.

19.4 Para el caso de los Activos Inmobiliarios, el valor comercial estará dado por su último Avalúo Comercial, con un incremento por valorización del IPC desde la fecha en que se realizó el avalúo hasta el día anterior a la fecha del siguiente Avalúo Comercial. Ningún Avalúo Comercial podrá tener una vigencia superior a doce (12) meses. La diferencia entre el valor comercial de los Activos Inmobiliarios y su valor contable será registrada como un superavit por valorización.

19.5 La Fiduciaria presentará los Avalúos Comerciales al Comité Asesor dentro de los tres (3) primeros meses del año y antes de que se lleve a cabo la Asamblea General de Inversionistas.

19.6 Los Avalúos Comerciales y sus actualizaciones deberán ser elaborados directamente por una Lonja de Propiedad Raíz de acuerdo con los métodos de reconocido valor técnico o, previa autorización del Comité Asesor, por un miembro de una Lonja de Propiedad Raíz, o certificado por tal agremiación, o efectuado por un avaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores.

20. CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

Para cumplimiento del objeto del Patrimonio Autónomo, el Agente de Manejo, obrando en nombre del Patrimonio Autónomo, realizará el Programa de Emisión de acuerdo con las condiciones generales que se enuncian a continuación y que se detallan en el Prospecto.

20.1 Monto

El Programa de Emisión cuenta con un cupo global inicial de hasta quinientos mil millones de pesos ($500.000.000.000) moneda legal colombiana, el cual podrá ser ampliado previas las autorizaciones correspondientes.

El aumento del cupo global podrá ser solicitado cuando el mismo haya sido colocado en forma total o al menos en un cincuenta por ciento (50%), siempre que se encuentre vigente el plazo de la autorización de la oferta.

20.2 Clase de Título

El Patrimonio Autónomo emitirá los títulos participativos Estrategias Inmobiliarias (los "Títulos"). El Programa de Emisión sólo tendrá una clase de títulos participativos, los cuales son fungibles por lo que todos tienen exactamente los mismos derechos, independientemente del Tramo en el que se hayan emitido. Por lo anterior, los Inversionistas adquieren un derecho o alícuota en el Patrimonio Autónomo equivalente a la división del número de Títulos de propiedad del Inversionista sobre el número total de Títulos en circulación del Programa de Emisión.

20.3 Emisión de Nuevos Tramos

Las condiciones sobre precio y número de títulos respecto de la emisión de un nuevo Tramo y con el objeto de mantener una relación justa y adecuada entre los Inversionistas que suscribirán el nuevo Tramo y los Inversionistas existentes del Patrimonio Autónomo, estarán determinadas por el siguiente procedimiento:

(a) Valor del Patrimonio Autónomo para Emisiones Posteriores: El primer paso para determinar las condiciones de un nuevo Tramo consiste en estimar un Valor del Patrimonio Autónomo para Emisiones Posteriores para el día hábil inmediatamente anterior a la fecha de publicación del aviso de oferta del respectivo Tramo, conforme a lo previsto en esta sección.

El Valor del Patrimonio Autónomo para Emisiones Posteriores se determinará por el Comité Asesor teniendo en cuenta los siguientes criterios y los demás que sean aplicables en virtud de la aplicación de métodos reconocidos de valoración:

- El valor de los Activos Inmobiliarios y los demás activos del Patrimonio Autónomo.
- La proyección de ingresos futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento vigentes, incluyendo sus condiciones de plazo, canon de arrendamiento y demás características relevantes.
- Los Activos Inmobiliarios que se preveen adquirir con los recursos provenientes de la nueva emisión y las condiciones previstas respecto de los Contratos de Arrendamiento respectivos.
- Condiciones de mercado y demanda de los Inversionistas por los Títulos.

(b) Precio de Suscripción: Una vez calculado el Valor de Mercado del Patrimonio Autónomo para Emisiones Posteriores, descrito en el numeral anterior, se puede calcular el precio de suscripción dividiendo este valor por el número de Títulos en circulación el día hábil inmediatamente anterior a la fecha de publicación del aviso de oferta del respectivo Tramo. En consecuencia, el precio de suscripción de los Títulos correspondientes al nuevo Tramo será el valor nominal más una prima o un descuento.

(c) Número de Títulos a Emitir: Determinado el precio de suscripción, el número de Títulos correspondientes al nuevo Tramo se calcula dividiendo en monto a ser colocado en el respetivo Tramo por el precio de suscripción determinado en el numeral anterior.

El resultado del método descrito para la determinación del Valor de Mercado del Patrimonio Autónomo para Emisiones Posteriores permite establecer una relación adecuada entre todos los Inversionistas, de tal forma que el precio de suscripción para los Inversionistas del nuevo Tramo sea equivalente al valor del Título de los Inversionistas ya existentes.

Adicionalmente, y sin perjuicio de lo anterior, los Inversionistas existentes antes de la emisión de un nuevo Tramo tienen un Derecho de Suscripción Preferencial de los Títulos del nuevo Tramo, descrito en el numeral 20.10 de este Contrato, el cual les

otorga la opción de no diluir su participación en el Patrimonio Autónomo con la emisión de nuevos Tramos.

La emisión de nuevos Tramos conlleva un aumento de los Títulos en circulación y a un acrecentamiento del Patrimonio Autónomo con los nuevos bienes objeto de titularización, los cuales, junto con la totalidad de los activos ya existentes, respaldarán, a prorrata, todos los Títulos en circulación de todos los Tramos.

Conforme a lo indicado anteriormente, una vez colocados los Títulos correspondientes a un nuevo Tramo, dichos Títulos son fungibles con los demás Títulos emitidos y en circulación. Por lo anterior, todos los Títulos se encuentran respaldados por la totalidad de los activos del Patrimonio Autónomo. Todos los Títulos en circulación tienen los mismos derechos y participan a prorrata independientemente de las circunstancias que puedan afectar al Patrimonio Autónomo o a los Activos Inmobiliarios u otros activos adquiridos en desarrollo de la actividad ordinaria del Patrimonio Autónomo o de nuevas emisiones, incluyendo, entre otras y a título ilustrativo, las siguientes:

- Las condiciones en que se puedan arrendar los Activos Inmobiliarios de manera más favorable o desfavorable respecto de los demás Activos Inmobiliarios.
- El cumplimiento o incumplimiento de uno o varios de los Contratos de Arrendamiento y cambios en el riesgo crediticio respecto de uno o varios de los arrendatarios.
- La posibilidad de que uno o más de dichos Activos Inmobiliarios no puedan ser arrendados en cualquier momento o puedan ser arrendados en algunas condiciones particulares.
- La variación absoluta o porcentual respecto de los costos, gastos e impuestos asociados con uno o varios Activos Inmobiliarios o con el proceso en general y por cualquier motivo.
- La venta de uno o más Activos Inmobiliarios específicos, independientemente de la oportunidad o condiciones de la venta respectiva.
- Las condiciones originales y variaciones de las condiciones del Endeudamiento Financiero del Patrimonio Autónomo, independientemente del momento o circunstancias en que sea adquirido.
- Destrucción o desmejoramiento parcial o total, significativo o no de uno, algunos o la totalidad de los Activos Inmobiliarios.

- Riesgos regulatorios, cambios en las normas o interpretación de las mismas que afecten de manera positiva o adversa la rentabilidad asociada con uno, algunos o la totalidad de los Activos Inmobiliarios.

- Pleitos, litigios, reclamaciones, querellas que involucren a uno, algunos o la totalidad de los Activos Inmobiliarios.

- En general, cualquier otra circunstancia negativa o positiva, temporal o permanente, que afecte, directa o indirectamente, a uno o más de los activos del Patrimonio Autónomo o que tenga la posibilidad o probabilidad de causar un efecto significativo, adverso o no, en el proceso de titularización o los activos del Patrimonio Autónomo.

20.4 Ley de Circulación

Los Títulos serán nominativos.

20.5 Valor Nominal e Inversión Mínima

Los Títulos serán denominados en moneda legal colombiana. Se expedirán en múltiplos de cinco millones de pesos ($5.000.000) moneda legal colombiana y la inversión mínima será de diez (10) Títulos, equivalentes a cincuenta millones de pesos ($50.000.000) moneda legal colombiana. La negociación mínima en el mercado secundario será de un (1) Título.

20.6 Precio de Suscripción

El precio de suscripción de los Títulos del primer Tramo será su valor nominal con una prima o un descuento y se publicará en el aviso de oferta pública correspondiente. El precio de suscripción de los Títulos correspondientes a nuevos Tramos se calculará de acuerdo con el procedimiento establecido en el numeral 20.3 (b) del presente Contrato y se publicará en el respectivo aviso de oferta pública.

20.7 Número de Títulos a Emitir

Será el que resulte de dividir el monto autorizado del Tramo por el valor nominal de los Títulos autorizados.

20.8 Enajenaciones y Transferencias

Las enajenaciones y transferencias de los derechos anotados en cuenta de depósito correspondientes a los Títulos sólo podrán incorporar unidades completas de valores.

20.9 Plazo

Los Títulos estarán vigentes a partir de la Fecha de Emisión de cada Tramo y hasta la fecha de liquidación del Patrimonio Autónomo. Por lo tanto, el plazo máximo de redención de los Títulos no podrá superar el plazo de este Contrato de Fiducia, esto es noventa y nueve (99) años, contados a partir de la suscripción de dicho contrato, prorrogables con el consentimiento de las partes.

20.10 Proporción y Forma de la Oferta

(a) Primera Vuelta. – Derecho de Suscripción Preferencial: Los Inversionistas que figuren en el registro de anotación en cuenta administrado por DECEVAL como propietarios de los Títulos del Patrimonio Autónomo en la Fecha de Emisión de un nuevo Tramo, tendrán derecho a suscribir preferencialmente, en la Primera Vuelta, los Títulos del nuevo Tramo, en la misma proporción que guarden el número de títulos de su propiedad en dicha fecha respecto del número total de Títulos en circulación en dicha fecha. Cada uno de los Inversionistas podrá suscribir preferencialmente un número máximo de Títulos equivalente al número entero resultante de multiplicar (i) el número de Títulos poseídos por dicho Inversionista a la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública por (ii) un factor resultante de dividir (a) el número de Títulos objeto del respectivo Tramo entre (b) el número de Títulos en circulación en la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta.

Si al aplicar la proporción indicada anteriormente resultaren fracciones, éstas podrán ser negociadas total o parcialmente a partir de la Fecha de Emisión del respectivo Tramo y durante el término de vigencia de la Primera Vuelta.

El Derecho de Suscripción Preferencial puede negociarse total o parcialmente sólo a partir de la Fecha de Emisión del respectivo Tramo y durante el término de vigencia de la Primera Vuelta. Igualmente, las fracciones que resulten en los cómputos que se realicen podrán ser negociadas por los Inversionistas dentro del plazo establecido para la oferta, pero en todo caso la suscripción se hará por un número entero de Títulos. La inversión mínima descrita en el numeral 20.5 no aplica cuando se van a adquirir títulos ejerciendo el Derecho de Suscripción Preferencial.

Para la cesión del Derecho de Suscripción Preferencial bastará que el titular de dicho derecho indique por escrito a la Fiduciaria el nombre e identificación del

cesionario o cesionarios, tendiendo en cuenta que en caso de que los cesionarios de dichos derechos deseen suscribir los Títulos deberán hacerlo en las condiciones y plazos previstos en el respectivo aviso de oferta pública.

Las condiciones especiales del Derecho de Suscripción Preferencial estarán fijadas en los avisos de oferta respectivos y preverán, por lo menos, el plazo para ejercer el derecho, la forma como éste debe ser ejercido, el factor de suscripción y el precio de suscripción que tendrán los Títulos para los suscriptores que ejerzan el derecho de preferencia mencionado.

La Asamblea General de Inversionistas podrá renunciar al Derecho de Suscripción Preferencial descrito en el presente numeral, de acuerdo con los términos del presente Contrato.

(b) Segunda Vuelta.- Colocación Libre: Los Títulos no suscritos en la Primera Vuelta quedarán a disposición para ser suscritos libremente por los Inversionistas en general, el día hábil inmediatamente siguiente a aquel en que haya vencido el término de la Primera Vuelta y conforme a lo previsto en el aviso de oferta respectivo, al mismo precio y condiciones de pago establecidas para la Primera Vuelta.

20.11 Readquisición de Títulos

Cada Inversionista podrá venderle anualmente al Patrimonio Autónomo hasta el diez por ciento (10%) de los Títulos que haya adquirido y conservado durante un periodo superior a diez (10) años consecutivos e ininterrumpidos, contados a partir de la Fecha de Adquisición (los "Títulos Readquiribles"). La readquisición sólo podrá incorporar unidades completas de valores.

El valor de readquisición corresponderá al menor entre el valor de los Títulos publicado por el Agente de Manejo y el Valor de Mercado, previa deducción, a título de descuento, del veinte por ciento (20%) (el "Valor de Readquisición").

El Inversionista interesado en que el Patrimonio Autónomo readquiera sus Títulos Readquiribles, deberá enviarle a la Fiduciaria una comunicación escrita ofreciéndole los Títulos Readquiribles, con una anticipación de ciento veinte (120) días calendario a la fecha de la propuesta readquisición.

El Patrimonio Autónomo readquirirá los Títulos Readquiribles el 15 de abril de cada año (o el día hábil siguiente), de acuerdo con los términos aquí previstos.

El Patrimonio Autónomo provisionará anualmente los recursos que el Comité Asesor considere necesarios para readquirir los Títulos Readquiribles (el "Fondo de Readquisición"), a partir del quinto (5°) año de su operación.

En caso de que haya un faltante entre el Fondo de Readquisición y el valor de los Títulos Readquiribles en determinado año, el Comité Asesor instruirá al Agente de Manejo a provisionar el faltante de los recursos del Patrimonio Autónomo, si fuere posible, con anterioridad a la fecha de readquisición. De no ser posible provisionar la totalidad de los recursos, la Asamblea General de Inversionistas, en su reunión ordinaria, tomará las medidas adecuadas para solucionar esta situación.

Conforme con lo establecido en el artículo 2 parágrafo 2 de la Ley 964 de 2005, cuando el Patrimonio Autónomo readquiera Títulos Readquiribles, operará inmediatamente la confusión establecida en el artículo 1724 del Código Civil respecto de las obligaciones derivadas de los Títulos readquiridos.

20.12 Rentabilidad de los Títulos

(a) Por tratarse de títulos participativos, estos no tendrán una rentabilidad garantizada sino que ésta dependerá del comportamiento de las Inversiones Admisibles que conforman el Portafolio del Patrimonio Autónomo.

(b) La rentabilidad de los Títulos estará dada por: (i) la valorización de los Activos Inmobiliarios que constituyen el Patrimonio Autónomo, (ii) la valorización de las otras Inversiones Admisibles del Patrimonio Autónomo, (iii) los ingresos por concepto del pago de cánones de arrendamiento de los Activos Inmobiliarios, (iv) las indemnizaciones recibidas por concepto de seguros, (v) las sumas que los arrendatarios eventualmente deban pagar por la terminación anticipada de los Contratos de Arrendamiento de los Activos Inmobiliarios, (vi) las sumas que a título de sanciones paguen los arrendatarios de acuerdo con lo previsto en los Contratos de Arrendamiento, (vii) las sumas provenientes de los rendimientos generados por estos recursos, y (viii) cualquier suma de dinero percibida por el Patrimonio Autónomo a cualquier título, una vez hechos los descuentos a que haya lugar de acuerdo con el Contrato de Fiducia y con la periodicidad establecida en éste.

(c) Dada la naturaleza del negocio inmobiliario, donde los activos son depreciables, pero tienden a valorizarse con el tiempo, es necesario crear unos indicadores que reflejen adecuadamente las operaciones y rentabilidad del Patrimonio Autónomo. Estos son:

(i) El flujo de operaciones (el "Flujo de Caja de Operación") equivale al EBITDA menos los intereses del Endeudamiento Financiero.

(ii) El flujo de caja de operación ajustado (el "Flujo de Caja de Operación Ajustado") corresponde al Flujo de Caja de Operación menos las inversiones en activos fijos.

(iii) Los rendimientos que se reparten periódicamente a los Inversionistas (los "Rendimientos Distribuibles") se obtienen al restar del Flujo de Caja de Operación Ajustado la utilidad/pérdida relacionada con la venta de Activos Inmobiliarios del Portafolio (salvo lo estipulado en el siguiente párrafo), la provisión para el Fondo de Readquisición y la prima/descuento relacionada con la colocación de nuevos Títulos.

Los recursos derivados de la venta de Activos Inmobiliarios de propiedad del Patrimonio Autónomo no serán Rendimientos Distribuibles a los Inversionistas, salvo en los siguientes eventos: (i) cumplidos los doce (12) meses siguientes a la fecha de venta estos recursos no se han reinvertido en nuevos Activos Inmobiliarios que cumplan con los lineamientos de la Política de Inversión, (ii) la liquidación del Patrimonio Autónomo, o (iii) cuando el Comité Asesor lo considere adecuado teniendo en cuenta criterios de rentabilidad, condiciones de mercado y conveniencia.

(d) Con las Rendimientos Distribuibles se maximizan los rendimientos en efectivo que reciben los Inversionistas puesto que se distribuye una proporción importante del gasto de depreciación, que dada la naturaleza del negocio es uno de los gastos más representativos. Es por esto que los Rendimientos Distribuibles generalmente van a ser superiores a la Utilidad del Patrimonio Autónomo.

(e) La proporción de los Rendimientos Distribuibles que exceda la Utilidad del Patrimonio se registrará contablemente como una restitución parcial de la inversión inicial y por consiguiente no es gravado.

(f) En el evento en que no se pueda(n) perfeccionar alguno(s) de los Contratos de Compraventa, el saldo de los recursos de la emisión que se destinarían a la compra de los Activos Inmobiliarios correspondientes a dichos Contratos de Compraventa se utilizará para la compra de otros Activos Inmobiliarios, dentro de los doce (12) meses siguientes, de acuerdo con la Política de Inversión y las directrices del Comité Asesor. Dichos recursos se mantendrán en el Patrimonio Autónomo y no serán Rendimientos Distribuibles a los Inversionistas, salvo en

los siguientes eventos: (i) si cumplidos los doce (12) meses anteriormente señalados no se han adquirido los Activos Inmobiliarios correspondientes, (ii) la liquidación del Patrimonio Autónomo, o (iii) cuando el Comité Asesor lo considere adecuado teniendo en cuenta criterios de rentabilidad, condiciones de mercado y conveniencia.

20.13 Periodicidad y Pago de los Rendimientos

La Fiduciaria, por conducto de DECEVAL, pagará a los Inversionistas los Rendimientos Distribuibles a prorrata de su participación en el Patrimonio Autónomo de la siguiente manera:

(a) El décimo día hábil (10°) del mes de febrero se pagarán los Rendimientos Distribuibles correspondientes al periodo comprendido entre el 1° de julio y 31° de diciembre del año anterior.

(b) El décimo día (10°) hábil del mes de agosto se pagarán los Rendimientos Distribuibles correspondientes al periodo comprendido entre el 1° de enero y 30 de junio del año en curso.

21. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS INVERSIONISTAS

21.1 Derechos de los Inversionistas

Los Títulos de los diferentes Tramos del Programa de Emisión son fungibles por lo que todos tienen exactamente los mismos derechos, independientemente del Tramo en el que se hayan emitido. Por lo anterior, los Inversionistas adquieren un derecho o alícuota en el Patrimonio Autónomo equivalente a la división del número de Títulos de propiedad del Inversionista sobre el número total de Títulos en circulación del Programa de Emisión.

La emisión de nuevos Tramos conlleva un aumento de los Títulos en circulación y a un acrecentamiento del Patrimonio Autónomo con los nuevos bienes objeto de titularización los cuales, junto con la totalidad de los activos ya existentes, respaldarán, a prorrata, todos los Títulos en circulación de todos los Tramos. El Inversionista no adquiere un título de rendimiento fijo sino que participa en las utilidades o pérdidas que se generen.

Además de los derechos previstos en otros numerales del presente Contrato, y los que por ley le correspondan, los Inversionistas, tendrán los siguientes derechos:

(a) Participar en los rendimientos generados por el Patrimonio Autónomo, de conformidad con lo dispuesto en este Prospecto.

(b) Participar y votar en la Asamblea General de Inversionistas, por sí o por medio del representante, de acuerdo con su participación en el Patrimonio Autónomo.

(c) Negociar el Título, de acuerdo a su ley de circulación; y

(d) Los demás derechos que les correspondan, de acuerdo con los términos de este Contrato, del Prospecto y todos aquellos que son inherentes a la calidad de Inversionista en los Títulos.

21.2 Obligaciones de los Inversionistas

Los Inversionistas tendrán las siguientes obligaciones:

(a) Pagar totalmente el valor de los Títulos, de acuerdo a lo establecido en el Prospecto.

(b) Proporcionar la información necesaria para conocer si éste es sujeto de retención en la fuente o no, de acuerdo con lo establecido en el Prospecto.

(c) Certificar su calidad de inversionista autorizado para adquirir títulos del Segundo Mercado en forma previa a la adquisición de los Títulos.

(d) Avisar oportunamente a DECEVAL sobre cualquier enajenación, gravamen o limitación al dominio sobre los Títulos adquiridos.

(e) Registrar, a través de los depositantes directos, las transferencias de los Títulos, de acuerdo con lo establecido en el reglamento de DECEVAL.

(f) Las demás que emanen de este Contrato, del Prospecto o de la ley.

22. REMUNERACIÓN DE LA FIDUCIARIA

Por la prestación del servicio de Agente de Manejo, la Fiduciaria tendrá derecho a la siguiente remuneración:

- Una comisión a la firma del presente Contrato de un millón de pesos ($1.000.000) moneda legal colombiana.

- Una comisión mensual de cuatro millones quinientos mil pesos ($4.500.000) moneda legal colombiana indexados al IPC en enero de cada año. Esta comisión empezará a hacerse efectiva a partir de la Fecha de Emisión del primer Tramo.

- Una comisión del diez por ciento (10%) sobre los rendimientos de los Activos Financieros administrados.

Esta comisión es neta del IVA, y será un gasto a cargo del Patrimonio Autónomo y será descontada directamente de los recursos administrados.

23. DECLARACIONES DEL FIDEICOMITENTE Y DE LA FIDUCIARIA Y OBLIGACIONES DEL FIDEICOMITENTE

23.1 El Fideicomitente declara y reconoce:

(a) Que en los términos de las leyes vigentes, se encuentra facultado legalmente para celebrar y ejecutar este Contrato y que para su celebración y ejecución no existe restricción legal, contractual o estatutaria alguna aplicable al Fideicomitente.

(b) Que toda acción o condición requerida por las leyes vigentes para celebrar y ejecutar válidamente este Contrato fue tomada, cumplida y satisfecha.

(c) Que al tenor de las leyes vigentes, este Contrato es válido, obligatorio y ejecutable en los términos que se señalan en el mismo.

(d) Que los derechos transferidos en virtud de este Contrato existian a su favor con anterioridad a la celebración del presente Contrato, y que tales derechos no han sido cedidos, transferidos, comprometidos, o gravados de cualquier manera o en favor de persona alguna, por acto o negocio jurídico por él celebrado.

23.2 Declaraciones de la Fiduciaria

(a) Que es una sociedad legalmente autorizada para la celebración de negocios fiduciarios y que conoce, de acuerdo con los términos de la legislación vigente, el alcance de sus obligaciones derivadas de la calidad de Agente de Manejo en una titularización inmobiliaria.

(b) Que cuenta con la experiencia y capacidad administrativas para la ejecución de las actividades que son el objeto del Patrimonio Autónomo.

23.3 Obligaciones del Fideicomitente

El Fideicomitente adquiere las siguientes obligaciones, sin perjuicio de las demás previstas en este Contrato:

(a) Ceder su posición contractual en los Contratos de Promesa de Compraventa previstos en el Anexo 1 de este Contrato.

(b) Exigir a los promitentes vendedores de los Activos Inmobiliarios previstos en el Anexo 1 que garanticen que los Activos Inmobiliarios no provienen de ninguna actividad ilicita, mediante la inclusión de una cláusula en dicho sentido en los respectivos contratos.

(c) Suministrar a la Fiduciaria, anualmente o cuando ésta lo requiera, la información sobre "el conocimiento del cliente", junto con la documentación que permita verificar los datos suministrados.

(d) Conservar debidamente sus libros y soportes contables, de acuerdo con los requerimientos de ley y conforme a los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, y entregar a la Fiduciaria toda la información que requiera sobre las actividades cumplidas en desarrollo de este Contrato; y

(e) Las demás previstas en la ley y en este Contrato.

24. IRREVOCABILIDAD Y MODIFICACIÓN DEL CONTRATO

24.1 El Fideicomitente declara, acepta y reconoce que el presente Contrato de Fiducia Mercantil es irrevocable. En tal sentido, el Fideicomitente declara, acepta y reconoce que no tendrá derecho a revocar o renunciar al cumplimiento de sus obligaciones derivadas del Contrato, o a revocar la transferencia de los Bienes Fideicomitidos, o a revocar la existencia del Patrimonio Autónomo conformado, mientras se encuentren vigentes los Títulos.

24.2 No será válida modificación alguna a los términos del presente Contrato que no conste por escrito y sea expresamente aceptada por las Partes del mismo. En ningún caso será válida modificación alguna que de manera directa o indirecta afecte, o que tenga, o pueda tener, incidencia sobre los derechos de los Inversionistas, sin que medie la aprobación de la Asamblea General de Inversionistas.

24.3 No será válida estipulación alguna del Agente de Manejo que tenga por objeto la cesión de su posición contractual en el Contrato, salvo que dicha estipulación se

efectúe luego de haberse obtenido la aceptación expresa y escrita del Fideicomitente y de la Asamblea General de Inversionistas.

25. REMOCIÓN DE LA FIDUCIARIA

La Asamblea General de Inversionistas y el Fideicomitente, previa aprobación de la Asamblea General de Inversionistas, mediante notificación a la Fiduciaria que surtirá plenos efectos desde su recibo, podrán en cualquier tiempo remover a la Fiduciaria por las causas justificadas que se enumeran en este Contrato con el objeto de (i) preservar los derechos de los Inversionistas y (ii) permitir el cumplimiento de la finalidad indicada en este Contrato, de acuerdo con las siguientes reglas:

25.1 Sin perjuicio de lo dispuesto por el artículo 1239 del Código de Comercio, la remoción de la Fiduciaria tendrá lugar en los siguientes eventos:

(a) Incumplimiento de cualquiera de las obligaciones legales o contractuales de la Fiduciaria, bien que afecte los derechos de los Inversionistas, del titular del Beneficio de la Fundación, o bien los del Fideicomitente como beneficiario del Patrimonio Autónomo, indicados en este Contrato.(b) La iniciación de cualquier actuación judicial o administrativa en contra de la Fiduciaria, que permita inferir razonablemente, que tal proceso tendrá un efecto negativo en la confianza del público inversionista.

La Fiduciaria reconoce y acepta que la evaluación de los anteriores eventos que efectúe el Fideicomitente o la Asamblea General de Inversionistas en cumplimiento de esta cláusula, no podrá ser objeto de controversia antes de dar cumplimiento a lo previsto en este Contrato. Lo anterior sin perjuicio del derecho de la Fiduciaria, cuando sea el caso, a controvertir la violación de sus derechos contractuales con posterioridad a haber cumplido con lo previsto en la siguiente cláusula.

25.2 En caso de que la remoción tenga lugar por evento de incumplimiento de las obligaciones de la Fiduciaria, el Fideicomitente o la Asamblea General de Inversionistas sólo podrán efectuar tal remoción después de (i) haber requerido a la Fiduciaria para que cumpla con sus obligaciones en un plazo de tres (3) días hábiles contados desde la notificación de este requerimiento y (ii) que se haya vencido este plazo sin que la Fiduciaria haya adoptado las medidas correctivas que sean necesarias.

25.3 En caso de remoción de la Fiduciaria, ésta deberá ceder inmediatamente y sin dilación alguna su posición contractual a la fiduciaria que el Fideicomitente designe, previa aprobación de la Asamblea General de Inversionistas y deberá además rendir cuentas

al Fideicomitente y a la Asamblea sobre la gestión realizada hasta la fecha de la cesión. En caso de ser removida la Fiduciaria, se seguirán los siguientes pasos:

(a) La Fiduciaria dispondrá de un término de diez (10) días calendario, contados desde la fecha en que se le notifique su remoción, para presentar al Comité Asesor un balance del Patrimonio Autónomo con corte a esa fecha.

(b) El Fideicomitente dispondrá de un término de un (1) mes calendario contado a partir de la fecha de recibo del balance para aprobarlo o hacer las glosas que correspondan. Vencido el término anterior sin que el Fideicomitente presente sus observaciones al balance presentado, se entenderá que las cuentas de la Fiduciaria han sido aprobadas y ésta quedará liberada de responsabilidad respecto de ellas, sin perjuicio de la obligación de indemnizar al Fideicomitente los perjuicios que surjan con motivo del incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones derivadas del Contrato de Fiducia.

(c) De presentarse observaciones a los balances y cuentas presentadas por la Fiduciaria dentro del término indicado en el párrafo anterior, la Fiduciaria dispondrá de un término de cinco (5) días hábiles para sustentar sus cuentas o hacer las correcciones que sean del caso. En caso de persistir las diferencias, se tendrán por aprobadas las cuentas en cuanto a los puntos no discutidos por el Fideicomitente, y respecto de lo restante se dará aplicación a lo dispuesto en el numeral 28 de este Contrato de Fiducia.

(d) Aprobadas la totalidad de las cuentas presentadas por la Fiduciaria, se efectuarán los pagos que correspondan en favor de la Fiduciaria, con cargo del Patrimonio Autónomo.

25.4 La remoción de la Fiduciaria no la liberará de su obligación de resarcir al Fideicomitente, los Inversionistas y al Patrimonio Autónomo los perjuicios directos e indirectos que su incumplimiento haya causado y que no puedan ser evitados mediante la remoción de la Fiduciaria, y no restringe ni excluye el derecho del Fideicomitente de exigir la compensación y cláusula penal por incumplimiento a que se refiere el numeral 34 del Contrato.

26. VIGENCIA DEL CONTRATO

26.1 El Contrato estará vigente (i) durante el término de noventa y nueve (99) años, contados a partir de la suscripción de dicho contrato por sus Partes, prorrogables con el consentimiento de las Partes, ó (ii) hasta que las obligaciones derivadas del mismo se extinguieren en su totalidad, previa aprobación de las cuentas que presente la

Fiduciaria y la liquidación del Patrimonio Autónomo. El Patrimonio Autónomo no está sujeto a la limitación de veinte (20) años aplicable de manera general a negocios fiduciarios, con fundamento en lo previsto por el inciso 3 del Artículo 1230 del Código de Comercio.

26.2 Terminación Anticipada

El contrato terminará anticipadamente por los siguientes eventos:

(a) Por cumplimiento de su objeto.

(b) Por orden de autoridad competente.

(c) Por la ocurrencia de las causales previstas en el artículo 1240 del Código de Comercio, salvo las establecidas en los numerales 4°, 5°, 6° y 11° de dicho artículo.

(d) Por imposibilidad absoluta de realizar la finalidad propuesta.

(e) Por decisión de los Inversionistas que representen por lo menos el 80% de los Títulos en circulación en la fecha en que se adopte la decisión.

26.3 La desaparición legal, insolvencia, disolución, liquidación, toma de posesión o cierre de la Fiduciaria no serán consideradas como causal para la terminación del presente Contrato. En cualquiera de los eventos mencionados, el Fideicomitente, con la previa aprobación del Representante Legal de los Inversionistas, podrá designar una nueva sociedad fiduciaria, a la cual la Fiduciaria le cederá de este Contrato, con cargo a los recursos del Patrimonio Autónomo.

26.4 La liquidación del Centro Rural Sofía Koppel de Pardo no será causal para la terminación del Patrimonio Autónomo. En caso de presentarse dicha liquidación, la Asociación Santa Cruz sucederá al Centro Rural Sofía Koppel de Pardo, en su calidad de beneficiaria del Patrimonio Autónomo, en los mismos términos y condiciones previstos en este Contrato. El Comité Asesor tendrá la obligación de designar, siempre que sea necesario, un reemplazo del titular del Beneficio de la Fundación del Patrimonio Autónomo.

26.5 La liquidación del Originador no será causal de liquidación del Patrimonio Autónomo.

26.6 La liquidación de la Administradora no será causal para la terminación del Patrimonio Autónomo. De presentarse, la Fiduciaria convocará a la Asamblea General de

Inversionistas para que escoja otra Administradora, que cumpla con todas las condiciones establecidas en el Contrato de Administración Inmobiliaria.

26.7 La disolución del administrador del Programa de Emisión no será causal para la terminación del Patrimonio Autónomo. De presentarse, la Fiduciaria escogerá otro depósito centralizado de valores para que actúe como administrador del Programa de Emisión , que cumpla con todas las condiciones establecidas en el Contrato de Depósito y Administración con DECEVAL. Si la Fiduciaria no logra encontrar otro depósito centralizado de valores para este fin, el Agente de Manejo, con cargo a los recursos del Patrimonio Autónomo, emitirá los títulos físicos, y la emisión se volverá una emisión materializada.

26.8 Terminación Unilateral: La Fiduciaria, en los casos señalados en la ley y preservando los derechos de terceros de buena fe, podrá terminar unilateralmente el presente Contrato y, en consecuencia, proceder a su liquidación, cuando a su juicio se determine que el Fideicomitente adelanta o ha realizado operaciones de Lavado de Activos.

27. TERMINACIÓN Y LIQUIDACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

27.1 Liquidación del Patrimonio Autónomo

Una vez se configure alguna de las causales de terminación anticipada del Patrimonio Autónomo, se procederá a su liquidación de acuerdo con el siguiente procedimiento:

(a) Un perito nombrado por el Comité Asesor establecerá el avalúo de los activos de propiedad del Patrimonio Autónomo al momento de su liquidación. Tratándose de Activos Inmobiliarios, el perito llevará a cabo un Avalúo Comercial. Éste deberá ser un miembro de una Lonja de Propiedad Raíz, o certificado por tal agremiación, o ser un avaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores.

(b) Una vez se tenga el valor actualizado de los activos del Patrimonio Autónomo, la Administradora presentará al Comité Asesor un plan para la liquidación del Patrimonio Autónomo (el "Plan de Liquidación"), para su aprobación. El Plan de Liquidación detallará el proceso de enajenación de todos los activos del Patrimonio Autónomo con el fin de maximizar su valor en un período de tiempo que se estime prudencial. En cualquier evento el Plan de Liquidación incluirá la venta de los Activos Inmobiliarios que sean necesarios para cubrir los costos y gastos de la liquidación.

(c) La Fiduciaria procederá a liquidar el Patrimonio Autónomo, de acuerdo con los parámetros previstos en el Plan de Liquidación del Patrimonio Autónomo, y siguiendo el siguiente procedimiento:

(i) La Fiduciaria informará a los Inversionistas mediante un aviso publicado en un diario de amplia circulación nacional acerca de la liquidación del Patrimonio Autónomo y señalará el plazo que tienen los Inversionistas para comparecer a la oficina principal de la Fiduciaria (en Bogotá) para redimir sus Títulos, el cual no será inferior a diez (10) días, ni superior a treinta (30) días comunes contados a partir de la fecha de publicación.

(ii) La Fiduciaria procederá a pagar todas las obligaciones externas a cargo del Patrimonio Autónomo pendientes de pago, según las disponibilidades de caja. Si la disponibilidad de caja fuere insuficiente, la Fiduciaria venderá los activos del Patrimonio Autónomo que se requieran para atender los gastos y costos de liquidación y las obligaciones externas del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con los términos del Plan de Liquidación del Patrimonio Autónomo.

(iv) Una vez pagadas todas las obligaciones externas del Patrimonio Autónomo, la Fiduciaria procederá a vender la totalidad de los activos del Patrimonio Autónomo y a distribuir la totalidad de los recursos que lo integren entre sus Inversionistas, en proporción a la participación que cada uno de ellos tenga en el Patrimonio Autónomo y DECEVAL procederá a cancelar la correspondiente participación del Inversionistas en el macrotítulo.

(v) Si algún o algunos Inversionistas no se hicieren presentes para solicitar el valor correspondiente a sus Títulos dentro del plazo indicado, la Fiduciaria procederá a consignar las sumas correspondientes a favor de dichos Inversionistas ante una entidad legalmente autorizada para recibir depósitos judiciales, entendiéndose que el pago se efectúa mediante la respectiva consignación.

(vi) Si existieren activos de propiedad del Patrimonio Autónomo que no hayan sido vendidos dentro de los plazos previstos en el Plan de Liquidación, la Fiduciaria procederá a transferir la propiedad sobre los mismos en común y pro-indiviso a favor de los Inversionistas que figuren inscritos como tales en el libro de la Fiduciaria, a pro rata del número de Títulos que tenga cada Inversionista respecto a la totalidad de Títulos en circulación del Patrimonio Autónomo.

(d) La Fiduciaria citará a los Inversionistas y al Comité Asesor a una reunión mediante un aviso publicado en un periódico de amplia circulación nacional para presentarles las cuentas y estados correspondientes. Esta reunión no podrá celebrarse antes de los cinco (5) días hábiles siguientes a la publicación del aviso.

Si alguno de los citados no compareciere a la reunión, la Fiduciaria remitirá la rendición de cuentas y el estado del Patrimonio Autónomo a la dirección del Inversionista registrada ante la Fiduciaria. La rendición de cuentas se entenderá aprobada si no es objetada por el Representante Legal de los Inversionistas o el Comité Asesor dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la fecha de su envío.

(e) Luego de vencido el término de diez (10) días hábiles, se llevará a cabo una segunda reunión en la cual se suscribirá un acta final por los presentes o la Fiduciaria (si fuere el caso) y dicha acta formalizará la liquidación final del Patrimonio Autónomo.

(f) Si alguno de los presentes en la segunda reunión no estuviere de acuerdo con las cuentas o la liquidación, podrá dejar las constancias del caso, lo cual no impedirá que se lleve a cabo la liquidación.

28. RESOLUCIÓN DE CONFLICTOS

Cualquier controversia o diferencia entre las Partes y los Inversionistas, o entre las Partes, que surja en relación con la ejecución, interpretación, terminación o liquidación de este Contrato, o cualquiera otra controversia relacionada con este Contrato, que no sea resuelta directamente entre ellas, dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha en que una de ellas lo proponga a la otra, se someterá a un tribunal de arbitramento conformado por tres (3) árbitros designados conjuntamente por las partes. De no ser posible el nombramiento en esta forma, el Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá, designará los árbitros. El Arbitramento será en derecho.

Las Partes aclaran y ratifican que su intención es que para efectos de este numeral se tengan como Partes a la Fiduciaria, el Originador y a los Inversionistas, y a cualquiera otra que eventualmente pueda suceder a una de ellas en los derechos y obligaciones derivadas del Contrato.

29. NOTIFICACIONES

29.1 Los avisos y comunicaciones que una parte envía a la otra en relación con el Contrato se harán por escrito y se remitirán mediante (i) servicio de courier, (ii) telefax o (iii) vía e-mail, a la atención de la persona responsable y a la dirección indicadas a continuación. Las comunicaciones enviadas por correo certificado se entenderán recibidas a los tres (3) días de haberse entregado la respectiva comunicación a la empresa de courier respectiva; si la comunicación se remite por telefax o por e-mail, se entenderá recibida por el destinatario el día hábil siguiente a la remisión.

El Fideicomitente
Jose Ignacio Robledo
Cra. 9ª No. 99 - 02 Of. 802
Teléfono: 57 (1) 618 3090
Fax No: 57 (1) 618 3003
Bogotá, D.C.

CC. Brigard Urrutia
Carlos Fradique-Méndez
Calle 70 No. 4-60
Teléfono: 57 (1) 346 2011.
Fax: 57 (1) 310 0609
Bogotá, D.C.

La Fiduciaria
Gerencia General
Dr. Juan Manuel Puerto Anzola (o quien ejerza sus funciones)
Calle 10 No. 4 - 47 Piso 4
Teléfono: 57 (2) 889 0971
Fax No: 57 (2) 882 4095
Cali (Valle)

29.2 El cambio en el domicilio contractual, o la persona responsable, deberá ser notificado por escrito a la otra parte dentro de los tres (3) días siguientes a la ocurrencia de tal cambio. Cualquier comunicación que sea dirigida al último domicilio o persona responsable registrada, surtirá todos sus efectos.

30. LEY DEL CONTRATO

El presente Contrato se rige por la ley colombiana.

31. VARIOS

Las Partes expresamente convienen:

31.1 El Contrato regula íntegramente la relación fiduciaria entre las Partes. Se considerarán como parte integral del Contrato los Anexos al mismo.

31.2 Los títulos a manera de anuncio incluidos al comienzo de cada sección en el Contrato no se tendrán en cuenta para sustentar interpretaciones de las diferentes secciones y sub-secciones en un sentido diferente del que se desprenda de su texto literal.

31.3 La omisión de cualquiera de las Partes en el ejercicio, o el ejercicio extemporáneo, de uno cualquiera de los derechos de los que sea titular, no se tendrá como una renuncia a la exigibilidad del derecho en cuestión ni tendrá por efecto la extinción o condonación de las obligaciones a cargo de la otra parte.

31.4 La declaratoria de invalidez, ineficacia o imposibilidad de cumplimiento de una cualquiera de las previsiones contenidas en este Contrato, declaratoria que efectúe el tribunal arbitral o el juez competente, no tendrá efecto, por si sola, para afectar la validez, o eficacia, o exigibilidad de las restantes previsiones del Contrato sobre las que no haya recaído dicha declaratoria. De otra parte, la pretensión de nulidad o invalidez del presente Contrato no afectará la validez de la cláusula compromisoria establecida en la numeral 28 de este Contrato.

31.5 Los costos derivados del impuesto de timbre correrán por cuenta del Patrimonio Autónomo.

31.6 Para efectos fiscales, incluyendo la determinación del impuesto de timbre, este Contrato es de cuantía indeterminada y su valor se determinará, de conformidad con lo previsto en las normas legales aplicables, por la suma de las comisiones que lleguen a causarse a favor de la Fiduciaria durante su vigencia.

32. CONFIDENCIALIDAD

La Fiduciaria se obliga a mantener en reserva y abstenerse de divulgar por cualquier medio, o de utilizar para fines distintos a los previstos en este Contrato, durante la vigencia del mismo y un año más, cualquier información que le sea suministrada por el Fideicomitente y/o sus agentes y designados, así como cualquier otra información que le hubiese sido suministrada por las firmas de asesores contratadas por el Fideicomitente durante la estructuración del proceso de titularización, incluyendo

cualquier documento que contenga el resultado de los informes o trabajos por ellos elaborados. En consecuencia, sin perjuicio de la información que deba ser entregada a entidades u organismos competentes para el cumplimiento de sus obligaciones contractuales señaladas en el Contrato, la Fiduciaria se compromete a no entregar a terceros ninguna información de la aquí indicada sin la previa, expresa y escrita autorización del Fideicomitente.

La Fiduciaria adoptará las medidas internas necesarias para dar cumplimiento a esta estipulación y mantener la confidencialidad de la información descrita. Para estos efectos, se entiende que los funcionarios de la Fiduciaria tienen conocimiento de que toda la información que reciban referente al Fideicomitente o al proceso de titularización se considera importante y confidencial y que divulgarla o transmitirla puede lesionar al Fideicomitente o al proceso mismo.

33. AUDITORÍA

La Fiduciaria se obliga a guardar, conservar y poner a disposición del Fideicomitente y el Comité Asesor todos los comprobantes, registros, libros y correspondencia relacionados con las cuentas de este Contrato, por un periodo igual a la vigencia del Contrato. Durante dicho periodo, el Fideicomitente y el Comité Asesor quedan expresamente facultados por la Fiduciaria para inspeccionar los libros de contabilidad, su correspondencia y demás registros relacionados con el Contrato, con el propósito de verificar la exactitud de las cuentas relativas al mismo. El Fideicomitente o el Comité Asesor comunicarán por escrito a la Fiduciaria su decisión de inspeccionar cualquiera de tales documentos, con no menos de dos (2) días hábiles de anticipación, en horas de oficina, para lo cual la Fiduciaria brindará acceso a sus oficinas y total cooperación al Fideicomitente o el Comité Asesor, para realizar tal labor de auditoría.

34. CLÁUSULA PENAL

En caso que la Fiduciaria incumpla con sus obligaciones derivadas de este Contrato deberá pagarle a los Inversionistas el 20% de las comisiones recibidas por la Fiduciaria desde el inicio de este contrato hasta la fecha del incumplimiento, a título de pena. La cláusula penal aquí prevista no excluye ni impide el cobro de la totalidad de los perjuicios ocasionados con el incumplimiento de la Fiduciaria a los Inversionistas o al Originador y, por lo tanto, los Inversionistas y/o el Originador tendrán derecho a cobrar la totalidad de los perjuicios ocasionados más la pena que aquí se establece.

35. ANEXOS

Forman parte del presente Contrato los siguientes anexos:

Anexo 1: Contratos de Promesa de Compraventa del primer Tramo.

Anexo 2: Contrato de Representación Legal de Inversionistas

Anexo 3: Contrato de Depósito y Administración de valores celebrado con DECEVAL.

Anexo 4: Contratos de Compraventa y Contratos de Arrendamiento del primer Tramo.

Anexo 5: Contrato de Administración Inmobiliaria.

Anexo 6: Activos Inmobiliarios del primer Tramo

En constancia de lo anterior, se suscribe en la ciudad de Bogotá, D.C., en dos ejemplares de igual tenor, a los dos (2) días del mes de febrero de 2006.

EL FIDEICOMITENTE
Estrategias Corporativas S.A.

Firma:
Nombre: Luis Gonzalo Gallo Restrepo
Identificación: CC. 16.880.342 de Florida, Valle
Cargo: Gerente

Firma:
Nombre: Alfredo Jose Rizo Anzola
Identificación: 94.404.838 de Cali
Cargo: Gerente

LA FIDUCIARIA
Fiduciaria Del Valle S.A.

Firma:
Nombre: Carolina García Zárate
Identificación: 51.958.749 de Bogotá
Cargo: Representante Legal

Los Inversionistas, representados por el Representante Legal de los Inversionistas, y el Centro Rural Sofia Koppel de Pardo, la Asociación Santa Cruz, en su calidad de beneficiarios aceptan los derechos y obligaciones derivados de este Contrato.

EL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS
Fiduciaria Colmena S.A.

Firma:
Nombre: Ariamna Molinares García
Identificación: 49.768.944 de Valledupar
Cargo: Representante Legal

Centro Rural Sofia Koppel De Pardo

Firma:
Nombre: Lola Quintero Barrera
Identificación: 20.407.650 de Bogotá
Cargo: Representante Legal

Asociación Santa Cruz

Firma:
Nombre: Federico Marquez
Identificación: 80.179.265 de Bogotá
Cargo: Representante Legal

35. ANEXOS

Forman parte del presente Contrato los siguientes anexos:

Anexo 1: Contratos de Promesa de Compraventa del primer Tramo.

Anexo 2: Contrato de Representación Legal de Inversionistas

Anexo 3: Contrato de Depósito y Administración de valores celebrado con DECEVAL.

Anexo 4: Contratos de Compraventa y Contratos de Arrendamiento del primer Tramo.

Anexo 5: Contrato de Administración Inmobiliaria.

Anexo 6: Activos Inmobiliarios del primer Tramo

En constancia de lo anterior, se suscribe en la ciudad de Bogotá, D.C., en dos ejemplares de igual tenor, a los dos (2) dias del mes de febrero de 2006.

EL FIDEICOMITENTE
Estrategias Corporativas S.A.

Firma:
Nombre: Luis Gonzalo Gallo Restrepo
Identificación: CC. 16.880.342 de Florida, Valle
Cargo: Gerente

Firma:
Nombre: Alfredo Jose Rizo Anzola
Identificación: 94.404.838 de Cali
Cargo: Gerente

LA FIDUCIARIA
Fiduciaria Del Valle S.A.

Firma:
Nombre: Carolina García Zárate
Identificación: 51.958.749 de Bogotá
Cargo: Representante Legal

Los Inversionistas, representados por el Representante Legal de los Inversionistas, y el Centro Rural Sofía Koppel de Pardo, la Asociación Santa Cruz, en su calidad de beneficiarios aceptan los derechos y obligaciones derivados de este Contrato.

EL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS
Fiduciaria Colmena S.A.

Firma:
Nombre: Arianna Molinares García
Identificación: 49.768.944 de Valledupar
Cargo: Representante Legal

Centro Rural Sofia Koppel De Pardo

Firma:
Nombre: Lola Quintero Barrera
Identificación: 20.407.650 de Bogotá
Cargo: Representante Legal

Asociación Santa Cruz

Firma:
Nombre: Federico Marquez
Identificación: 80.179.265 de Bogotá
Cargo: Representante Legal

OTROSI NO.1

AL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE DEL 2 DE FEBRERO DE 2006 SUSCRITO ENTRE ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A., EN SU CALIDAD DE FIDEICOMITENTE Y ORIGINADOR, Y LA FIDUCIARIA DEL VALLE S.A., EN SU CALIDAD DE AGENTE DE MANEJO.

Este contrato (en adelante el "OTROSI No. 1") se celebra el catorce (14) de diciembre de 2006, entre (i) Estrategias Corporativas S.A., sociedad anónima constituida el 13 de octubre de 1992 mediante Escritura Pública No. 3206 otorgada en la Notaria 10 de la Ciudad de Bogotá D.C., en adelante el ("Fideicomitente" o el "Originador), representada por Luis Gonzalo Gallo Restrepo, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma y Alfredo José Rizo Anzola, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma, quienes obran en su calidad de representantes legales de Estrategias Corporativas S.A y (ii) la Fiduciaria Corficolombiana S.A. (ante Fiduciaria del Valle S.A.), sociedad de servicios financieros constituida mediante Escritura Pública No. 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaría Primera de Cali (Valle), tal como consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Superintendencia Financiera que se adjunta, autorizada para desarrollar su objeto social mediante Resolución No. 3548 de 30 de septiembre de 1991 emitida por la Superintendencia Bancaria, (en adelante la "Fiduciaria" o el "Agente de Manejo"), representada por Carolina García Zárate, mayor de edad, identificada como aparece al pié de su firma, quien obra en su calidad de Segundo Suplente del Gerente, (el Agente de Manejo, junto con el Originador, las "Partes").

CONSIDERANDO

(a) Que el 2 de febrero de 2006, las Partes celebraron un Contrato de Fiducia Mercantil Irrevocable (el "Contrato de Fiducia") para llevar a cabo una titularización inmobiliaria.

(b) Que las Partes contemplaron que la negociación de los contratos de promesa de compraventa de los inmuebles del primer tramo objeto de titularización ocurriría antes de la constitución del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias y, por lo tanto, las cláusulas 3.1, 5.2 (b), 5.3 (a), 5.4 y 23.3 (a) del Contrato de Fiducia prevén la celebración de dichos contratos de compraventa por parte de Estrategias Corporativas, y su posterior cesión al Patrimonio Autónomo.

(c) Que el Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias fue constituido antes de la terminación de la negociación de los contratos de promesa de venta correspondientes a los inmuebles del primer tramo, y por lo tanto el Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias, y no la sociedad Estrategias Corporativas, celebró directamente dichos contratos con los promitentes vendedores.

(d) Que por lo anterior, no es necesaria la cesión de los contratos de promesa de compraventa por parte de Estrategias Corporativas al Patrimonio Autónomo, y por lo tanto es necesario modificar o eliminar las cláusulas 3.1, 5.2 (b), 5.3 (a), 5.4 y 23.3 (a) del Contrato de Fiducia.

(e) Que es necesario diligenciar el espacio en blanco correspondiente al valor de los bienes del primer tramo previsto en la cláusula 5.5 del Contrato de Fiducia e incluir en dicho espacio la suma de ciento dieciséis mil cuarenta y dos millones ciento sesenta y cuatro mil ciento ochocientos pesos ($116,042,164,800) moneda legal colombiana.

(f) Que las amortizaciones del endeudamiento financiero se deben restar del flujo de caja de operación ajustado para obtener los rendimientos que se reparten periódicamente a los inversionistas por lo cual se debe modificar la cláusula 20.12 (c) (iii).

Las partes desean modificar los siguientes artículos del Contrato de fiducia:

- Primero: Sección 1. Bienes Fideicomitidos

"Bienes Fideicomitidos" significa la suma de un millón de pesos ($1.000.000) moneda legal colombiana y los Contratos de Promesa de Compraventa previstos en el Anexo No. 1 de este Contrato, afectados a la constitución del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias.

- Segundo: Cláusula 3.1

Eliminar la frase y su posición contractual en los Contratos de Promesa de Compraventa previstos en el Anexo 1 de este Contrato.

Por lo tanto, la cláusula 3.1 quedara de la siguiente forma:

"3.1 Originador. Estrategias Corporativas S.A., quien aporta un millón de pesos ($1.000.000) moneda legal colombiana al Patrimonio Autónomo."

- Tercero: Cláusula 5.2 (b)

Eliminar la frase cedidos por el Fideicomitente al Patrimonio Autónomo en la fecha de suscripción de este Contrato.

Por lo tanto, la cláusula 5.2 (b) quedará de la siguiente forma:

"5.2 El Patrimonio Autónomo estará constituido por los siguientes bienes:

(b) Los derechos y obligaciones derivados de los Contratos de Promesa de Compraventa de Activos Inmobiliarios previstos en el Anexo No. 1 de este Contrato."

- Cuarto: Eliminar la cláusula 5.3 (a) del Contrato

"5.3 Transferencia de los Bienes Fideicomitidos

(a) La cesión de los Contratos de Promesa de Compraventa previstos en el Anexo No. 1 de este Contrato tiene lugar en la fecha de suscripción de este Contrato mediante la entrega de los contratos correspondientes, en los que consta el consentimiento para la cesión otorgado por cada uno de los respectivos promitentes vendedores. En la fecha de este Contrato, el Fideicomitente hace entrega a la Fiduciaria, como vocera del Patrimonio Autónomo, de los Contratos de Promesa de Compraventa previstos en el Anexo No. 1 y la Fiduciaria manifiesta recibir dichos contratos."

- Quinto: Eliminar la cláusula 5.4 del Contrato

"5.4 Saneamiento

El Fideicomitente garantiza que los derechos derivados de los Contratos de Promesa de compraventa previstos en el Anexo No. 1 de este Contrato son de su exclusiva propiedad, se hallan libres de embargos, demandas civiles, gravámenes o condiciones resolutorias o pleitos pendientes."

- Sexto: Eliminar la cláusula 23.3 (a) del Contrato

"23.3 Obligaciones del Fideicomitente

(a) Ceder su posición contractual en los Contratos de Promesa de Compraventa previstos en el Anexo 1 de este Contrato."

- Séptimo: Arreglar la enumeración de las cláusulas del contrato conforme a estos ajustes.

- Octavo: Teniendo en cuenta las anteriores modificaciones, el texto del contrato de fiducia es el que se adjunta como Anexo A.

En constancia de lo anterior, se suscribe en la ciudad de Bogotá, D.C., en dos ejemplares de igual tenor, a los catoroe (14) días del mes de diciembre de 2006.

EL FIDEICOMITENTE
Estrategias Corporativas S.A.

Firma:

Nombre: Luis Gonzalo Gallo Restrepo
Identificación: CC. 16.880.342 de Florida, Valle
Cargo: Gerente

Firma:
Nombre: Alfredo José Rizo Anzola
Identificación: 94.404.838 de Cali
Cargo: Gerente

LA FIDUCIARIA
Fiduciaria Corficolombiana S.A. (antes Fiduciaria Del Valle S.A.)

Firma:
Nombre: Carolina García Zarate
Identificación: 51.958.749 de Bogotá
Cargo: Representante Legal

Los Inversionistas, representados por el Representante Legal de los Inversionistas, y el Centro Rural Sofia Koppel de Pardo, la Asociación Santa Cruz, en su calidad de beneficiarios suscriben el presente documento en señal de aceptación.

EL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS
Fiduciaria Colmena S.A.

Firma:
Nombre: Ariamna Molinares García
Identificación: 49.768.944 de Valledupar
Cargo: Representante Legal
Centro Rural Sofia Koppel De Pardo

Centro Rural Sofia Koppel De Pardo

Firma:
Nombre: Lcta Quintero Barrera
Identificación: 20.407.650 de Bogotá
Cargo: Representante Legal

Asociación Santa Cruz

Firma:
Nombre: Federico Márquez
Identificación: 80.179.265 de Bogotá
Cargo: Representante Legal

OTROSI NO.2

AL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE DEL 2 DE FEBRERO DE 2006 SUSCRITO ENTRE ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A., EN SU CALIDAD DE FIDEICOMITENTE Y ORIGINADOR, Y LA FIDUCIARIA DEL VALLE S.A., EN SU CALIDAD DE AGENTE DE MANEJO.

Entre los suscritos a saber por una parte **CAROLINA GARCIA ZARATE**, mayor de edad, vecina de Bogota, identificada con la Cédula de Ciudadanía No. 51.958.749 expedida en Bogotá, en su calidad de Segundo Suplente del Gerente quien actúa en nombre y Representación Legal de la Sociedad **FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.** (antes Fiduciaria del Valle S.A.), Sociedad con domicilio principal en Cali, constituida mediante Escritura Pública No. 2803 del 4 de Septiembre de 1991, otorgada en la Notaria Primera de Cali, autorizada para prestar Servicios Fiduciarios mediante Resolución No. 3548 de Septiembre 30 de 1991 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia quien para efectos del presente documento se denominará **LA FIDUCIARIA**, y por la otra **LUIS GONZALO GALLO RESTREPO**, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma y **ALFREDO JOSÉ RIZO ANZOLA**, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma, quienes obran en su calidad de representantes legales de **ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.** sociedad anónima constituida el 13 de octubre de 1992 mediante Escritura Pública No. 3206 otorgada en la Notaria 10 de la Ciudad de Bogotá D.C., quienes para los efectos presente documento se denominará **EL FIDEICOMITENTE**, hemos convenido mediante el presente documento modificar el **CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE** suscrito mediante documento privado de fecha 02 de febrero de 2006, el cual ha sido modificado mediante el Otrosí No. 1 de fecha 14 de diciembre de 2006, en los siguientes términos previas las siguientes

CONSIDERACIONES

(a) Que en el numeral 22 del Contrato de Fiducia Mercantil Irrevocable anteriormente mencionado celebrado entre **LA FIDUCIARIA** y **EL FIDEICOMITENTE** se estableció la Remuneración Fiduciaria.

(b) Que **EL FIDEICOMITENTE** ha solicitado un incremento en el personal de **LA FIDUCIARIA** para atender los asuntos concernientes al Patrimonio Estrategias Inmobiliarias.

(c) Que por lo anterior, la remuneración fiduciaria establecida en el numeral 22 del mencionado Contrato de Fiducia Mercantil Irrevocable debe ser modificada.

Previas las anteriores consideraciones se pactan las siguientes

CLÁUSULAS

PRIMERA: Se procede a **MODIFICAR** el literal segundo literal del numeral 22, el cual en lo sucesivo se entenderá en los siguientes términos:

22. REMUNERACIÓN DE LA FIDUCIARIA

Por la prestación del servicio de Agente de Manejo, la Fiduciaria tendrá derecho a la siguiente remuneración:

- Una comisión a la firma del presente Contrato de un millón de pesos ($1.000.000) moneda legal colombiana.
- Una comisión mensual de **QUINCE PUNTO DOS (15.2) SALARIOS MÍNIMOS LEGALES MENSUALES VIGENTES**, pagaderos mes vencido.
- Una comisión del diez por ciento (10%) sobre los rendimientos de los Activos Financieros administrados.

Esta comisión es neta del IVA, y será un gasto a cargo del Patrimonio Autónomo y será descontada directamente de los recursos administrados.

En constancia de lo anterior, se suscribe en la ciudad de Bogotá, D.C., en dos ejemplares de igual tenor, el tres (3) del mes de marzo de 2008.

EL FIDEICOMITENTE
Estrategias Corporativas S.A.

Firma:
Nombre: Luis Gonzalo Gallo Restrepo
Identificación: CC. 16.880.342 de Florida, Valle
Cargo: Gerente

Firma:
Nombre: Alfredo Jose Rizo Angola
Identificación: 94.404.838 de Cali
Cargo: Gerente

LA FIDUCIARIA
Fiduciaria Corficolombiana S.A. (antes Fiduciaria Del Valle S.A.)

Firma:
Nombre: Carolina García Zarate
Identificación: 51.950.749 de Bogotá
Cargo: Representante Legal

Los Inversionistas, representados por el Representante Legal de los Inversionistas, y el Centro Rural Sofia Koppel de Pardo, la Asociación Santa Cruz, en su calidad de beneficiarios suscriben el presente documento en señal de aceptación.

EL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS
Fiduciaria Colmena S.A.

Firma:
Nombre: Arianna Molinares García
Identificación: 49.768.944 de Valledupar
Cargo: Representante Legal
Centro Rural Sofia Koppel De Pardo

Firma:
Nombre: Lola Quintero Barrera
Identificación: 20.407.650 de Bogotá
Cargo: Representante Legal

Asociación Santa Cruz

Firma:
Nombre: Federico Márquez
Identificación: 80.179.285 de Bogotá
Cargo: Representante Legal

OTROSI NO.3

AL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE DEL 2 DE FEBRERO DE 2006, MODIFICADO MEDIANTE OTROSI NO. 1 DEL 14 DE DICIEMBRE DE 2006 Y EL OTROSÍ No. 2 DEL 3 DE MARZO DE 2008, SUSCRITO ENTRE ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A., EN SU CALIDAD DE FIDEICOMITENTE Y ORIGINADOR, Y LA FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A (ANTES FIDUCIARIA DEL VALLE S.A), EN SU CALIDAD DE AGENTE DE MANEJO.

Entre los sucritos a saber, por una parte, Estrategias Corporativas S.A., sociedad anónima constituida el 13 de octubre de 1992 mediante Escritura Pública No. 3206 otorgada en la Notaria 10 de la Ciudad de Bogotá D.C., en adelante el ("Fideicomitente" o el "Originador), representada por Luis Gonzalo Gallo Restrepo, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma y Alfredo José Rizo Anzola, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma, quienes obran en su calidad de representantes legales de Estrategias Corporativas S.A, por otra parte (ii) la Fiduciaria Corficolombiana S.A. (ante Fiduciaria del Valle S.A.), sociedad de servicios financieros constituida mediante Escritura Pública No. 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaria Primera de Cali (Valle), tal como consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Superintendencia Financiera que se adjunta, autorizada para desarrollar su objeto social mediante Resolución No. 3548 de 30 de septiembre de 1991 emitida por la Superintendencia Bancaria, (en adelante la "Fiduciaria" o el "Agente de Manejo"), representada por Johana Maribel Gil Villegas, mayor de edad, identificada como aparece al pie de su firma, quien obra en su calidad de segunda suplente del representante legal, (el Agente de Manejo, junto con el Originador, las "Partes"), han convenido celebrar el presente Otrosi No. 3 al contrato de fiducia celebrado entre el Fideicomitente y la Fiduciaria el 2 de febrero de 2006, modificado mediante Otrosí No. 1 del 14 de diciembre de 2006 y el Otrosi No. 2 del 3 de marzo de 2008 (en adelante el "Contrato de Fiducia"), que en adelante se regulará por las siguientes consideraciones y cláusulas:

CONSIDERANDO

(a) Que el 2 de febrero de 2006, las Partes celebraron un Contrato de Fiducia Mercantil Irrevocable (el "Contrato de Fiducia") para llevar a cabo una titularización inmobiliaria.

(b) Que el 14 de diciembre de 2006, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el Otrosí No. 1.

(c) Que el 3 de marzo de 2008, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el Otrosi No. 2.

AMG

(d) Que el Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias va a emitir los Títulos participativos del tercer tramo durante el segundo semestre de 2009.

(e) Que es deseo de las Partes que los Títulos del Patrimonio Autónomo se trasladen del segundo mercado al Mercado Principal, con el objetivo de aumentar su liquidez mediante el aumento del número de destinatarios totales.

En virtud de lo anterior, las Partes desean modificar los siguientes artículos del Contrato de Fiducia:

- Primero: Sección 1. Inversionistas

La Cláusula primera del Contrato de Fiducia quedará de la siguiente forma:

"Inversionistas" son las personas naturales o jurídicas de naturaleza pública o privada, nacionales o extranjeras, que hayan adquirido Títulos incluyendo los Fondos de Pensiones y Cesantías.

- Segundo: Sección 1. Segundo Mercado

En relación con las definiciones establecidas en el Contrato de Fiducia, eliminar la definición de Segundo Mercado, e incluir en su lugar, la siguiente definición del Mercado Principal:

"Mercado Principal" es el mercado en el cual se dan las negociaciones de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios conforme a lo dispuesto en el título primero de la parte primera de la Resolución 400 de 1995

- Tercero: Cláusula 3.7

La Cláusula 3.7 del Contrato de Fiducia quedará de la siguiente forma:

Inversionistas: Son el público en general.

- Cuarto: Cláusula 4.1 (b) (ii)

La Cláusula 4.1 (b) (ii) del Contrato de Fiducia quedará de la siguiente forma:

(ii) Para cada Tramo, los activos que adquiera el Patrimonio Autónomo serán los previstos en el Prospecto y en el Contrato de Fiducia, sin perjuicio de lo previsto en el siguiente párrafo en caso de que algún Activo Inmobiliario no pueda ser adquirido. La

Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo, con cinco (5) días hábiles de anticipación a la fecha de publicación del aviso de oferta del respectivo Tramo, remitirá a la Superintendencia respecto a cada Activo Inmobiliario que vaya a ser adquirido, (i) el Contrato de Promesa de Compraventa, (ii) un estudio de títulos, (iii) el certificado de tradición y libertad expedido por la Oficina de Registro de Instrumentos Públicos, (iv) un Avalúo Comercial y (v) el valor de los Activos Inmobiliarios del respectivo Tramo.

- Quinto: Cláusula 21.2

Eliminar el numeral (c) de la Cláusula 21.2 del Contrato de Fiducia, de tal forma que en adelante, la Cláusula 21.2 quede de la siguiente forma:

21.2 Obligaciones de los Inversionistas

Los Inversionistas tendrán las siguientes obligaciones:

(a) Pagar totalmente el valor de los Títulos, de acuerdo a lo establecido en el Prospecto.

(b) Proporcionar la información necesaria para conocer si éste es sujeto de retención en la fuente o no, de acuerdo con lo establecido en el Prospecto.

(c) Avisar oportunamente a DECEVAL sobre cualquier enajenación, gravamen o limitación al dominio sobre los Títulos adquiridos.

(d) Registrar, a través de los depositantes directos, las transferencias de los Títulos, de acuerdo con lo establecido en el reglamento de DECEVAL.

(e) Las demás que emanen de este Contrato, del Prospecto o de la ley.

- Sexto: Cláusula 22

La Cláusula 22 del Contrato de Fiducia quedará de la siguiente forma:

22. REMUNERACIÓN DE LA FIDUCIARIA

Por la prestación del servicio de Agente de Manejo, la Fiduciaria tendrá derecho a la siguiente remuneración:

- Una comisión a la firma del presente Contrato de un millón de pesos ($1.000.000) moneda legal colombiana.

AMG

- Una comisión mensual equivalente a treinta y siete (37) salarios mínimos legales mensuales vigentes (SMLMV). Esta comisión empezará a hacerse efectiva desde el primero (1) de mayo de 2009.

- Una comisión del diez por ciento (10%) sobre los rendimientos de los Activos Financieros administrados.

Esta comisión es neta del IVA, y será un gasto a cargo del Patrimonio Autónomo y será descontada directamente de los recursos administrados.

- Séptimo: Cláusulas 4.1 (a), 4.2, 5.2, 10.1 (e) y 20.5

Ajustar las Cláusulas 4.1 (a), 4.2, 5.2, 10.1 (e) y 20.5 del Contrato de Fiducia, de tal forma que se interpreten de la siguiente manera:

Para efectos de las cláusulas 4.1 (a), 4.2, 5.2, 10.1 (e) y 20.5, y en cualquier otra cláusula del contrato en donde se haga referencia al segundo mercado, se modificará la expresión "Segundo Mercado" por la de "Mercado Principal".

En constancia de lo anterior, se suscribe en la ciudad de Bogotá, D.C., en dos ejemplares de igual tenor, a los un (1) días del mes de junio de 2009.

EL FIDEICOMITENTE
Estrategias Corporativas

Firma:
Nombre: Luis Gonzalo Gallo Restrepo
Identificación: CC. 16.880.342 de Florida, Valle
Cargo: Gerente

Firma:
Nombre: Alfredo Jose Rizo Anzola
Identificación: 94.404.838 de Cali
Cargo: Gerente

LA FIDUCIARIA
Fiduciaria Corficolombiana S.A. (antes Fiduciaria del Valle S.A.)

Firma: _____
Nombre: Jacinto Luna Molina,
Identificación: 79.150.278 de Usaquén,
Cargo: Representante Legal

Los Inversionistas, representados por el Representante Legal de los Inversionistas, y el Centro Rural Sofía Koppel de Pardo, la Asociación Santa Cruz, en su calidad de beneficiarios suscriben el presente documento en señal de aceptación.

EL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS
Fiduciaria Colmena S.A.

Firma: _____
Nombre: Ariamna Molinares Garcia
Identificación:
Cargo: FIDUCIARIA COLMENA S.A., en su calidad de representante legal de los Tenedores de Títulos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Centro Rural Sofia Koppel De Pardo

Firma: _____
Nombre: Lola Suárez Barrera
Identificación: 20.407.150 de Bta.
Cargo: Representante Legal

Asociación Santa Cruz

Firma: _____
Nombre: Laura Colmena Gutierrez
Identificación: 53'001.275 Bta.
Cargo: Representante Legal

A 116

OTROSI NO. 4

AL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE DEL 2 DE FEBRERO DE 2006, MODIFICADO MEDIANTE OTROSI No. 1 DEL 14 DE DICIEMBRE DE 2006, OTROSÍ No. 2 DEL 3 DE MARZO DE 2008 Y OTROSÍ No. 3 DEL 1 DE JUNIO DE 2009, SUSCRITO ENTRE ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A., EN SU CALIDAD DE FIDEICOMITENTE Y ORIGINADOR, Y LA FIDUCIARIA DEL VALLE S.A., EN SU CALIDAD DE AGENTE DE MANEJO.

Entre los sucritos a saber, por una parte, Estrategias Corporativas S.A., sociedad anónima constituida el 13 de octubre de 1992 mediante Escritura Pública No. 3206 otorgada en la Notaria 10 de la Ciudad de Bogotá D.C., en adelante el ("Fideicomitente" o el "Originador), representada por Luis Gonzalo Gallo Restrepo, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma y Alfredo José Rizo Anzola, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma, quienes obran en su calidad de representantes legales de Estrategias Corporativas S.A, por otra parte (ii) la Fiduciaria Corficolombiana S.A. (ante Fiduciaria del Valle S.A.), sociedad de servicios financieros constituida mediante Escritura Pública No. 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaria Primera de Cali (Valle), tal como consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Superintendencia Financiera que se adjunta, autorizada para desarrollar su objeto social mediante Resolución No. 3548 de 30 de septiembre de 1991 emitida por la Superintendencia Bancaria, (en adelante la "Fiduciaria" o el "Agente de Manejo"), representada por Johana Maribel Gil Villegas, mayor de edad, identificada como aparece al pie de su firma, quien obra en su calidad de segunda suplente del representante legal, (el Agente de Manejo, junto con el Originador, las "Partes"), han convenido celebrar el presente Otrosí No. 5 al contrato de fiducia celebrado entre el Fideicomitente y la Fiduciaria el 2 de febrero de 2006, modificado mediante Otrosí No. 1 del 14 de diciembre de 2006, Otrosí No. 2 del 3 de marzo de 2008 y Otrosí No. 3 del primero (1) de junio de 2009 (el "Contrato de Fiducia" o el "Contrato"), que en adelante se regulará por las siguientes consideraciones y cláusulas:

CONSIDERANDO

(a) Que el 2 de febrero de 2006, las Partes celebraron un Contrato de Fiducia para llevar a cabo una titularización inmobiliaria y, por medio del cual se dio nacimiento al Patrimonio Autónomo Estrategias inmobiliarias.

(b) Que el 14 de diciembre de 2006, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 1.

(c) Que el 3 de marzo de 2008, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 2.

(d) Que el 1 de junio de 2009, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 3.

(e) Que de conformidad con el prospecto de emisión y colocación del PEI (el "Prospecto"), el monto total del programa de emisión y colocación del Patrimonio Autónomo (el "Programa de Emisión") es de QUINIENTOS MIL MILLONES DE PESOS M/CTE ($500.000.000.000).

(f) Que mediante oficio, la Superintendencia Financiera de Colombia aprobó la renovación del plazo de colocación del cupo global del Programa de Emisión hasta el treinta (30) de marzo de 2012.

(g) Que el 7 de mayo de 2009, la asamblea de tenedores de títulos participativos del PEI (los "Títulos") aprobó por unanimidad el aumento del cupo global del Programa de Emisión, para que éste sea igual a la suma de UN BILLÓN DE PESOS M/CTE ($1.000.000.000.000), una vez se haya colocado por lo menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del actual monto del Programa de Emisión.

(h) Que mediante la Resolución 1415 del 2009, expedida el 18 de septiembre de 2009, la Superintendencia Financiera de Colombia sostuvo que el aumento del cupo global del Programa de Emisión podrá ser solicitado cuando éste haya sido colocado en forma total o cuando al menos el cincuenta por ciento (50%) del cupo global autorizado, siempre que se encuentra vigente el plazo de la oferta.

(i) Que entre el veintisiete (27) y el veintinueve (29) de octubre de 2009, se emitió y colocó treinta y tres mil trescientos once (33.311) TEIs, por valor de seis millones ciento cincuenta mil pesos ($6.150.000) cada uno, correspondientes al tercer tramo de TEIs, por valor total de DOSCIENTOS CUATRO MIL OCHOCIENTOS SESENTA Y DOS MILLONES SEISCIENTOS CINCUENTA MIL PESOS M/CTE ($204.862.650.000).

(j) Que a la fecha el PEI ha colocado setenta y ocho mil doscientos treinta y siete (78.237) TEIs que corresponden al setenta y ocho por ciento (78%) del monto del Programa de Emisión inicialmente aprobado, de acuerdo con el valor nominal de los títulos.

En virtud de lo anterior, las Partes desean modificar los siguientes artículos del Contrato de Fiducia:

- Primero: Cláusulas 4.1(a)

Ajustar las Cláusulas 4.1(a) del Contrato de Fiducia, de tal forma que quede de la siguiente manera:

> "Llevar a cabo un Programa de Emisión de títulos de contenido participativo en el Mercado Principal por un cupo global de hasta **un billón de pesos ($1.000.000.000.000)**, con cargo al Patrimonio Autónomo".

- Segundo: Cláusulas 20.1

Ajustar las Cláusulas 20.1 del Contrato de Fiducia, de tal forma que quede de la siguiente manera:

> 20.1 Monto
>
> El Programa de Emisión cuenta con un cupo global de hasta **un billón de pesos ($1.000.000.000.000)** moneda legal colombiana, el cual podrá ser ampliado previas las autorizaciones correspondientes.
>
> El aumento del cupo global podrá ser solicitado cuando el mismo haya sido colocado en forma total o al menos en un cincuenta por ciento (50%), siempre que se encuentre vigente el plazo de la autorización de la oferta.

En constancia de lo anterior, se suscribe en la ciudad de Bogotá, D.C., en dos ejemplares de igual tenor, a los dieciséis (16) días del mes de julio de 2010.

EL FIDEICOMITENTE
Estrategias Corporativas

Firma: _____
Nombre: José Ignacio Robledo Pardo
Identificación: CC. 79.785.002
Cargo: Gerente

Firma: _____
Nombre: Carlos Angulo Ladish
Identificación: 80.409.241
Cargo: Gerente

LA FIDUCIARIA
Fiduciaria Corficolombiana S.A. (antes Fiduciaria del Valle S.A.)

Firma:
Nombre: Johana Maribel Gil Villegas,
Identificación: 43.575.353
Cargo: Segunda Suplente del Representante Legal

Los Inversionistas, representados por el Representante Legal de los Inversionistas, y el Centro Rural Sofia Koppel de Pardo, la Asociación Santa Cruz, en su calidad de beneficiarios suscriben el presente documento en señal de aceptación.

EL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS
Fiduciaria Colmena S.A.

Firma:
Nombre: ANDRES PLIEGO
Identificación: 80413603
Cargo: REPRESENTANTE LEGAL

CENTRO RURAL SOFÍA KOPPEL DE PARDO

Firma:
Nombre: Lola Quintero Barrera
Identificación: 20.407.650
Cargo: Representante Legal

ASOCIACIÓN SANTA CRUZ

Firma:
Nombre: Luis Hernán Sáenz García
Identificación: 80.872.803
Cargo: Representante Legal

OTROSI NO. 5

AL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE DEL 2 DE FEBRERO DE 2006, MODIFICADO MEDIANTE OTROSI No. 1 DEL 14 DE DICIEMBRE DE 2006, OTROSÍ No. 2 DEL 3 DE MARZO DE 2008, OTROSÍ No. 3 DEL 1 DE JUNIO DE 2009 Y OTROSÍ No. 4 DEL 16 DE JULIO DE 2010, SUSCRITO ENTRE ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A., EN SU CALIDAD DE FIDEICOMITENTE Y ORIGINADOR, Y LA FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A (ANTES FIDUCIARIA DEL VALLE S.A), EN SU CALIDAD DE AGENTE DE MANEJO.

Entre los sucritos a saber, por una parte, Estrategias Corporativas S.A., sociedad anónima constituida el 13 de octubre de 1992 mediante Escritura Pública No. 3206 otorgada en la Notaria 10 de la Ciudad de Bogotá D.C., en adelante el ("Fideicomitente" o el "Originador), representada por José Ignacio Robledo Pardo, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma y Carlos Angulo Ladish, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma, quienes obran en su calidad de representantes legales de Estrategias Corporativas S.A, por otra parte (ii) la Fiduciaria Corficolombiana S.A. (ante Fiduciaria del Valle S.A.), sociedad de servicios financieros constituida mediante Escritura Pública No. 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaria Primera de Cali (Valle), tal como consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Superintendencia Financiera que se adjunta, autorizada para desarrollar su objeto social mediante Resolución No. 3548 de 30 de septiembre de 1991 emitida por la Superintendencia Bancaria, (en adelante la "Fiduciaria" o el "Agente de Manejo"), representada por Johana Maribel Gil Villegas, mayor de edad, identificada como aparece al pie de su firma, quien obra en su calidad de segunda suplente del representante legal, (el Agente de Manejo, junto con el Originador, las "Partes"), han convenido celebrar el presente Otrosi No. 5 al contrato de fiducia celebrado entre el Fideicomitente y la Fiduciaria el 2 de febrero de 2006, modificado mediante Otrosí No. 1 del 14 de diciembre de 2006, Otrosí No. 2 del 3 de marzo de 2008, Otrosí No. 3 del 1 de junio de 2009 y Otrosí No. 4 del 16 de julio de 2010 (en adelante el "Contrato de Fiducia"), que en adelante se regulará por las siguientes consideraciones y cláusulas:

CONSIDERANDO

(a) Que el 2 de febrero de 2006, las Partes celebraron un Contrato de Fiducia Mercantil Irrevocable (el "Contrato de Fiducia") para llevar a cabo una titularización inmobiliaria.

(b) Que el 14 de diciembre de 2006, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el Otrosí No. 1.

(c) Que el 3 de marzo de 2008, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el Otrosí No. 2.

(d) Que el 1 de junio de 2009, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 3.

(e) Que el 16 de julio de 2010, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 4.

(f) Que el 28 de mayo de 2010, la Asamblea General de Inversionistas aprobó por unanimidad, la modificación a los niveles de exposición del Patrimonio Autónomo.

En virtud de lo anterior, las Partes desean modificar la siguiente disposición del Contrato de Fiducia:

- Numeral 15.5 (b) de la Cláusula 15

  El numeral 15.5 (b) de la Cláusula 15 del Contrato de Fiducia quedará de la siguiente forma:

  Para asegurar la diversificación de arrendatarios, y así reducir el Riesgo Crediticio, el Patrimonio Autónomo tendrá los siguientes límites de exposición para su Portafolio:

  (a) (...)

  (b) El valor consolidado promedio de los activos arrendados a un arrendatario y a sus Sociedades Relacionadas no podrá exceder el cuarenta por ciento (40%) del valor de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo en el año calendario.

- Numeral 15.7 de la Cláusula 15

  El numeral 15.7 de la Cláusula 15 del Contrato de Fiducia quedará de la siguiente forma:

  Para asegurar la diversificación por clases de activos y geográfica con el objetivo de reducir el Riesgo de Mercado, el Patrimonio Autónomo tendrá los siguientes límites de exposición para su Portafolio:

  (a) La exposición a cada una de las diferentes clases de Activos Inmobiliarios identificados en la Cláusula 15.1 (a) no podrá superar el setenta por ciento

23

(70%) del valor de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo ni de los Ingresos Anuales del mismo.

(...)

En constancia de lo anterior, se suscribe en la ciudad de Bogotá, D.C., en tres ejemplares de igual tenor, a los 6 días del mes de octubre de 2010.

EL FIDEICOMITENTE
Estrategias Corporativas

Firma: _____
Nombre: José Ignacio Robledo Pardo
Identificación: CC. 79.785.002
Cargo: Gerente

Firma: _____
Nombre: Carlos Angulo Ladish
Identificación: 80.409.241
Cargo: Gerente

LA FIDUCIARIA
Fiduciaria Corficolombiana S.A. (antes Fiduciaria del Valle S.A.)

Firma _____
Nombre: Johana Maribel Gil Villgeas,
Identificación: 43.575.353 de Medellín,
Cargo: Segunda Suplente del Representante Legal

Los Inversionistas, representados por el Representante Legal de los Inversionistas, y el Centro Rural Sofía Koppel de Pardo, la Asociación Santa Cruz, en su calidad de beneficiarios suscriben el presente documento en señal de aceptación.

EL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS
Fiduciaria Colmena S.A.

Firma:
Nombre: Ariamna Molinares García
Identificación:
Cargo: FIDUCIARIA COLMENA S.A., en su calidad de representante legal de los Tenedores de Títulos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Centro Rural Sofia Koppel De Pardo
Firma:
Nombre: Lola Quintero Barrera
Identificación: 20.407.650 de Bogotá
Cargo: Representante Legal

Asociación Santa Cruz
Firma:
Nombre: Luis Hernán Sáenz
Identificación: 80.872.803
Cargo: Representante Legal

ESTRATEGIAS CORPORATIVAS

Fiduciaria Corficolombiana

OTROSI NO. 6

AL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE DEL 2 DE FEBRERO DE 2006, MODIFICADO MEDIANTE OTROSI No. 1 DEL 14 DE DICIEMBRE DE 2006, OTROSÍ No. 2 DEL 3 DE MARZO DE 2008, OTROSI No. 3 DEL 1 DE JUNIO DE 2009, OTROSÍ No. 4 DEL 6 DE OCTUBRE DE 2010, SUSCRITO ENTRE ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A., EN SU CALIDAD DE FIDEICOMITENTE Y ORIGINADOR, Y LA FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A (ANTES FIDUCIARIA DEL VALLE S.A), EN SU CALIDAD DE AGENTE DE MANEJO.

Entre los suscritos a saber, por una parte, Estrategias Corporativas S.A., sociedad anónima constituida el 13 de octubre de 1992 mediante Escritura Pública No 3206 otorgada en la Notaria 10 de la Ciudad de Bogotá D.C., en adelante el ("Fideicomitente" o el "Originador), representada por José Ignacio Robledo Pardo, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma y Carlos Angulo Laoish, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma, quienes obran en su calidad de representantes legales de Estrategias Corporativas S.A, por otra parte (i) la Fiduciaria Corficolombiana S.A (ante Fiduciaria del Valle S.A.), sociedad de servicios financieros constituida mediante Escritura Pública No 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaria Primera de Cali (Valle), tal como consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Superintendencia Financiera que se adjunta, autorizada para desarrollar su objeto social mediante Resolución No. 3548 de 30 de septiembre de 1991 emitida por la Superintendencia Bancaria, (en adelante la "Fiduciaria" o el "Agente de Manejo"), representada por Johana Maribel Gil Villegas, mayor de edad, identificada como aparece al pie de su firma, quien obra en su calidad de segunda suplente del representante legal, (el Agente de Manejo, junto con el Originador, las "Partes"), han convenido celebrar el presente Otrosi No. 6 al contrato de fiducia celebrado entre el Fideicomitente y la Fiduciaria el 2 de febrero de 2006, modificado mediante Otrosí No. 1 del 14 de diciembre de 2006, Otrosí No. 2 del 3 de marzo de 2008, Otrosí No. 3 del 1 de junio de 2009, Otrosi No. 4 del 16 de julio de 2010 y Otrosí No. 5 del 6 de octubre de 2010 (en adelante el "Contrato de Fiducia"), que en adelante se regulará por las siguientes consideraciones y cláusulas:

CONSIDERANDO

(a) Que el 2 de febrero de 2006, las Partes celebraron el Contrato de Fiducia para llevar a cabo una titularización inmobiliaria.

(b) Que el 14 de diciembre de 2006, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el Otrosi No 1

(c) Que el 3 de marzo de 2008, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el Otrosi No. 2.

(d) Que el 1 de junio de 2009, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 3.

(e) Que el 16 de julio de 2010, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosi No. 4.

(f) Que el 6 de octubre de 2010, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 5.

(g) Que es deseo de las Partes realizar algunas modificaciones a la estructura de emisión y colocación de los Títulos del Patrimonio Autónomo, con el propósito de hacer más flexible al dicho vehículo de inversión, según fueron aprobadas por las Asambleas de Inversionistas de primera y segunda convocatoria del 19 de mayo de 2011 y del 11 de julio del mismo año, respectivamente, según consta en las Actas No. 4 y No. 5 de Asamblea Ordinaria General de Inversionistas del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias.

En virtud de lo anterior, las Partes desean modificar los siguientes artículos del Contrato de Fiducia.

- Primero: Cláusula 1. Definiciones

Se modifican las siguientes definiciones contenidas en la cláusula de definiciones del Contrato de Fiducia y se reemplazan por el siguiente texto:

> "Colocación Libre" significa el proceso de colocación de los Títulos no suscritos en la Primera Vuelta sin Pago en Especie o en la Segunda Vuelta con Pago en Especie, los cuales podrán ser suscritos libremente por los Inversionistas en general, el día hábil inmediatamente siguiente a aquel en que haya vencido el término de la Primera Vuelta sin Pago en Especie o de la Segunda Vuelta con Pago en Especie.
>
> "Derecho de Suscripción Preferencial" es el derecho que tienen los Inversionistas que figuren en el registro de anotación en cuenta administrado por DECEVAL como propietarios de los Títulos del Patrimonio Autónomo en la Fecha de Emisión de un nuevo Tramo, a suscribir preferencialmente los Títulos del nuevo Tramo en la misma proporción que guardan el número de Títulos de su propiedad en dicha fecha respecto del número total de Títulos en circulación en dicha fecha. Este derecho se debe ejercer según los términos establecidos en el aviso de oferta respectivo. Por voluntad de la Asamblea General de Inversionistas, podrá decidirse que los Títulos se coloquen sin sujeción al Derecho de Suscripción Preferencial, de acuerdo con los términos previstos en el presente Prospecto.
>
> "Primera Vuelta" Será, según sea el caso, la Primera Vuelta sin Pago en Especie o la Primera Vuelta con Pago en Especie.
>
> "Segunda Vuelta" Será, según sea el caso, la Segunda Vuelta sin Pago en Especie o la Segunda Vuelta con Pago en Especie.

- Segundo: Cláusula 1 Definiciones



Se incluyen las siguientes definiciones al Contrato de Fiducia:

"Pago en Especie" Significa la potestad que tiene el Patrimonio Autónomo de recibir como contraprestación del precio de suscripción de Títulos ofrecidos en la Primera Vuelta con Pago en Especie, la transferencia de la propiedad de determinado bien o bienes inmuebles o de parte de éstos.

"Persona Determinada" Significa el propietario, de manera directa o indirecta, de un bien inmueble o de parte de éste, cuyo derecho de propiedad se transferirá al Patrimonio Autónomo como Pago en Especie de Títulos ofrecidos en la Primera Vuelta con Pago en Especie.

"Primera Vuelta sin Pago en Especie" Significa respecto de los Tramos en los que no se contemple el Pago en Especie, la vuelta establecida para el ejercicio del Derecho de Suscripción Preferencial, la cual tendrá el término de vigencia establecido en el aviso de oferta respectivo.

"Primera Vuelta con Pago en Especie" Significa, respecto de los Tramos en los que se contemple el Pago en Especie, la vuelta dirigida a las Personas Determinadas que van a pagar los Títulos en especie.

"Segunda Vuelta sin Pago en Especie" Significa, respecto de los Tramos en los que no se contemple el Pago en Especie, la vuelta establecida para la Colocación Libre, la cual tendrá un término de vigencia desde el día hábil inmediatamente siguiente al día en que se haya vencido el término de vigencia de la Primera Vuelta sin Pago en Especie y conforme a lo previsto en el aviso de oferta respectivo.

"Segunda Vuelta con Pago en Especie" Significa, respecto de los Tramos en los que se contemple el Pago en Especie, la vuelta establecida para el ejercicio del Derecho de Suscripción Preferencial, la cual tendrá el término de vigencia establecido en el aviso de oferta pública respectivo.

"Tercera Vuelta" Significa, respecto de los Tramo en los que se contemple el Pago en Especie, la vuelta establecida para la Colocación Libre, la cual tendrá un término de vigencia contado desde el día hábil inmediatamente siguiente al día en que se haya vencido el término de vigencia de la Segunda Vuelta con Pago en Especie y conforme a lo previsto en el aviso de oferta pública respectivo.

Para la interpretación de los términos definidos en el presente Contrato se entenderá que el singular incluye al plural y el plural incluye al singular.

- Tercero: Numeral 13.7 de la Cláusula 13

Se modifica en su integridad el numeral 13.7 de la Cláusula 13 y se reemplaza por el siguiente texto:

13.7 Calidad de Inversionista

Para participar en la Asamblea General de Inversionistas, el inversionista acreditará tal calidad mediante la verificación que haga el Representante Legal de los Inversionistas en el Certificado Global para el Ejercicio de Derechos Sociales

expedido por el DECEVAL o el documento que haga sus veces según lo informe esa entidad.

La acreditación se realizará el día en que se lleve a cabo la Asamblea General de Inversionistas con el citado Certificado Global expedido por Deceval una vez se haya realizado el cierre de operaciones del día inmediatamente anterior al día en que se lleve a cabo la respectiva asamblea, salvo que Deceval establezca otra cosa en su reglamento. Para acreditar que la persona que asista a la Asamblea General de Inversionistas es quien está registrada en el certificado, el Representante Legal de los Inversionistas solicitará el documento pertinente para este propósito.

- Cuarto: Numeral 15.10 de la Cláusula 15

Se adiciona en la Cláusula 15 el numeral 15.10, el cual será del siguiente tenor:

El Patrimonio Autónomo podrá recibir como contraprestación de los Títulos que se emitan en la Primera Vuelta con Pago en Especie, la totalidad o parte del derecho de propiedad de un inmueble, siempre y cuando el valor a pagar con Títulos no sea superior al (i) veinticinco por ciento (25%) del monto de emisión del Tramo a través del cual dicho inmueble vaya a ser titularizado; y (ii) cincuenta por ciento (50%) del valor del inmueble que se vaya a pagar en especie.

En el evento en que en desarrollo de un Tramo únicamente se vaya a titularizar un inmueble, el valor que el Patrimonio Autónomo podrá recibir como contraprestación de los Títulos que se emitan en la Primera Vuelta con Pago en Especie, será de hasta el cincuenta por ciento (50%) del monto de la emisión del nuevo Tramo.

Para la colocación y suscripción de los Títulos que vayan a ser pagados en especie, se deberá seguir el procedimiento establecido en la Cláusula 20.14 de este Contrato de Fiducia.

15.10.1 Riesgos asociados al Pago en Especie

15.10.1.1 Transferencia del derecho de propiedad

En la medida que los Títulos que vayan a ser pagados en especie serán expedidos a nombre de la Persona Determinada en la fecha en que se lleve a cabo la Primera Vuelta con Pago en Especie, momento para el cual no se habrá transferido al Patrimonio Autónomo el respectivo inmueble o parte de éste, existe el riesgo que a pesar que la Persona Determinada esté registrada en DECEVAL como propietaria de los Títulos, la misma no transfiera el inmueble o parte de éste a favor del Patrimonio Autónomo.

En este caso, el Patrimonio Autónomo se vería perjudicado, dado que habría pagado por un inmueble que no sería de su propiedad y por ende que no podría explotar económicamente. Por su parte, los inversionistas se verían afectados, ya que el monto de recursos que se les distribuiría sería inferior al que se les entregaría si el Patrimonio Autónomo estuviera explotando económicamente el inmueble que ya habría pagado.

Para minimizar la probabilidad de ocurrencia de este riesgo, se establecido en el proceso descrito en la Cláusula 20.14 del presente Contrato de Fiducia, el otorgamiento de una prenda sobre los Títulos, a manera de garantía del cumplimiento de la respectiva operación. Así mismo, las promesas de compraventa que suscribe el Patrimonio Autónomo incluyen cláusulas penales, que se harían efectivas ante la no transferencia del inmueble por parte de la Persona Determinada.

15.10.1.2 Incumplimiento de promesas de compraventa

En el evento que el Patrimonio Autónomo llegue a incumplir una de las promesas de compraventas firmadas con ocasión a una operación de Pago en Especie, éste se vería en la obligación de pagar el valor de la cláusula penal que se haya pactado en el respectivo contrato de promesa de compraventa. Adicionalmente, el incumplimiento de las promesas de compraventa por parte del Patrimonio Autónomo podrá da lugar a procesos de responsabilidad civil en donde el Patrimonio Autónomo se vea obligado a pagar indemnizaciones de perjuicios, además de las cláusulas penales

15.10.1 3 Desbloqueo de los Títulos

Para las Personas Determinadas que participen en la Primera Vuelta con Pago en Especie, existirá el riego de que el Patrimonio Autónomo no instruya a los depositantes directos de las Personas Determinadas que expidan la orden de desbloqueo de los títulos que sean entregados como parte de pago de los inmuebles de las Personas Determinadas, o que Deceval no desbloquee los títulos una vez haya recibido la orden de desbloqueo. Las Personas Determinacas tendrán que tomar las acciones legales correspondientes para que (i) el Patrimonio Autónomo instruya a los depositantes directos de las Personas Determinadas realizar el desbloque de los Títulos y/o (ii) Deceval realice el desbloqueo.

- Quinto Numeral 20.10 Cláusula 20

Se modifica en su integridad el Numeral 20.10 de la Cláusula 20 del Contrato de Fiducia y se modifica por el siguiente texto:

20.10 Proporción y Forma de la Oferta

1 Primera Vuelta sin Pago en Especie.- Derecho de Suscripción Preferencial: Los inversionistas que figuren en el registro de anotación en cuenta administrado por DECEVAL como propietarios de los Títulos del Patrimonio Autónomo en la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública, tendrán derecho a suscribir preferencialmente, en la Primera Vuelta sin Pago en Especie, los Títulos del nuevo Tramo, en la misma proporción que guarden el número de títulos de su propiedad en dicha fecha respecto del número total de Títulos en circulación en dicha fecha. Cada uno de los inversionistas podrá suscribir preferencialmente un número máximo de Títulos equivalente al número entero resultante de multiplicar (i) el número de Títulos poseídos por dicho inversionista a la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública por (ii) un factor resultante de dividir (a) el numero de Títulos objeto del respectivo Tramo entre (b) el número de Títulos en circulación en la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta.

Si al aplicar la proporción indicada anteriormente resultaren fracciones, éstas podrán ser negociadas total o parcialmente a partir de la Fecha de Emisión y durante el término de vigencia de la Primera Vuelta sin Pago en Especie. Para perfeccionar la negociación de las fracciones, el respectivo Inversionista deberá suscribir documento escrito e informar al Agente de Manejo.

El Derecho de Suscripción Preferencial puede negociarse total o parcialmente sólo a partir de la Fecha de Emisión del respectivo Tramo y durante el término de vigencia de la Primera Vuelta sin Pago en Especie. Igualmente, las fracciones que resulten en los cómputos que se realicen podrán ser negociadas por los Inversionistas dentro del plazo establecido para la oferta, pero en todo caso la suscripción se hará por un número entero de Títulos. La inversión mínima descrita en el numeral 20.5 no aplica cuando se van a adquirir títulos ejerciendo el Derecho de Suscripción Preferencial.

Para la cesión del Derecho de Suscripción Preferencial bastará que el titular de dicho derecho indique por escrito al Agente de Manejo el nombre e identificación del cesionario o cesionarios, teniendo en cuenta que en caso de que los cesionarios de dichos derechos deseen suscribir los Títulos deberán hacerlo en las condiciones y plazos previstos en el respectivo aviso de oferta pública. La cesión del Derecho de Suscripción Preferencial deberá realizarse a partir de la Fecha de Emisión del respectivo Tramo y durante el término de vigencia de la Primera Vuelta sin Pago en Especie.

Las condiciones especiales del Derecho de Suscripción Preferencial estarán fijadas en los avisos de oferta respectivos y preverán, por lo menos el plazo para ejercer el derecho, la forma como éste debe ser ejercido, el factor de suscripción y el precio de suscripción que tendrán los Títulos para los suscriptores que ejerzan el derecho de preferencia mencionado.

La Asamblea General de Inversionistas podrá aprobar la emisión de Tramos sin sujeción al Derecho de Suscripción Preferencial descrito en el presente numeral, de acuerdo con los términos del presente Contrato de Fiducia.

Los Títulos que no sean adquiridos en la Primera Vuelta sin Pago en Especie, podrán ser suscritos por el público en general en la Segunda Vuelta sin Pago en Especie. En todo caso, los Inversionistas que participen en la Primera Vuelta sin Pago en Especie únicamente recibirán los Títulos que expresamente hayan aceptado adquirir en dicha vuelta; sin perjuicio que éstos decidan participar en la Segunda Vuelta Sin Pago en Especie.

2 Segunda Vuelta sin Pago en Especie - Colocación Libre: Los Títulos no suscritos en la Primera Vuelta sin Pago en Especie quedarán a disposición para ser suscritos libremente por los Inversionistas en general, el día hábil inmediatamente siguiente a aquel en que haya vencido el término de la Primera Vuelta sin Pago en Especie y conforme a lo previsto en el aviso de oferta respectivo, al mismo precio y condiciones de pago establecidas para la Primera Vuelta sin Pago en Especie.

- Sexto: Numeral 20.14 Cláusula 20

Se incluye en la Cláusula 20 el numeral 20.14, el cual será del siguiente tenor:

20.14 Proporción y Forma de la Oferta en caso de Pago en Especie.

En el evento en que el Patrimonio Autónomo pretenda adquirir uno o varios inmuebles, o parte de éste o de éstos, mediante el pago con Títulos, es decir que los terceros propietarios del inmueble o de los inmuebles, o de la parte de éste o éstos, que el Patrimonio Autónomo vaya a adquirir en desarrollo del respectivo Tramo vayan a pagar en especie los Títulos que van a suscribir, la proporción y forma de la Oferta deberá ser la siguiente:

1. Primera Vuelta con Pago en Especie: La primera vuelta estará dirigida a la Persona Determinada, el cual deberá pagar los Títulos mediante la transferencia del dominio del los inmuebles que serán adquiridos por el Patrimonio Autónomo en desarrollo del respectivo Tramo, de acuerdo con las condiciones de pago establecidas en el respectivo aviso de oferta pública.

El número de Títulos que sean pagados en especie deberá corresponder a una proporción del precio de los inmuebles, o de la parte de éstos, que se entregarán como parte de pago de los Títulos, que permita suscribir un monto entero de Títulos. En ninguna caso la suscripción se hará por un monto de Títulos que no sea entero. La inversión mínima descrita en la Cláusula 20.5 no aplica cuando se van a adquirir Títulos mediante el Pago en Especie.

Sin perjuicio de las condiciones especiales que se establezcan en los avisos de oferta pública respectivos, el siguiente será el procedimiento que se deberá seguir para la suscripción de los títulos bajo la modalidad de Pago en Especie:

1. El Patrimonio Autónomo y la Persona Determinada suscribirán la correspondiente promesa de compraventa sobre el inmueble que será transferido al Patrimonio Autónomo bajo la modalidad de Pago en Especie. En la promesa de compraventa se pactará que sobre los Títulos que reciba la Persona Determinada como parte del precio del inmueble, se constituirá una prenda a favor del Patrimonio Autónomo.

2. Se realizará la publicación del aviso de oferta pública respectivo, de acuerdo con los requisitos establecidos en la ley, en el Prospecto o en el presente Contrato de Fiducia, el cual deberá contener como mínimo:

    a. El plazo para la transferencia del dominio del los inmuebles, o de la parte de éstos, que se entregan como parte de pago de los Títulos;

    b. La forma como debe realizarse el Pago en Especie; y

    c. El precio de suscripción que tendrán los Títulos para quienes los vayan a pagar en especie, el cual de todos modos deberá calcularse de conformidad con lo establecido en el numeral 20.3 del presente Contrato de Fiducia.

3 La Persona Determinada, vía su depositante directo, aceptará, de conformidad con los términos que se establezcan en el aviso de oferta pública, la oferta realizada por el Patrimonio Autónomo.

4. El día establecido en el aviso de oferta respectivo para llevar a cabo la Primera Vuelta con Pago en Especie, la Persona Determinada suscribirá y remitirá al Agente de Manejo, como vocero del Patrimonio Autónomo, el contrato de prenda sobre los Títulos que sean acquiridos por la Persona Determinada a fin de garantizar el cabal cumplimiento de lo pactado en la promesa de compraventa

5. Una vez el Patrimonio Autónomo, a través del Agente de Manejo, reciba (i) la aceptación de la oferta pública de los Títulos, (ii) el contrato de prenda firmado y (iii) verifique que las condiciones establecidas en el aviso de oferta pública respectivo se cumplen, el Patrimonio Autónomo, a través del Agente de Manejo, procederá a dar la orden a DECEVAL para que éste expida los Títulos y realice la respetiva anotación en cuenta a favor de la Persona Determinada.

6. El mismo día en que sean expedidos los Títulos a favor de la Persona Determinada, el depositante directo de la Persona Determinada ordenará a DECEVAL anotar en cuenta la prenda de los títulos adquiridos por la Persona Determinada, lo cual implicará el bloqueo de los mismos. Los Títulos estarán bloqueados hasta tanto no se registre en el respectivo folio de matrícula la escritura pública de compraventa mediante la cual se vende el respectivo inmueble, o la parte de éste, al Patrimonio Autónomo. El bloqueo de los Títulos se realizará de acuerdo con lo establecido en el reglamento de DECEVAL.

7. La Persona Determinada tendrá el tiempo establecido en el respectivo aviso de oferta para realizar la tradición del inmueble. Dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a que el Patrimonio Autónomo quede registrado como propietario en el folio de matrícula del inmueble que fuere enajenado por la Persona Determinada, el Patrimonio Autónomo, a través del Agente de Manejo, enviará al depositante directo de la Persona Determinada el certificado de prenda expedido por DECEVAL debidamente firmado y por medio del cual autoriza el levantamiento de la prenda.

8. Dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a que el depositante directo de la Persona Determinada haya recibido el certificado de prenda debidamente suscrito por el Patrimonio Autónomo, el depositante directo de la Persona Determinada deberá enviar una comunicación a DECEVAL por medio de la cual solicita el levantamiento de la prenda. A dicha comunicación se deberá adjuntar el certificado expedido por DECEVAL, el cual debe estar debidamente firmado por el Patrimonio Autónomo.

La liquidación de las ofertas que contemplen el Pago en Especie se realizará bajo la modalidad de operaciones libres de pago. Así mismo, la compra de inmuebles con Títulos estará sujeta al cumplimiento de las condiciones establecidas en la Cláusula 15.10 del presente Contrato de Fiducia.

2. Segunda Vuelta con Pago en Especie - Derecho de Suscripción Preferencial. Los Inversionistas que figuren en el registro de anotación en cuenta administrado por DECEVAL como propietarios de los Títulos del Patrimonio Autónomo en la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública, tendrán derecho a suscribir preferencialmente, en la Segunda Vuelta con Pago en Especie, los Títulos del nuevo Tramo que no se hayan suscrito en la Primera Vuelta con Pago en Especie, en la misma proporción que guarden el número de títulos de su propiedad en dicha fecha respecto del número total de Títulos en circulación en dicha fecha. Cada uno de los Inversionistas podrá suscribir preferencialmente un número máximo de Títulos equivalente al número entero resultante de multiplicar (i) el número de Títulos que posea dicho Inversionista a la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública por (ii) un factor resultante de dividir (a) el número de Títulos objeto del respectivo Tramo que no hayan sido suscritos en la Primera Vuelta con Pago en Especie entre (b) el número de Títulos en circulación en la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta.

Si al aplicar la proporción indicada anteriormente resultaren fracciones, éstas podrán ser negociadas total o parcialmente a partir de la Fecha de Emisión y durante el término de vigencia de la Segunda Vuelta con Pago en Especie. Para perfeccionar la negociación de las fracciones, el respectivo Inversionista deberá suscribir documento escrito e informar al Agente de Manejo.

El Derecho de Suscripción Preferencial puede negociarse total o parcialmente sólo a partir de la Fecha de Emisión del respectivo Tramo y durante el término de vigencia de la Segunda Vuelta con Pago en Especie. Igualmente, las fracciones que resulten en los cómputos que se realicen podrán ser negociadas por los Inversionistas dentro del plazo establecido para la oferta, pero en todo caso la suscripción se hará por un número entero de Títulos. La inversión mínima descrita en el Cláusula 20.5 no aplica cuando se van a adquirir títulos ejerciendo el Derecho de Suscripción Preferencial.

Para la cesión del Derecho de Suscripción Preferencial bastará que el titular de dicho derecho indique por escrito al Agente de Manejo el nombre e identificación del cesionario o cesionarios, teniendo en cuenta que en caso de que los cesionarios de dichos derechos deseen suscribir los Títulos deberán hacerlo en las condiciones y plazos previstos en el respectivo aviso de oferta pública. La cesión del Derecho de Suscripción Preferencial deberá realizarse a partir de la Fecha de Emisión del respectivo Tramo y durante el término de vigencia de la Segunda Vuelta con Pago en Especie.

Las condiciones especiales del Derecho de Suscripción Preferencial estarán fijadas en los avisos de oferta respectivos y preverán, por lo menos, el plazo para ejercer el derecho, la forma como éste debe ser ejercido, el factor de suscripción y el precio de suscripción que tendrán los Títulos para los suscriptores que ejerzan el derecho de preferencia mencionado.

La Asamblea General de Inversionistas podrá aprobar la emisión de Tramos sin sujeción al Derecho de Suscripción Preferencial descrito en el presente numeral, de acuerdo con los términos del presente Contrato de Fiducia.

Los Títulos que no sean adquiridos en la Segunda Vuelta con Pago en Especie, podrán ser suscritos por el público en general en la Tercera Vuelta. En todo caso,

los Inversionistas que participen en la Segunda Vuelta con Pago en Especie únicamente recibirán los Títulos que expresamente hayan aceptado adquirir en dicha vuelta; sin perjuicio que éstos decidan participar en la Tercera Vuelta.

3. Tercera Vuelta - Colocación Libre. Los Títulos que no fueron suscritos ni en la Primera Vuelta con Pago en Especie ni en la Segunda Vuelta con Pago en Especie, quedarán a disposición para ser suscritos libremente por los Inversionistas en general, el día hábil inmediatamente siguiente a aquel en que haya vencido el término de la Segunda Vuelta con Pago en Especie y conforme a lo previsto en el aviso de oferta respectivo, el mismo precio y condiciones de pago establecidas para la Segunda Vuelta con Pago en Especie.

Parágrafo Primero. En los Tramos en que no se vaya a realizar Pagos en Especie, la oferta se realizará de acuerdo con lo establecido en la Cláusula 20.10 del presente Contrato de Fiducia. En consecuencia, el Patrimonio Autónomo podrá realizar emisiones en las cuales los Títulos a ser colocados sean pagados: (i) únicamente en efectivo; y/o (ii) parte en efectivo y parte en especie, de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en el Prospecto y en el Contrato de Fiducia.

Parágrafo Segundo. El precio de los Títulos en las tres (3) vueltas será el mismo, el cual se determinará según lo establecido en la Cláusula 20.3 del presente Contrato de Fiducia.

En constancia de lo anterior, se suscribe en la ciudad de Bogotá, D.C., en dos ejemplares de igual tenor, a los 30 días del mes de septiembre de 2011

EL FIDEICOMITENTE
Estrategias Corporativas

Firma: _____
Nombre: José Ignacio Robledo Pardo
Identificación: CC. 79.785.002
Cargo: Gerente

Firma: _____
Nombre: Carlos Angulo Ladish
Identificación: 80.409.241
Cargo: Gerente

LA FIDUCIARIA
Fiduciaria Corficolombiana S.A. (antes Fiduciaria del Valle S.A.)

Firma: _____
Nombre: Johana Maribel Gil Villgeas,
Identificación: 43.575.353 de Medellín,
Cargo: Segunda Suplente del Representante Legal

Los Inversionistas, representados por el Representante Legal de los Inversionistas, y el Centro Rural Sofía Koppel de Pardo, la Asociación Santa Cruz, en su calidad de beneficiarios suscriben el presente documento en señal de aceptación

EL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS
Fiduciaria Colmena S.A.

Firma. _____
Nombre: [illegible]
Identificación: [illegible]
Cargo: [illegible]

Centro Rural Sofía Koppel De Pardo

Firma: _____
Nombre: Lola Quintero Barrera
Identificación: 20.407.850
Cargo: Representante Legal

Asociación Santa Cruz

Firma. _____
Nombre Juan Carlos [illegible]
Identificación: [illegible]
Cargo: Representante Legal

Corficolombiana

OTROSÍ NO. 7

AL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE DEL 2 DE FEBRERO DE 2006, MODIFICADO MEDIANTE OTROSÍ No. 1 DEL 14 DE DICIEMBRE DE 2006, OTROSÍ No. 2 DEL 3 DE MARZO DE 2008, OTROSÍ No. 3 DEL 1 DE JUNIO DE 2009, OTROSÍ No. 4 DEL 16 DE JULIO DE 2010, OTROSÍ No. 5 DEL 6 DE OCTUBRE DE 2010 Y OTROSÍ No. 6 DEL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011, SUSCRITO ENTRE ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.S (ANTES ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.), EN SU CALIDAD DE FIDEICOMITENTE Y ORIGINADOR, Y LA FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A (ANTES FIDUCIARIA DEL VALLE S.A), EN SU CALIDAD DE AGENTE DE MANEJO.

Entre los suscritos a saber, (i) por una parte, Estrategias Corporativas S.A.S (antes Estrategias Corporativas S.A.), sociedad por acciones simplificadas constituida el 13 de octubre de 1992 mediante Escritura Pública No. 3206 otorgada en la Notaria 10 de la ciudad de Bogotá D.C., en adelante el ("Fideicomitente" o el "Originador), representada en este acto por José Ignacio Robledo Pardo, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma y Carlos Angulo Ladish, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma, quienes obran en su calidad de representantes legales de Estrategias Corporativas S.A.S, y por otra parte (ii) la Fiduciaria Corficolombiana S.A (antes Fiduciaria del Valle S.A.), sociedad de servicios financieros constituida mediante Escritura Pública No. 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaria Primera de Cali (Valle), tal como consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Superintendencia Financiera que se adjunta, autorizada para desarrollar su objeto social mediante Resolución No. 3548 de 30 de septiembre de 1991 emitida por la Superintendencia Bancaria, (en adelante la "Fiduciaria" o el "Agente de Manejo"), representada en este acto por Jacinto Luna Molina, mayor de edad, identificado como aparece al pie de su firma, quien obra en su calidad de representante legal, (el Agente de Manejo, junto con el Originador, las "Partes"), han convenido celebrar el presente Otrosí No. 7 al contrato de fiducia celebrado entre el Fideicomitente y la Fiduciaria el 2 de febrero de 2006, modificado mediante Otrosí No. 1 del 14 de diciembre de 2006, Otrosí No. 2 del 3 de marzo de 2008, Otrosí No. 3 del 1 de junio de 2009, Otrosí No. 4 del 16 de julio de 2010, Otrosí No. 5 del 6 de octubre de 2010 y Otrosí No. 6 del 30 de septiembre de 2011 (en adelante el "Contrato de Fiducia"), que en adelante se regulará por las siguientes consideraciones y cláusulas:

CONSIDERANDO

(a) Que el 2 de febrero de 2006, las Partes celebraron el Contrato de Fiducia para llevar a cabo una titularización inmobiliaria.

(b) Que el 14 de diciembre de 2006, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el Otrosí No. 1.

(c) Que el 3 de marzo de 2006, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el Otrosí No. 2.

(d) Que el 1 de junio de 2009, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 3.

(e) Que el 16 de julio de 2010, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 4.

(f) Que el 6 de octubre de 2010, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 5.

(g) Que el 30 de septiembre de 2011, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 6.

(h) Que el 24 de julio de 2012, la Asamblea General de Inversionistas aprobó modificaciones al Contrato de Fiducia con el fin de dar mayor claridad a sus disposiciones y aprobó la modificación de la remuneración de la Fiduciaria.

En virtud de lo anterior, las Partes desean modificar las siguientes Cláusulas del Contrato de Fiducia:

- **Primero:** Cláusula 1. Definiciones

Se modifican las siguientes definiciones contenidas en la cláusula de definiciones del Contrato de Fiducia y se reemplazan por el siguiente texto:

> "Colocación Libre" significa el proceso de colocación de los Títulos no suscritos en la Primera Vuelta sin Pago en Especie o en la Segunda Vuelta con Pago en Especie, los cuales podrán ser suscritos libremente por los Inversionistas en general, desde el día hábil inmediatamente siguiente a aquel en que haya vencido el término de la Primera Vuelta sin Pago en Especie o de la Segunda Vuelta con Pago en Especie.
>
> "Derecho de Suscripción Preferencial" es el derecho que tienen los Inversionistas que figuren en el registro de anotación en cuenta administrado por DECEVAL como propietarios de los Títulos del Patrimonio Autónomo en la fecha de publicación del aviso de oferta de un nuevo Tramo, a suscribir preferencialmente los Títulos del nuevo Tramo en la misma proporción que guarden el número de Títulos de su propiedad en dicha fecha respecto del número total de Títulos en circulación en dicha fecha. Este derecho se debe ejercer según los términos establecidos en el aviso de oferta respectivo. Por voluntad de la Asamblea General de Inversionistas, podrá decidirse que los Títulos se coloquen sin sujeción al Derecho de Suscripción Preferencial, de acuerdo con los términos previstos en el presente Contrato.
>
> "Flujo de Caja" es el resultado neto de los activos líquidos del Patrimonio Autónomo, calculado como los flujos de entradas y salidas de efectivo en un período determinado (mes, semestre, año) que refleja la liquidez generada por el Patrimonio Autónomo.

- **Segundo:** Cláusula 1. Definiciones

Se adicionan las siguientes definiciones al Contrato de Fiducia:

"Bolsa de Valores de Colombia o BVC", es la Bolsa de Valores de Colombia S.A., institución privada constituida para administrar el mercado accionario, de derivados y de renta fija del mercado de valores colombiano. Será la entidad encargada de realizar la adjudicación y el cumplimiento de las operaciones que se efectúen a través de los Agentes Colocadores.

"Canon de Arrendamiento" es el precio que paga el arrendatario como contraprestación bajo un contrato de arrendamiento.

"Cánones de Arrendamiento de Parqueaderos" es el Canon de Arrendamiento cuando el objeto del arrendamiento es un parqueadero vinculado a un Activo Inmobiliario.

"Capital invertido" significa el valor total de la colocación más el endeudamiento del Patrimonio Autónomo al cierre de cada mes.

"Patrocinios" es el ingreso que recibe el Patrimonio Autónomo como contraprestación en los contratos en los cuales se otorguen espacios físicos o virtuales para mercadeo y publicidad.

"Prestación de Servicio de Parqueadero" es el ingreso que recibe el Patrimonio Autónomo por el servicio de parqueadero que presta a los visitantes de los diferentes Activos Inmobiliarios.

"Primas de Entrada" es el ingreso extraordinario que recibe el Patrimonio Autónomo por parte de un nuevo concesionario o arrendatario por el derecho de acceder al inmueble objeto del arrendamiento o concesión.

"Valores Mensuales de Concesión" es la contraprestación que paga el concesionario al Patrimonio Autónomo (concedente), o a quien este designe, a título de precio del contrato de concesión.

- **Tercero:** Numeral 5.2 de la Cláusula 5

Se modifica el numeral 5.2 de la Cláusula 5:

5.2 El Patrimonio Autónomo estará constituido por los siguientes bienes:

(a) La suma de un millón de pesos ($1.000.000) moneda legal colombiana aportada por el Fideicomitente en la fecha de suscripción del Contrato.

(b) Los derechos y obligaciones derivados de los Contratos de Compraventa de Activos Inmobiliarios previstos en el Anexo 1 de este Contrato.

(c) Las sumas de dinero que se obtengan por la colocación de los Títulos en el Mercado Principal. Estas sumas estarán transitoriamente en el Patrimonio Autónomo, toda vez que se utilizarán para adquirir los Activos Inmobiliarios y

sufragar los Costos de Emisión y Gastos de Operación.

(d) Las Inversiones Admisibles que adquiera el Patrimonio Autónomo.

(e) Los Cánones de Arrendamiento pactados en los Contratos de Arrendamiento y/o los Valores Mensuales de Concesión pactados en los contratos de concesión de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo, el cobro de Cánones de Arrendamiento de Parqueaderos, Prestación de Servicio de Parqueadero, Primas de Entrada, Patrocinios,

(f) La utilidad o pérdida en la enajenación de activos.

(g) Los rendimientos, intereses, o cualquier otro tipo de ingreso generado por los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.

(h) La valorización o desvalorización de los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.

(i) Los rendimientos generados por las Operaciones de Cobertura.

(j) Las indemnizaciones que por concepto de seguros reciba el Patrimonio Autónomo; y

(k) los demás recursos monetarios que según el objeto del Contrato de Fiducia pudieran ingresar al Patrimonio Autónomo.

- **Cuarto:** Numeral 13.4 de la Cláusula 13

Se modifica el numeral 13.4 de la Cláusula 13:

El Representante Legal de los Inversionistas efectuará la convocatoria para las reuniones ordinarias con por lo menos ocho (8) días hábiles de anticipación, mediante un mensaje a cada Inversionista, el cual se enviará a la dirección de correo electrónico que cada Inversionista tenga registrada ante la Fiduciaria. Para la contabilización de este plazo no se tomará en consideración ni el día hábil en que se remita el mensaje de correo electrónico, ni el día hábil de celebración de la Asamblea de General de Inversionistas.

En caso de que un Inversionista no tenga dirección de correo electrónico, la convocatoria se le remitirá a la dirección que tenga registrada ante la Fiduciaria.

- **Quinto:** Numeral 14.1 de la Cláusula 14

Se modifica el numeral 14.1 de la Cláusula 14:

Habrá un sólo Representante Legal de los Inversionistas para el Programa de Emisión, y será Fiduciaria Colmena S.A., o la entidad legalmente autorizada para ello que seleccione la Asamblea General de Inversionistas para reemplazarla.

- **Sexto:** Numeral 14.2 Cláusula 14

Se modifica el numeral 14.2 de la Cláusula 14:

El Representante Legal de los Inversionistas será elegido por el Fideicomitente, por un término indefinido, sin perjuicio de que la Asamblea General de Inversionistas pueda reemplazarlo en cualquier momento.

- **Séptimo:** Numeral 15.1 Cláusula 15

Se modifica el Numeral 15.1 de la Cláusula 15:

15.1 El Patrimonio Autónomo solamente podrá invertir en los siguientes activos (las "Inversiones Admisibles"):

(a) Activos Inmobiliarios

El Patrimonio Autónomo podrá invertir en bienes inmuebles de uso comercial que a juicio del Comité Asesor tengan un potencial atractivo de generación de rentas y/o valorización por su ubicación, vías de acceso, seguridad, acabados, funcionalidad y arrendatarios (los "Activos Inmobiliarios"):

(i) Oficinas: Oficinas en edificios con altas especificaciones de seguridad y calidad.

(ii) Grandes Superficies Comerciales: Locales comerciales con un área construida superior a los dos mil quinientos (2,500) metros cuadrados dedicados a la actividad del comercio (minorista y mayorista)

(iii) Bodegas: Bodegas de altas especificaciones de seguridad y calidad.

(iv) Locales Comerciales: Locales comerciales con un área construida inferior a los dos mil quinientos (2,500) metros cuadrados dedicados a la actividad del comercio y entretenimiento.

(v) Centros Comerciales: Centros comerciales ubicados en zonas de alta densidad y especificaciones de primer nivel.

(vi) Otros Activos Comerciales: Cualquier otro inmueble comercial que presente una rentabilidad esperada atractiva y que permita un mayor nivel de diversificación del Portafolio (hoteles, etc.).

- El Patrimonio Autónomo podrá invertir en mejoras y remodelaciones sobre los Activos Inmobiliarios del Portafolio con el fin de maximizar su rentabilidad.

- El Patrimonio Autónomo podrá invertir en Activos Inmobiliarios nuevos únicamente cuando se tenga(n) firmado(s) el (los) Contrato(s) de Arrendamiento del inmueble con anterioridad al desembolso de recursos por parte del Patrimonio Autónomo, salvo que obtenga la autorización del Comité Asesor para invertir en dichos Activos Inmobiliarios.

- Los Activos Inmobiliarios estará concentrados en grandes ciudades (i.e. Bogotá, Cali y Medellín), sin perjuicio de que si el Comité Asesor lo considera pertinente, el Patrimonio Autónomo pueda efectuar inversiones en Activos Inmobiliarios ubicados

en otras ciudades.

(b) Otros Activos

1. Derechos Fiduciarios: Derechos Fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios.

Como paso previo a la adquisición de derechos fiduciarios por parte del Patrimonio Autónomo, la Administradora deberá adelantar un proceso de debida diligencia sobre el Activo Inmobiliario subyacente y sobre el contrato de fiducia mercantil en virtud del cual se originaron los derechos fiduciarios.

2. Los Excedentes de Liquidez y los recursos del Fondo de Operación y Fondo de Readquisición podrán invertirse en Activos Financieros e Instrumentos de cobertura.

- **Octavo:** Numeral 15.10 Cláusula 15

Se modifica el numeral 15.10 de la Cláusula 15:

El Patrimonio Autónomo podrá recibir como contraprestación de los Títulos que se emitan en la Primera Vuelta con Pago en Especie parte del derecho de propiedad de un inmueble, siempre y cuando el valor del inmueble a recibir como pago de los Títulos no sea superior al (i) veinticinco por ciento (25%) del monto de emisión del Tramo a través del cual dicho inmueble vaya ser titularizado; y (ii) cincuenta por ciento (50%) del valor del inmueble que se vaya a pagar en especie.

En el evento en que en desarrollo de un Tramo únicamente se vaya a titularizar un inmueble, el valor que el Patrimonio Autónomo podrá recibir como contraprestación de los Títulos que se emitan en la Primera Vuelta con Pago en Especie, será de hasta el cincuenta por ciento (50%) del monto de la emisión del nuevo Tramo.

Para la colocación y suscripción de los Títulos que vayan a ser pagados en especie, se deberá seguir el procedimiento establecido en la Cláusula 20.14 de este Contrato de Fiducia.

- **Noveno:** Numeral 17.1 Cláusula 17

Se modifica el numeral 17.1 de la Cláusula 17:

17.1 Ingresos del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo tendrá los siguientes ingresos:

(a) Los Cánones de Arrendamiento pactados en los Contratos de Arrendamiento y/o los Valores Mensuales de Concesión pactados en los contratos de concesión de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo, el cobro de Cánones de Arrendamiento de Parqueaderos, Prestación de Servicio de Parqueadero, Primas de Entrada, Patrocinios.

(b) La utilidad en enajenación de activos.

(c) Los rendimientos, intereses, o cualquier otro tipo de ingreso generado por los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.

(d) La valorización o desvalorización de los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.

(e) Los rendimientos generados por las Operaciones de Cobertura.

- **Décimo:** Numeral 10 Cláusula 20

Se modifica el Numeral 10 de la Cláusula 20

20.10 Proporción y Forma de la Oferta

1. Primera Vuelta sin Pago en Especie.- Derecho de Suscripción Preferencial: Los Inversionistas que figuren en el registro de anotación en cuenta administrado por DECEVAL como propietarios de los Títulos del Patrimonio Autónomo en la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública, tendrán derecho a suscribir preferencialmente, en la Primera Vuelta sin Pago en Especie, los Títulos del nuevo Tramo, en la misma proporción que guarden el número de Títulos de su propiedad en dicha fecha respecto del número total de Títulos en circulación en dicha fecha. Cada uno de los Inversionistas podrá suscribir preferencialmente un número máximo de Títulos equivalente al número entero resultante de multiplicar (i) el número de Títulos poseídos por dicho Inversionista a la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública por (ii) un factor resultante de dividir (a) el número de Títulos objeto del respectivo Tramo entre (b) el número de Títulos en circulación en la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública.

Si al aplicar la proporción indicada anteriormente resultaren fracciones, éstas podrán ser negociadas total o parcialmente a partir de la Fecha de Emisión y durante el término que se establezca para el efecto en el aviso de oferta pública respectivo.

El Derecho de Suscripción Preferencial puede negociarse total o parcialmente sólo a partir de la Fecha de Emisión del respectivo Tramo. Igualmente, las fracciones que resulten en los cómputos que se realicen podrán ser negociadas por los Inversionistas dentro del plazo establecido para el efecto en el aviso de oferta pública respectivo, pero en todo caso la suscripción se hará por un número entero de Títulos. La inversión mínima descrita en el numeral 20.6 no aplica cuando se van a adquirir títulos ejerciendo el Derecho de Suscripción Preferencial.

La cesión de los Derechos de Suscripción Preferencial se realizará según se indique en el aviso de oferta pública, la cual podrá ser:

1. A través de la Fiduciaria, con los requisitos establecidos en el aviso de oferta pública; o
2. por intermedio del Depositante Directo de los Títulos (i) a través de los sistemas transaccionales de la BVC, por un número entero de Derechos de Suscripción Preferencial de acuerdo con el procedimiento operativo que se establezca en el boletín normativo que la BVC expida para el efecto,(ii) a través

del mercado OTC, sólo para las fracciones de los Derechos de Suscripción Preferencial o (iii) en el evento en que esto sea posible, por un número entero de Derechos de Suscripción Preferencial o de fracciones de los Derechos de Suscripción Preferencial, a través de los sistemas transaccionales de la BVC de acuerdo con el procedimiento operativo que se establezca en el boletín normativo que la BVC expida para el efecto.

El cumplimiento se hará de conformidad con los mecanismos de compensación y liquidación de la BVC.

El plazo máximo que se establezca para realizar la cesión del Derecho de Suscripción Preferencial obedecerá a los requerimientos técnicos de los mecanismos de compensación y liquidación de la BVC.

Las condiciones especiales del Derecho de Suscripción Preferencial estarán fijadas en los avisos de oferta pública respectivos y preverán, por lo menos, el plazo para ejercer el derecho, la forma como éste debe ser ejercido, el factor de suscripción y el precio de suscripción que tendrán los Títulos para los suscriptores que ejerzan el Derecho de Suscripción Preferencial mencionado.

La Asamblea General de Inversionistas podrá aprobar la emisión de Tramos sin sujeción al Derecho de Suscripción Preferencial descrito en el presente numeral, de acuerdo con los términos del presente Contrato de Fiducia.

Los Títulos que no sean adquiridos en la Primera Vuelta sin Pago en Especie, podrán ser suscritos por el público en general en la Segunda Vuelta sin Pago en Especie. En todo caso, los Inversionistas que participen en la Primera Vuelta sin Pago en Especie únicamente recibirán los Títulos que expresamente hayan aceptado adquirir en dicha vuelta; sin perjuicio que éstos decidan participar en la Segunda Vuelta Sin Pago en Especie.

2. Segunda Vuelta sin Pago en Especie.- Colocación Libre: Los Títulos no suscritos en la Primera Vuelta sin Pago en Especie quedarán a disposición para ser suscritos libremente por los Inversionistas en general, el día hábil inmediatamente siguiente a aquel en que haya vencido el término de la Primera Vuelta sin Pago en Especie y conforme a lo previsto en el aviso de oferta respectivo, al mismo precio y condiciones de pago establecidas para la Primera Vuelta sin Pago en Especie.

- **Décimo Primero:** Numeral 12 Cláusula 20

Se modifica el Numeral 12 de la Cláusula 20:

20. 12 Rentabilidad de los Títulos

(a) Por tratarse de títulos participativos, éstos no tendrán una rentabilidad garantizada sino que ésta dependerá del comportamiento de las Inversiones Admisibles que conforman el Portafolio del Patrimonio Autónomo.

(b) La rentabilidad de los Títulos estará dada por: (i) la valorización de los Activos Inmobiliarios que constituyen el Patrimonio Autónomo; (ii) la valorización de las otras Inversiones Admisibles del Patrimonio Autónomo; (iii) los ingresos por

concepto del pago de Cánones de Arrendamiento de los Activos Inmobiliarios, por los pagos de los Valores Mensuales de Concesión pactados en los contratos de concesión de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo, el cobro de Cánones de Arrendamiento de Parqueaderos, Prestación de Servicio de Parqueadero, Primas de Entrada, Patrocinios; (iv) las indemnizaciones recibidas por concepto de seguros; (v) las sumas que los arrendatarios eventualmente deban pagar por la terminación anticipada de los Contratos de Arrendamiento de los Activos Inmobiliarios; (vi) las sumas que a título de sanciones paguen los arrendatarios de acuerdo con lo previsto en los Contratos de Arrendamiento; (vii) así como por las sumas provenientes de los rendimientos generados por estos recursos; y (viii) cualquier suma de dinero percibida por el Patrimonio Autónomo a cualquier título, una vez hechos los descuentos a que haya lugar de acuerdo con el Contrato de Fiducia y con la periodicidad establecida en ésta.

(c) Dada la naturaleza del negocio inmobiliario, donde los activos son depreciables, pero tienden a valorizarse con el tiempo, es necesario crear unos indicadores que reflejen adecuadamente las operaciones y rentabilidad del Patrimonio Autónomo. Estos son:

(i) El flujo de operaciones (el "Flujo de Caja de Operación") equivale al EBITDA menos los intereses del Endeudamiento Financiero.

(ii) El flujo de caja de operación ajustado (el "Flujo de Caja de Operación Ajustado") corresponde al Flujo de Caja de Operación menos las inversiones en activos fijos.

(iii) Los rendimientos que se reparten periódicamente a los Inversionistas (los "Rendimientos Distribuibles") se obtienen al restar del Flujo de Caja de Operación Ajustado la utilidad/pérdida relacionada con la venta de Activos Inmobiliarios del Portafolio (salvo lo estipulado en el siguiente párrafo), la provisión para el Fondo de Readquisición, las amortizaciones del Endeudamiento Financiero y la prima/descuento relacionada con la colocación de nuevos Títulos.

Los recursos derivados de la venta de Activos Inmobiliarios de propiedad del Patrimonio Autónomo no serán Rendimientos Distribuibles a los Inversionistas, salvo en los siguientes eventos: (i) cumplidos los doce (12) meses siguientes a la fecha de venta estos recursos no se han reinvertido en nuevos Activos Inmobiliarios que cumplan con los lineamientos de la Política de Inversión, (ii) la liquidación del Patrimonio Autónomo, o (iii) cuando el Comité Asesor lo considere adecuado teniendo en cuenta criterios de rentabilidad, condiciones de mercado y conveniencia.

(d) Con los Rendimientos Distribuibles se maximizan los rendimientos en efectivo que reciban los inversionistas puesto que se distribuye una proporción importante del gasto de depreciación, que dada la naturaleza del negocio es uno de los gastos más representativos. Es por esto que los Rendimientos Distribuibles generalmente van a ser superiores a la Utilidad del Patrimonio Autónomo.

(e) La proporción de los Rendimientos Distribuibles que exceda la Utilidad del Patrimonio Autónomo se registrará contablemente como una restitución parcial de la inversión inicial y por consiguiente no es gravado.

(f) En el evento en que no se pueda perfeccionar alguno(s) de los Contratos de Compraventa, el saldo de los recursos de la emisión que se destinarían a la compra de los Activos Inmobiliarios correspondientes a dichos Contratos de Compraventa se utilizará para la compra de otros Activos Inmobiliarios, dentro de los doce (12) meses siguientes, de acuerdo con la Política de Inversión y las directrices del Comité Asesor. Dichos recursos se mantendrán en el Patrimonio Autónomo y no serán Rendimientos Distribuibles a los inversionistas, salvo en los siguientes eventos: (i) si cumplidos los doce (12) meses anteriormente señalados no se han adquirido los Activos Inmobiliarios correspondientes, (ii) la liquidación del Patrimonio Autónomo, o (iii) cuando el Comité Asesor lo considere adecuado teniendo en cuenta criterios de rentabilidad, condiciones de mercado y conveniencia.

- **Décimo Segundo:** Numeral 14 Cláusula 20

Se modifica el Numeral 14 de la Cláusula 20:

20.14 Proporción, Forma de la Oferta y Mecanismo de Adjudicación en caso de Pago en Especie.

En el evento en que el Patrimonio Autónomo pretenda adquirir uno o varios inmuebles, o parte de éste o de éstos, mediante el pago con Títulos, es decir que los terceros propietarios del inmueble o de los inmuebles, o de la parte de éste o éstos, que el Patrimonio Autónomo vaya a adquirir en desarrollo del respectivo Tramo vayan a pagar en especie los Títulos que van a suscribir, la proporción y forma de la Oferta deberá ser la siguiente.

1. Primera Vuelta con Pago en Especie: La primera vuelta estará dirigida a la Persona Determinada, la cual deberá pagar los Títulos mediante la transferencia del dominio de los inmuebles que serán adquiridos por el Patrimonio Autónomo en desarrollo del respectivo Tramo, de acuerdo con las condiciones de pago establecidas en el respectivo aviso de oferta pública.

El número de Títulos que sean pagados en especie deberá corresponder a una proporción del precio de los inmuebles, o de la parte de éstos, que se entregarán como parte de pago de los Títulos, que permita suscribir un monto entero de Títulos. En ninguna caso la suscripción se hará por un monto de Títulos que no sea entero. La inversión mínima descrita en la Cláusula 20.5 no aplica cuando se van a adquirir Títulos mediante el Pago en Especie.

Sin perjuicio de las condiciones especiales que se establezcan en los avisos de oferta pública respectivos, el siguiente será el procedimiento que se deberá seguir para la suscripción de los títulos bajo la modalidad de Pago en Especie:

1. El Patrimonio Autónomo y la Persona Determinada suscribirán la correspondiente promesa de compraventa sobre el inmueble que será transferido al Patrimonio Autónomo bajo la modalidad de Pago en Especie. En la promesa de compraventa se pactará que sobre los Títulos que reciba la Persona Determinada como parte del precio del inmueble, se constituirá una prenda a favor del Patrimonio Autónomo.

2. Se realizará la publicación del aviso de oferta pública respectivo, de acuerdo con los requisitos establecidos en la ley, en el Prospecto o en el presente Contrato de Fiducia, el cual deberá contener como mínimo:

a. El plazo para la transferencia del dominio de los inmuebles, o de la parte de éstos, que se entregan como parte de pago de los Títulos;

b. La forma como debe realizarse el Pago en Especie; y

c. El precio de suscripción que tendrán los Títulos para quienes los vayan a pagar en especie, el cual de todos modos deberá calcularse de conformidad con lo establecido en el numeral 20.3 del presente Contrato de Fiducia.

3. La Persona Determinada, vía su Depositante Directo, aceptará, de conformidad con los términos que se establezcan en el aviso de oferta pública, la oferta realizada por el Patrimonio Autónomo.

4. El día establecido en el aviso de oferta respectivo para llevar a cabo la Primera Vuelta con Pago en Especie, la Persona Determinada suscribirá y remitirá al Agente de Manejo, como vocero del Patrimonio Autónomo, el contrato de prenda sobre los Títulos que sean adquiridos por la Persona Determinada a fin de garantizar el cabal cumplimiento de lo pactado en la promesa de compraventa.

5. Una vez el Patrimonio Autónomo, a través del Agente de Manejo, reciba (i) la aceptación de la oferta pública de los Títulos, (ii) el contrato de prenda firmado y (iii) verifique que las condiciones establecidas en el aviso de oferta pública respectivo se cumplen, el Patrimonio Autónomo, a través del Agente de Manejo, procederá a dar la orden a DECEVAL para que éste expida los Títulos y realice la respetiva anotación en cuenta a favor de la Persona Determinada.

6. El mismo día en que sean expedidos los Títulos a favor de la Persona Determinada, el Depositante Directo de la Persona Determinada ordenará a DECEVAL anotar en cuenta la prenda de los títulos adquiridos por la Persona Determinada, lo cual implicará el bloqueo de los mismos. Los Títulos estarán bloqueados hasta tanto no se registre en el respectivo folio de matrícula la escritura pública de compraventa mediante la cual se venda el respectivo inmueble, o la parte de éste, al Patrimonio Autónomo. El bloqueo de los Títulos se realizará de acuerdo con lo establecido en el reglamento de DECEVAL.

7. La Persona Determinada tendrá el tiempo establecido en el respectivo aviso de oferta para realizar la tradición del inmueble. Dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a que el Patrimonio Autónomo quede registrado como propietario en el folio de matrícula del inmueble que fuere enajenado por la Persona Determinada, el Patrimonio Autónomo, a través del Agente de Manejo, enviará al Depositante Directo de la Persona Determinada el certificado de prenda expedido por DECEVAL debidamente firmado y por medio del cual autoriza el levantamiento de la prenda.

8. Dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a que el Depositante Directo de la Persona Determinada haya recibido el certificado de prenda debidamente suscrito por el Patrimonio Autónomo, el Depositante Directo de la Persona Determinada deberá enviar una comunicación a DECEVAL por medio de la cual

solicita el levantamiento de la prenda. A dicha comunicación se deberá adjuntar el certificado expedido por DECEVAL, el cual debe estar debidamente firmado por el Patrimonio Autónomo.

La liquidación de las ofertas que contemplen el Pago en Especie se realizará bajo la modalidad de operaciones libres de pago. Así mismo, la compra de inmuebles con Títulos estará sujeta al cumplimiento de las condiciones establecidas en la Cláusula 15.10 del presente Contrato de Fiducia.

La colocación de los Títulos que no se hayan suscrito en la Primera Vuelta con Pago en Especie se realizará a través de los Agentes Colocadores, de conformidad con las condiciones señaladas en el numeral 1.8 del Prospecto. La adjudicación de los Títulos que no se hayan suscrito en la Primera Vuelta con Pago en Especie se realizará de conformidad con lo establecido en el numeral 1.8.1 del Prospecto de Colocación y en el aviso de oferta pública respectivo.

La Fiduciaria, como vocera del Patrimonio Autónomo, anunciará a la BVC el monto de los Títulos que no se hayan suscrito en la Primera Vuelta con Pago en Especie, de conformidad con los términos señalados en el aviso de oferta pública respectivo.

2. Segunda Vuelta con Pago en Especie - Derecho de Suscripción Preferencial: Los Inversionistas que figuren en el registro de anotación en cuenta administrado por DECEVAL como propietarios de los Títulos del Patrimonio Autónomo en la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública, tendrán derecho a suscribir preferencialmente, en la Segunda Vuelta con Pago en Especie, los Títulos del nuevo Tramo que no se hayan suscrito en la Primera Vuelta con Pago en Especie, en la misma proporción que guarden el número de Títulos de su propiedad en dicha fecha respecto del número total de Títulos en circulación en dicha fecha. Cada uno de los Inversionistas podrá suscribir preferencialmente un número máximo de Títulos equivalente al número entero resultante de multiplicar (i) el número de Títulos que posea dicho Inversionista a la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública por (ii) un factor resultante de dividir (a) el número de Títulos objeto del respectivo Tramo que no hayan sido suscritos en la Primera Vuelta con Pago en Especie entre (b) el número de Títulos en circulación en la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública.

Si al aplicar la proporción indicada anteriormente resultaren fracciones, éstas podrán ser negociadas total o parcialmente a partir de la Fecha de Emisión y durante el término que se establezca para el efecto en el aviso de oferta pública respectivo.

El Derecho de Suscripción Preferencial puede negociarse total o parcialmente sólo a partir de la Fecha de Emisión del respectivo Tramo. Igualmente, las fracciones que resulten en los cómputos que se realicen podrán ser negociadas por los Inversionistas dentro del plazo establecido para el efecto en el aviso de oferta pública respectivo, pero en todo caso la suscripción se hará por un número entero de Títulos. La inversión mínima descrita en el Cláusula 20.5 no aplica cuando se van a adquirir títulos ejerciendo el Derecho de Suscripción Preferencial.

La cesión de los Derechos de Suscripción Preferencial se realizará según se indique en el aviso de oferta pública, la cual podrá ser:

1. A través de la Fiduciaria, con los requisitos establecidos en el aviso de oferta pública, o
2. por intermedio del Depositante Directo de los Títulos (i) a través de los sistemas transaccionales de la BVC, por un número entero de Derechos de Suscripción Preferencial de acuerdo con el procedimiento operativo que se establezca en el boletín normativo que la BVC expida para el efecto, (ii) a través del mercado OTC, sólo para las fracciones de los Derechos de Suscripción Preferencial o (iii) en el evento en que esto sea posible, por un número entero de Derechos de Suscripción Preferencial o de fracciones de Derechos de Suscripción Preferencial, a través de los sistemas transaccionales de la BVC de acuerdo con el procedimiento operativo que se establezca en el boletín normativo que la BC expida para el efecto.

El cumplimiento de hará de conformidad con los mecanismos de compensación y liquidación de la BVC.

El plazo máximo que se establezca para realizar la cesión del Derecho de Suscripción Preferencial obedecerá a requerimientos técnicos de los mecanismos de compensación y liquidación de la BVC.

Las condiciones especiales del Derecho de Suscripción Preferencial estarán fijadas en los avisos de oferta pública respectivos y preverán, por lo menos, el plazo para ejercer el derecho, la forma como éste debe ser ejercido, el factor de suscripción y el precio de suscripción que tendrán los Títulos para los suscriptores que ejerzan el Derecho de Suscripción Preferencial mencionado.

La Asamblea General de Inversionistas podrá aprobar la emisión de Tramos sin sujeción al Derecho de Suscripción Preferencial descrito en el presente numeral, de acuerdo con los términos del presente Contrato de Fiducia.

Los Títulos que no sean adquiridos en la Segunda Vuelta con Pago en Especie, podrán ser suscritos por el público en general en la Tercera Vuelta. En todo caso, los Inversionistas que participen en la Segunda Vuelta con Pago en Especie únicamente recibirán los Títulos que expresamente hayan aceptado adquirir en dicha vuelta; sin perjuicio que éstos decidan participar en la Tercera Vuelta.

3. Tercera Vuelta - Colocación Libre: Los Títulos que no fueron suscritos ni en la Primera Vuelta con Pago en Especie ni en la Segunda Vuelta con Pago en Especie, quedarán a disposición para ser suscritos libremente por los inversionistas en general, el día hábil inmediatamente siguiente a aquel en que haya vencido el término de la Segunda Vuelta con Pago en Especie y conforme a lo previsto en el aviso de oferta pública respectivo, al mismo precio y condiciones de pago establecidas para la Segunda Vuelta con Pago en Especie.

Parágrafo Primero. En los Tramos en que no se vaya a realizar Pagos en Especie, la oferta se realizará de acuerdo con lo establecido en la Cláusula 20.10 del presente Contrato de Fiducia. En consecuencia, el Patrimonio Autónomo podrá realizar emisiones en las cuales los Títulos a ser colocados sean pagados: (i) únicamente en efectivo; y/o (ii) parte en efectivo y parte en especie, de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en el Prospecto y en el Contrato de Fiducia.

Parágrafo Segundo. El precio de los Títulos en las tres (3) vueltas será el mismo, el cual se determinará según lo establecido en la Cláusula 20.3 del presente Contrato de Fiducia.

- **Décimo Tercero:** Cláusula 22

Se modifica la Cláusula 22:

22. REMUNERACIÓN DE LA FIDUCIARIA

Por la prestación del servicio de Agente de Manejo, la Fiduciaria tendrá derecho a la siguiente comisión, la cual será neta de IVA, será un gasto del Patrimonio Autónomo y será descontada directamente de los recursos administrados.

Comisión a partir del 01 de enero de 2012

Una comisión mensual equivalente a los SMMLV indicados en la table adjunta, la cual variará de acuerdo con cada rango de montos del saldo de Capital Invertido:

COMISIÓN SOBRE SALDO EN CAPITAL INVERTIDO (COLOCACIÓN + ENDEUDAMIENTO)				
DESDE		HASTA		SMMLV (*)
$	450.000.000.001,00	$	500.000.000.000,00	88
$	500.000.000.001,00	$	550.000.000.000,00	92
$	550.000.000.001,00	$	600.000.000.000,00	101
$	600.000.000.001,00	$	650.000.000.000,00	110
$	650.000.000.001,00	$	700.000.000.000,00	119
$	700.000.000.001,00	$	750.000.000.000,00	128
$	750.000.000.001,00	$	800.000.000.000,00	137
$	800.000.000.001,00	$	850.000.000.000,00	146
$	850.000.000.001,00	$	900.000.000.000,00	154
$	900.000.000.001,00	$	950.000.000.000,00	163
$	950.000.000.001,00	$	1.000.000.000.000,00	172

**El número de salarios mínimos indicados y los cuales se aplicarán del 2012 en adelante, equivalen al 0.01% mensualmente sobre el saldo de capital invertido dentro de los rangos incluidos, es decir el equivalente a un 0.12% anual. El número de salarios mínimos mensuales legales vigentes continuará siendo el mismo para los años siguientes. Para efectos de liquidar la comisión del Agente del Manejo prevalecerá la tabla mencionada anteriormente.*

Igualmente, en el evento que el monto de la emisión supere lo actualmente aprobado (un billón de pesos), los rangos de SMMLV a aplicar corresponderán a los incrementos reflejados en la tabla anterior.

En constancia de lo anterior, se suscribe en la ciudad de Bogotá, D.C., en dos ejemplares de igual tenor, a los 10 días del mes de Octubre de 2012.

EL FIDEICOMITENTE
Estrategias Corporativas S.A.S

Firma: _____
Nombre: José Ignacio Robledo Pardo
Identificación: CC. 79.785.002
Cargo: Gerente

Firma: _____
Nombre: Carlos Angulo Ladlah
Identificación: C.C. 80.409.241
Cargo: Gerente

LA FIDUCIARIA
Fiduciaria Corficolombiana S.A.

Firma: _____
Nombre: Jacinto Luna Molina
Identificación: C.C. 79.150.278
Cargo: Representante Legal

Los Inversionistas, representados por el Representante Legal de los Inversionistas, y el Centro Rural Sofía Koppel de Pardo, la Asociación Santa Cruz, en su calidad de beneficiarios suscriben el presente documento en señal de aceptación.

EL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS
Fiduciaria Colmena S.A.

Firma: _____
Nombre:
Identificación:
Cargo: FIDUCIARIA COLMENA S.A., en su calidad de representante legal de los Tenedores de Títulos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Centro Rural Sofia Koppel De Pardo

Firma: _____
Nombre: Lola Quintero Bonnet
Identificación: 20402650
Cargo: Representante Legal

Asociación Santa Cruz

Firma: _____
Nombre: Juan Carlos Luis Pretelt
Identificación: 79234165
Cargo: Representante Legal

ESTRATEGIAS CORPORATIVAS

Fiduciaria Corficolombiana

OTROSI NO. 8

AL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE DEL 2 DE FEBRERO DE 2006, MODIFICADO MEDIANTE OTROSI No. 1 DEL 14 DE DICIEMBRE DE 2006, OTROSÍ No. 2 DEL 3 DE MARZO DE 2008, OTROSÍ No. 3 DEL 1 DE JUNIO DE 2009, OTROSÍ No. 4 DEL 16 DE JULIO DE 2010, OTROSÍ No. 5 DEL 6 DE OCTUBRE DE 2010, OTROSÍ No. 6 DEL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011 Y OTROSÍ No. 7 DEL 10 DE OCTUBRE DE 2012, SUSCRITO ENTRE ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.S (ANTES ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.), EN SU CALIDAD DE FIDEICOMITENTE Y ORIGINADOR, Y LA FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A (ANTES FIDUCIARIA DEL VALLE S.A), EN SU CALIDAD DE AGENTE DE MANEJO.

Entre los suscritos a saber, (i) por una parte, Estrategias Corporativas S.A.S (antes Estrategias Corporativas S.A.), sociedad por acciones simplificadas constituida el 13 de octubre de 1992 mediante Escritura Pública No. 3206 otorgada en la Notaria 10 de la ciudad de Bogotá D.C., en adelante el ("Fideicomitente" o el "Originador), representada en este acto por José Ignacio Robledo Pardo, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma y Carlos Angulo Ladish, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma, quienes obran en su calidad de representantes legales de Estrategias Corporativas S.A.S, y por otra parte (ii) la Fiduciaria Corficolombiana S.A. (antes Fiduciaria del Valle S.A.), con Nit. 800.256.769-6, sociedad de servicios financieros constituida mediante Escritura Pública No. 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaria Primera de Cali (Valle), tal como consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Superintendencia Financiera que se adjunta, autorizada para desarrollar su objeto social mediante Resolución No. 3548 de 30 de septiembre de 1991 emitida por la Superintendencia Bancaria, (en adelante la "Fiduciaria" o el "Agente de Manejo"), representada en este acto por XIMENA GONZALEZ REY, mayor de edad, identificada como aparece al pie de su firma, quien obra en su calidad primer suplente del gerente general y representante legal, (el Agente de Manejo, junto con el Originador, las "Partes"), han convenido celebrar el presente Otrosí No. 8 al contrato de fiducia celebrado entre el Fideicomitente y la Fiduciaria el 2 de febrero de 2006, modificado mediante Otrosí No. 1 del 14 de diciembre de 2006, Otrosí No. 2 del 3 de marzo de 2008, Otrosí No. 3 del 1 de junio de 2009, Otrosí No. 4 del 16 de julio de 2010, Otrosí No. 5 del 6 de octubre de 2010, Otrosí No. 6 del 30 de septiembre de 2011 y Otrosí No. 7 del 10 de octubre de 2012 (en adelante el "Contrato de Fiducia"), que en adelante se regulará por las siguientes consideraciones y cláusulas:

CONSIDERANDO

(a) Que el 2 de febrero de 2006, las Partes celebraron el Contrato de Fiducia para llevar a cabo una titularización inmobiliaria.

(b) Que el 14 de diciembre de 2006, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el Otrosí No. 1.

(c) Que el 3 de marzo de 2008, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el Otrosí No. 2.

(d) Que el 1 de junio de 2009, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 3.

(e) Que el 16 de julio de 2010, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 4.

(f) Que el 6 de octubre de 2010, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 5.

(g) Que el 30 de septiembre de 2011, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 6.

(h) Que el 10 de octubre de 2012, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 7.

(i) Que el 24 de julio de 2012, la Asamblea General de Inversionistas aprobó modificaciones al Contrato de Fiducia con el fin de dar mayor claridad a sus disposiciones y aprobó la modificación de la remuneración de la Fiduciaria.

(j) Que el 21 de mayo de 2013, la Asamblea General de Inversionistas aprobó modificaciones al Contrato de Fiducia en relación con las secciones de Definiciones, Endeudamiento Financiero, Política de Inversión del Patrimonio Autónomo, Valoración del Patrimonio y Características del Programa de Emisión (en relación con el monto de dicho programa).

En virtud de lo anterior, las Partes desean modificar las siguientes Cláusulas del Contrato de Fiducia:

- **Primero**: Cláusula 1. Definiciones

Se modifica la siguiente definición contenida en la cláusula de definiciones del Contrato de Fiducia y se reemplaza por el siguiente texto:

> "Endeudamiento Financiero" significa el Endeudamiento Financiero de Largo Plazo y el Endeudamiento Financiero de Corto Plazo del Patrimonio Autónomo, adquirido en virtud de créditos bancarios, leasings inmobiliarios, emisiones de títulos de contenido crediticio, y cualquier otro instrumento u operación considerada como endeudamiento financiero.

- **Segundo:** Cláusula 1. Definiciones

Se adicionan las siguientes definiciones al Contrato de Fiducia:

> "Endeudamiento Financiero de Corto Plazo" significa el endeudamiento del

Patrimonio Autónomo adquirido en virtud de créditos bancarios, leasings inmobiliarios, emisiones de títulos de contenido crediticio, y cualquier otro instrumento u operación considerada como endeudamiento financiero, por un plazo igual o inferior a un año.

"Endeudamiento Financiero de Largo Plazo" significa el endeudamiento del Patrimonio Autónomo adquirido en virtud de créditos bancarios, leasings inmobiliarios, emisiones de títulos de contenido crediticio, y cualquier otro instrumento u operación considerada como endeudamiento financiero, por un plazo superior a un año.

- **Tercero**. Numeral 7.2 de la Cláusula 7

Se modifica el numeral 7.2 de la Cláusula 7, el cual quedará de la siguiente forma:

7.2.

El valor total del Endeudamiento Financiero de Largo Plazo del Patrimonio Autónomo no excederá el treinta y cinco por ciento (35%) del Valor del Patrimonio Autónomo. El valor total del Endeudamiento Financiero de Corto Plazo del Patrimonio Autónomo no excederá el treinta por ciento (30%) del Valor del Patrimonio Autónomo.

- **Cuarto:** Literal (b) Numeral 15.7 de la Cláusula 15

Se modifica el literal (b) numeral 15.7 de la Cláusula 15, el cual quedará de la siguiente forma:

15.7

(...)

(b) El valor promedio de los Activos Inmobiliarios por zona geográfica no podrá ser superior a ochenta y cinco por ciento (85%) para Bogotá, cincuenta por ciento (50%) para Medellín, cincuenta por ciento (50%) para Cali y treinta por ciento (30%) para otras zonas durante cada año.

- **Quinto:** Numeral 19.2 de la Cláusula 19

Se modifica el numeral 19.2 de la Cláusula 19

19.2

El Valor del Patrimonio Autónomo se determinará de acuerdo con lo establecido en la sección 6.2.1. del Capítulo I de la Circular 100 de 1995 de la Superintendencia y las normas que la adicionen o modifiquen.

En constancia de lo anterior, se suscribe en la ciudad de Bogotá, D.C., en dos ejemplares de igual tenor, a los 16 días del mes de septiembre de 2013.

EL FIDEICOMITENTE
Estrategias Corporativas S.A.S

Firma: _____
Nombre: José Ignacio Robledo Pardo
Identificación: CC. 79.785.002
Cargo: Representante Legal

Firma: _____
Nombre: Carlos Angulo Ladish
Identificación: 80.409.241
Cargo: Representante Legal

LA FIDUCIARIA
Fiduciaria Corficolombiana S.A.

Firma: _____
Nombre: Ximena Gonzalez Rey
Identificación: 52.414.458
Cargo: Primer Suplente del Gerente General y Representante Legal

Los Inversionistas, representados por el Representante Legal de los Inversionistas, y el Centro Rural Sofía Koppel de Pardo, la Asociación Santa Cruz, en su calidad de beneficiarios suscriben el presente documento en señal de aceptación.

EL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS
Fiduciaria Colmena S.A.

Firma: _____
Nombre:
Identificación:
Cargo: FIDUCIARIA COLMENA S.A., en su calidad de representante legal de los Tenedores de Títulos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Centro Rural Sofia Koppel De Pardo

Firma: _____
Nombre: Lda Quintero Barrera
Identificación: 20.402.650
Cargo: Representante Legal

Asociación Santa Cruz

Firma: _____
Nombre: Francisco Marquez
Identificación: CC 907-3265
Cargo: Representante Legal

ESTRATEGIAS CORPORATIVAS

Fiduciaria Corficolombiana

OTROSI NO. 9

AL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE DEL 2 DE FEBRERO DE 2006, MODIFICADO MEDIANTE OTROSI No. 1 DEL 14 DE DICIEMBRE DE 2006, OTROSÍ No. 2 DEL 3 DE MARZO DE 2008, OTROSÍ No. 3 DEL 1 DE JUNIO DE 2009, OTROSÍ No. 4 DEL 16 DE JULIO DE 2010, OTROSÍ No. 5 DEL 6 DE OCTUBRE DE 2010, OTROSÍ No. 6 DEL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011, OTROSÍ No. 7 DEL 10 DE OCTUBRE DE 2012 y OTROSÍ NO. 8 DEL 16 DE SEPTIEMBRE DE 2013, SUSCRITO ENTRE ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.S (ANTES ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.), EN SU CALIDAD DE FIDEICOMITENTE Y ORIGINADOR, Y LA FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A (ANTES FIDUCIARIA DEL VALLE S.A), EN SU CALIDAD DE AGENTE DE MANEJO.

Entre los suscritos a saber, (i) por una parte, Estrategias Corporativas S.A.S (antes Estrategias Corporativas S.A.), sociedad por acciones simplificadas constituida el 13 de octubre de 1992 mediante Escritura Pública No. 3206 otorgada en la Notaria 10 de la ciudad de Bogotá D.C., en adelante el ("Fideicomitente" o el "Originador), representada en este acto por José Ignacio Robledo Pardo, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma y Carlos Angulo Ladish, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma, quienes obran en su calidad de representantes legales de Estrategias Corporativas S.A.S, y por otra parte (ii) la Fiduciaria Corficolombiana S.A. (antes Fiduciaria del Valle S.A.), con Nit. 800.256.769-6, sociedad de servicios financieros constituida mediante Escritura Pública No. 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaría Primera de Cali (Valle), tal como consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Superintendencia Financiera que se adjunta, autorizada para desarrollar su objeto social mediante Resolución No. 3548 de 30 de septiembre de 1991 emitida por la Superintendencia Bancaria, (en adelante la "Fiduciaria" o el "Agente de Manejo"), representada en este acto por Cesar Augusto Páez Mendoza, mayor de edad, identificado como aparece al pie de su firma, quien obra en su calidad segundo suplente del gerente general y representante legal, (el Agente de Manejo, junto con el Originador, las "Partes"), han convenido celebrar el presente Otrosí No. 9 al contrato de fiducia celebrado entre el Fideicomitente y la Fiduciaria el 2 de febrero de 2006, modificado mediante Otrosí No. 1 del 14 de diciembre de 2006, Otrosí No. 2 del 3 de marzo de 2008, Otrosí No. 3 del 1 de junio de 2009, Otrosí No. 4 del 16 de julio de 2010, Otrosí No. 5 del 6 de octubre de 2010, Otrosí No. 6 del 30 de septiembre de 2011; Otrosí No. 7 del 10 de octubre de 2012 y Otrosí No. 8 del 16 de septiembre de 2013 (en adelante el "Contrato de Fiducia"), que en adelante se regulará por las siguientes consideraciones y cláusulas:

CONSIDERANDO

(a) Que el 2 de febrero de 2006, las Partes celebraron el Contrato de Fiducia para llevar a cabo una titularización inmobiliaria.

(b) Que el 14 de diciembre de 2006, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el Otrosí No. 1.

(c) Que el 3 de marzo de 2008, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el Otrosí No. 2.

(d) Que el 1 de junio de 2009, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 3.

(e) Que el 16 de julio de 2010, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 4.

(f) Que el 6 de octubre de 2010, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 5.

(g) Que el 30 de septiembre de 2011, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 6.

(h) Que el 10 de octubre de 2012, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 7.

(i) Que el 16 de septiembre de 2013, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 8.

(j) Que de conformidad con el Prospecto de Emisión y Colocación del PEI (el "Prospecto"), el monto total del Programa de Emisión y Colocación del PEI (el "Programa de Emisión") es de un billón de pesos moneda legal colombiana. ($1.000.000.000.000).

(k) Que mediante Resolución No. 0256 de 2012, expedida el 23 de febrero de 2013, la Superintendencia Financiera de Colombia ("SFC") aprobó la renovación del plazo de colocación del cupo global del Programa de Emisión hasta el 2 de marzo de 2015.

(l) Que el 21 de mayo de 2013, la Asamblea General de Inversionistas aprobó el aumento del cupo global del Programa de Emisión para que éste sea igual a la suma de DOS BILLONES DE PESOS M/CTE ($2.000.000.000.000).

(m) Que mediante Resolución 1415 de 2009, expedida el 18 de septiembre de 2009, la SFC sostuvo que el aumento del cupo global del Programa de Emisión podrá ser solicitado cuando éste haya sido colocado en forma total o cuando al menos el cincuenta por ciento (50%) del cupo global autorizado, siempre que se encuentre vigente el plazo de la oferta.

(n) Que entre el quince (15) de julio y el doce (12) de agosto, se emitieron y colocaron 22.831 TEIs, por valor de CO$7. 840.000 cada uno, correspondientes al quinto tramo de TEIs, por valor total de CO$178.995.040.000.

(o) Que a la fecha el PEI ha colocado setecientos setenta y cuatro mil ciento cuarenta y ocho millones quinientos mil pesos ($774.148.500.000) TEIs que corresponden al 77.41% del monto del Programa de Emisión.

En virtud de lo anterior, las Partes desean modificar los siguientes artículos del Contrato de Fiducia:

- **Primero:** Cláusula 4.1 (a)

Ajustar la Cláusula 4.1 (a) del Contrato de Fiducia, de tal forma que quede de la siguiente manera:

> *"Llevar a cabo un Programa de Emisión de títulos de contenido participativo en el Mercado Principal por un cupo global de hasta dos billones de pesos ($2.000.000.000.000), con cargo al Patrimonio Autónomo."*

- **Segundo**: Cláusula 20.1

Ajustar la Cláusula 20.1 del Contrato de Fiducia, de tal forma que quede de la siguiente manera:

> *"El Programa de Emisión cuenta con un cupo global de hasta dos billones de pesos ($2.000.000.000.000), el cual podrá ser ampliado previas autorizaciones correspondientes.*
>
> *El aumento del cupo global podrá ser solicitado cuando el mismo haya sido colocado en forma total o al menos en un 50%, siempre que se encuentre vigente el plazo de la autorización de la oferta."*

En constancia de lo anterior, se suscribe en la ciudad de Bogotá, D.C., en dos ejemplares de igual tenor, a los 6 días del mes de diciembre de 2013.

EL FIDEICOMITENTE
Estrategias Corporativas S.A.S

Firma: _____
Nombre: José Ignacio Robledo Pardo
Identificación: CC. 79.785.002
Cargo: Gerente

Firma: _____
Nombre: Carlos Angulo Ladish
Identificación: 80.409.241
Cargo: Gerente

LA FIDUCIARIA
Fiduciaria Corficolombiana S.A.

Firma: _____
Nombre: Cesar Augusto Páez Mendoza
Identificación: 79.428.215
Cargo: Segundo Suplente del Gerente General y Representante Legal

Los Inversionistas, representados por el Representante Legal de los Inversionistas, y el Centro Rural Sofia Koppel de Pardo, la Asociación Santa Cruz, en su calidad de beneficiarios suscriben el presente documento en señal de aceptación.

EL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS
Fiduciaria Colmena S.A.

Firma: _____
Nombre:
Identificación:
Cargo: FIDUCIARIA COLMENA S.A., en su calidad de representante legal de los Tenedores de Títulos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Centro Rural Sofía Koppel De Pardo

Firma: _____
Nombre: Lola Quintero Barrera
Identificación: 20467650
Cargo: Representante Legal

Asociación Santa Cruz

Firma: _____
Nombre:
Identificación:
Cargo: Representante Legal

ESTRATEGIAS CORPORATIVAS

Fiduciaria Corficolombiana

OTROSI NO. 10

AL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE DEL 2 DE FEBRERO DE 2006, MODIFICADO MEDIANTE OTROSI No. 1 DEL 14 DE DICIEMBRE DE 2006, OTROSÍ No. 2 DEL 3 DE MARZO DE 2008, OTROSÍ No. 3 DEL 1 DE JUNIO DE 2009, OTROSÍ No. 4 DEL 16 DE JULIO DE 2010, OTROSÍ No. 5 DEL 6 DE OCTUBRE DE 2010, OTROSÍ No. 6 DEL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011, OTROSÍ No. 7 DEL 10 DE OCTUBRE DE 2012, OTROSÍ No. 8 DEL 16 DE SEPTIEMBRE DE 2013, Y OTROSÍ No. 9 DEL 6 DE DICIEMBRE DE 2013, SUSCRITO ENTRE ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.S (ANTES ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.), EN SU CALIDAD DE FIDEICOMITENTE Y ORIGINADOR, Y LA FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A (ANTES FIDUCIARIA DEL VALLE S.A), EN SU CALIDAD DE AGENTE DE MANEJO.

Entre los suscritos a saber, (i) por una parte, Estrategias Corporativas S.A.S (antes Estrategias Corporativas S.A.), sociedad por acciones simplificadas constituida el 13 de octubre de 1992 mediante Escritura Pública No. 3206 otorgada en la Notaria 10 de la ciudad de Bogotá D.C., en adelante el ("Fideicomitente" o el "Originador"), representada en este acto por Carlos Angulo Ladish, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma y Federico Márquez Aguel, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma, quienes obran en su calidad de representantes legales de Estrategias Corporativas S.A.S, y por otra parte (ii) la Fiduciaria Corficolombiana S.A. (antes Fiduciaria del Valle S.A.), con Nit. 800.256.769-6, sociedad de servicios financieros constituida mediante Escritura Pública No. 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaría Primera de Cali (Valle), tal como consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Superintendencia Financiera, que se adjunta, autorizada para desarrollar su objeto social mediante Resolución No. 3548 de 30 de septiembre de 1991 emitida por la Superintendencia Bancaria (ahora Superintendencia Financiera) (en adelante la "Fiduciaria" o el "Agente de Manejo"), representada en este acto por Juan Carlos Pertuz Buitrago, mayor de edad, identificado como aparece al pie de su firma, quien obra en su calidad de representante legal, (el Agente de Manejo, junto con el Originador, las "Partes"), han convenido celebrar el presente Otrosí No. 10 al contrato de fiducia celebrado entre el Fideicomitente y la Fiduciaria el 2 de febrero de 2006, modificado mediante Otrosí No. 1 del 14 de diciembre de 2006, Otrosí No. 2 del 3 de marzo de 2008, Otrosí No. 3 del 1 de junio de 2009, Otrosí No. 4 del 16 de julio de 2010, Otrosí No. 5 del 6 de octubre de 2010, Otrosí No. 6 del 30 de septiembre de 2011, Otrosí No. 7 del 10 de octubre de 2012, Otrosí No. 8 del 16 de septiembre de 2013, y Otrosí No. 9 del 6 de diciembre de 2013 (el "Contrato de Fiducia"), que en adelante se regulará por las siguientes consideraciones y cláusulas:

CONSIDERANDO

(a) Que el 2 de febrero de 2006, las Partes celebraron el Contrato de Fiducia para llevar a cabo una titularización inmobiliaria.

(b) Que el 14 de diciembre de 2006, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el Otrosí No. 1.

(c) Que el 3 de marzo de 2008, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el Otrosí No. 2.

(d) Que el 1 de junio de 2009, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 3.

(e) Que el 16 de julio de 2010, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 4.

(f) Que el 6 de octubre de 2010, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 5.

(g) Que el 30 de septiembre de 2011, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 6.

(h) Que el 10 de octubre de 2012, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 7.

(i) Que el 16 de septiembre de 2013, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 8.

(j) Que el 6 de diciembre de 2013, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 9.

(k) Que el 15 de mayo de 2014, la Asamblea General de Inversionistas aprobó las modificaciones al Contrato de Fiducia con el fin de dar mayor claridad a sus disposiciones y aprobó la eliminación de la Inversión Mínima de 10 Títulos.

En virtud de lo anterior, las Partes desean modificar las siguientes Cláusulas del Contrato de Fiducia:

- **Primero**: Definiciones

Se modifica la Definición de Riesgo Crediticio, la cual quedará de la siguiente manera:

"Riesgo Crediticio" significa el riesgo derivado de la posibilidad de que una contraparte (arrendatarios, concesionarios, entre otros) no esté en capacidad de cumplir con los pagos derivados de los contratos correspondientes (Contratos de Arrendamiento, contratos de concesión, entre otros)."

- **Segundo:** Numeral 20.5 de la Cláusula 20

Se elimina la Inversión Mínima de 10 Títulos del numeral 20.5 de la Cláusula 20, el cual quedará de la siguiente manera:

Valor Nominal e Inversión Mínima



"Los Títulos serán denominados en moneda legal colombiana. Se expedirán en múltiplos de cinco millones de pesos ($5.000.000) moneda legal colombiana. La negociación mínima en el mercado secundario será de un (1) Título."

- **Tercero:** Numeral 20.10 de la Cláusula 20

Se elimina la referencia a la Inversión Mínima contenida en el numeral 20.5. del numeral 20.10 de la Cláusula 20, el cual quedará de la siguiente manera:

Proporción y Forma de la Oferta

1. *"Primera Vuelta sin Pago en Especie.- Derecho de Suscripción Preferencial: Los Inversionistas que figuren en el registro de anotación en cuenta administrado por DECEVAL como propietarios de los Títulos del Patrimonio Autónomo en la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública, tendrán derecho a suscribir preferencialmente, en la Primera Vuelta sin Pago en Especie, los Títulos del nuevo Tramo, en la misma proporción que guarden el número de Títulos de su propiedad en dicha fecha respecto del número total de Títulos en circulación en dicha fecha. Cada uno de los Inversionistas podrá suscribir preferencialmente un número máximo de Títulos equivalente al número entero resultante de multiplicar: (i) el número de Títulos poseídos por dicho Inversionista a la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública por (ii) un factor resultante de dividir (a) el número de Títulos objeto del respectivo Tramo entre (b) el número de Títulos en circulación en la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta.*

   Si al aplicar la proporción indicada anteriormente resultaren fracciones, éstas podrán ser negociadas total o parcialmente a partir de la Fecha de Emisión y durante el término que se establezca para el efecto en el aviso de oferta pública respectivo.

   El Derecho de Suscripción Preferencial puede negociarse total o parcialmente sólo a partir de la Fecha de Emisión del respectivo Tramo. Igualmente, las fracciones que resulten en los cómputos que se realicen podrán ser negociadas por los Inversionistas dentro del plazo establecido para el efecto en el aviso de oferta pública respectivo, pero en todo caso la suscripción se hará por un número entero de Títulos.

   (...)"

- **Cuarto:** Numeral 20.14 de la Cláusula 20

Se elimina la referencia a la Inversión Mínima contenida en el numeral 20.5, del numeral 20.14 de la Cláusula 20, el cual quedará de la siguiente manera:

Proporción y Forma de la Oferta en caso de Pago en Especie

"En el evento en que el Patrimonio Autónomo pretenda adquirir uno o varios inmuebles, o parte de éste o de éstos, mediante el pago con Títulos, es decir que los terceros propietarios del inmueble o de los inmuebles, o de la parte de éste o de

éstos, que el Patrimonio Autónomo vaya a adquirir en desarrollo del respectivo Tramo vayan a pagar en especie los Títulos que van a suscribir, la proporción y forma de la Oferta deberá ser la siguiente:

1. Primera Vuelta con Pago en Especie: La primera vuelta estará dirigida a la Persona Determinada, la cual deberá pagar los Títulos mediante la transferencia del dominio de los inmuebles que serán adquiridos por el Patrimonio Autónomo en desarrollo del respectivo Tramo, de acuerdo con las condiciones de pago establecidas en el respectivo aviso de oferta pública.

El número de Títulos que sean pagados en especie deberá corresponder a una proporción del precio de los inmuebles, o de la parte de éstos, que se entregarán como parte de pago de los Títulos, que permita suscribir un monto entero de Títulos. En ningún caso la suscripción se hará por un monto de Títulos que no sea entero.

(...)

2. Segunda Vuelta con Pago en Especie - Derecho de Suscripción Preferencial: Los Inversionistas que figuren en el registro de anotación en cuenta administrado por DECEVAL como propietarios de los Títulos del Patrimonio Autónomo en la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública, tendrán derecho a suscribir preferencialmente, en la Segunda Vuelta con Pago en Especie, los Títulos del nuevo Tramo que no se hayan suscrito en la Primera Vuelta con Pago en Especie, en la misma proporción que guarden el número de Títulos de su propiedad en dicha fecha respecto del número total de Títulos en circulación en dicha fecha. Cada uno de los Inversionistas podrá suscribir preferencialmente un número máximo de Títulos equivalente al número entero resultante de multiplicar (i) el número de Títulos que posea dicho Inversionista a la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública por (ii) un factor resultante de dividir (a) el número de Títulos objeto del respectivo Tramo que no hayan sido suscritos en la Primera Vuelta con Pago en Especie entre (b) el número de Títulos en circulación en la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta.

Si al aplicar la proporción indicada anteriormente resultaren fracciones, éstas podrán ser negociadas total o parcialmente a partir de la Fecha de Emisión y durante el término que se establezca para el efecto en el aviso de oferta pública respectivo.

El Derecho de Suscripción Preferencial puede negociarse total o parcialmente sólo a partir de la Fecha de Emisión del respectivo Tramo. Igualmente, las fracciones que resulten en los cómputos que se realicen podrán ser negociadas por los Inversionistas dentro del plazo establecido para el efecto en el aviso de oferta pública, pero en todo caso la suscripción se hará por un número entero de Títulos.

(...)"

- **Quinto:** Numeral 15.6 de la Cláusula 15

Se modifica el numeral 15.6 de la Cláusula 15, el cual quedará de la siguiente manera:

"Para la evaluación de un Activo Inmobiliario y/o Derechos Fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios, se hará un análisis crediticio y financiero detallado de la contraparte del Patrimonio Autónomo, para cuantificar el Riesgo Crediticio, de conformidad con lo establecido en la política de riesgo crediticio del Patrimonio Autónomo.

Un análisis similar del Riesgo Crediticio y otros riesgos, incluidos el riesgo comercial, riesgo de construcción, entre otros, será efectuado respecto de la contraparte del Patrimonio Autónomo y del respectivo Activo Inmobiliario por adquirir, en los casos en los cuales el Patrimonio Autónomo realice pagos anticipados del precio de compra de los Activos Inmobiliarios y/o Derechos Fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios. Dichos Activos Inmobiliarios pueden consistir en activos construidos, en proceso de construcción o por construir. El objetivo será verificar que la inversión cumpla con los lineamientos de la Política de Inversión y que el riesgo está siendo adecuadamente compensado por la rentabilidad esperada y/o las garantías exigidas u otros mecanismos que permitan mitigar los riesgos respectivos, según sea el caso. Dichas garantías y/o mecanismos deberán tener en cuenta la adecuada mitigación de los riesgos de crédito, construcción, liquidez y solvencia de acuerdo con su respectiva naturaleza y las condiciones prevalentes de mercado.

Los pagos anticipados del precio de compra de los Activos Inmobiliarios y/o Derechos Fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios en proceso de construcción o por construir, que realice el Patrimonio Autónomo, serán aprobados por el Comité Asesor y la sumatoria de todos los pagos anticipados entregados, no excederá, al momento en que el Patrimonio Autónomo efectúe el respectivo pago total del valor anticipado o realice el pago de la última cuota, en los casos en los cuales se establezcan pagos periódicos, el veinte por ciento (20%) del valor total de los activos del Patrimonio Autónomo (reflejado en la cuenta de activos dentro del balance del Patrimonio Autónomo) más el valor total de los activos que vayan a ser adquiridos por el Patrimonio Autónomo, respecto de los cuales éste realice pagos anticipados, en virtud de lo dispuesto en contratos de promesa de compraventa, opciones de compra, contratos de leasing inmobiliario u otros negocios jurídicos que le confieran al Patrimonio Autónomo el derecho o la facultad de adquirir a cualquier título su derecho real de dominio.

Para el caso particular de Activos Inmobiliarios y/o Derechos Fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios en proceso de construcción o por construir, respecto de los cuales el Patrimonio Autónomo pretenda realizar pagos anticipados del precio de compra, que al momento de realizar el pago anticipado por parte del Patrimonio Autónomo: (i) no tenga(n) firmado(s) el(los) Contratos(s) de Arrendamiento o contrato(s) de concesión por un área igual o superior al setenta por ciento (70%) del área total del Activo Inmobiliario; (ii) ni tenga(n) estipulada a favor del Patrimonio Autónomo, una renta mínima garantizada, un flujo preferente o cualquier otro mecanismo según sea definido en cada caso dependiendo del tipo de proyecto y las condiciones económicas que se negocien, que garanticen que el Patrimonio Autónomo reciba como mínimo una renta igual al valor que recibiría por tener arrendado o concesionado un área igual o superior al setenta por ciento (70%) del área total del Activo Inmobiliario; aplicará un límite adicional al del veinte por ciento (20%) establecido en el párrafo anterior, correspondiente al cincuenta por ciento (50%) del valor total de compra del respectivo Activo Inmobiliario en proceso de

construcción o por construir. Este límite no aplica para proyectos de Activos Inmobiliarios bajo el esquema de build to suit.

En ningún caso podrán entregarse pagos anticipados por un valor superior al valor de compra del respectivo Activo Inmobiliario.

Los lineamientos para el pago anticipado del precio de compra de los Activos Inmobiliarios y/o Derechos Fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios, constituyen directrices para el manejo del Patrimonio Autónomo. En caso de que en un momento determinado el Portafolio no cumpla con estas directrices, el Comité Asesor tomará las medidas del caso para ajustarlo a los lineamientos para el pago anticipado del precio de compra de los Activos Inmobiliarios y/o Derechos Fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios contenidos, en el presente Prospecto. De no ser posible realizar los ajustes, se le informará al Representante Legal de los Inversionistas para que convoque a una reunión extraordinaria de la Asamblea General de Inversionistas, la cual tomará los correctivos del caso."

Las demás disposiciones contenidas en el Contrato de Fiducia no objeto del presente otrosí, continúan plenamente vigentes.

En constancia de lo anterior, se suscribe en la ciudad de Bogotá, D.C., en dos ejemplares de igual tenor, a los 29 días del mes de julio de 2014.

EL FIDEICOMITENTE
Estrategias Corporativas S.A.S.

Firma: _____
Nombre: Carlos Angulo Ladish
Identificación: 80.409.241
Cargo: Representante Legal

Firma: _____
Nombre: Federico Márquez Aguel
Identificación: 80.179.265
Cargo: Representante Legal

LA FIDUCIARIA
Fiduciaria Corficolombiana S.A.

Firma: _____
Nombre: Juan Carlos Pertuz Buitrago
Identificación: 80.089.598,
Cargo: Gerente Jurídico, Representante legal

Los Inversionistas, representados por el Representante Legal de los Inversionistas, y el Centro Rural Sofía Koppel de Pardo, la Asociación Santa Cruz, en su calidad de beneficiarios suscriben el presente documento en señal de aceptación.

EL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS
Fiduciaria Colmena S.A.

Firma: _____
Nombre: Andrés Prieto Leal
Identificación:
Cargo: FIDUCIARIA COLMENA S.A., en su calidad de representante legal de los Tenedores de Títulos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Centro Rural Sofía Koppel De Pardo

Firma: _____
Nombre: Lola Cristina Barrera
Identificación: 20.407.650
Cargo: Representante Legal

Asociación Santa Cruz

Firma: _____
Nombre: Juan Carlos Arizpeth
Identificación: 74237165
Cargo: Representante Legal

ESTRATEGIAS CORPORATIVAS

Fiduciaria Corficolombiana

OTROSI NO. 11

AL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE

Entre los suscritos a saber, (i) por una parte, Inversiones y Estrategias Corporativas S.A.S (antes Estrategias Corporativas S.A.S.), sociedad por acciones simplificadas constituida el 13 de octubre de 1992 mediante Escritura Pública No. 3206 otorgada en la Notaria 10 de la ciudad de Bogotá D.C., en adelante el ("Fideicomitente" o el "Originador"). representada en este acto por **Carlos Angulo Ladish**, mayor de edad, vecino de esta ciudad. identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma y **Federico Márquez Aguel,** mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma, quienes obran en su calidad de representantes legales de Estrategias Corporativas S A.S, y por otra parte (ii) la Fiduciaria Corficolombiana S A. (antes Fiduciaria del Valle S.A.), con Nit. 800.256.769-6, sociedad de servicios financieros constituida mediante Escritura Pública No. 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaría Primera de Cali (Valle), tal como consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Superintendencia Financiera, que se adjunta, autorizada para desarrollar su objeto social mediante Resolución No. 3548 de 30 de septiembre de 1991 emitida por la Superintendencia Bancaria (ahora Superintendencia Financiera) (en adelante la "Fiduciaria" o el "Agente de Manejo"), representada en este acto por **Juan Carlos Pertuz Buitrago**, mayor de edad, identificado como aparece al pie de su firma, quien obra en su calidad de representante legal, (el Agente de Manejo, junto con el Originador, las "Partes"), han convenido celebrar el presente Otrosí No. 11 al contrato de fiducia celebrado entre el Fideicomitente y la Fiduciaria el 2 de febrero de 2006. modificado mediante Otrosí No. 1 del 14 de diciembre de 2006, Otrosí No. 2 del 3 de marzo de 2008, Otrosí No. 3 del 1 de junio de 2009, Otrosí No. 4 del 16 de julio de 2010, Otrosí No. 5 del 6 de octubre de 2010, Otrosí No. 6 del 30 de septiembre de 2011, Otrosí No. 7 del 10 de octubre de 2012, Otrosí No. 8 del 16 de septiembre de 2013, Otrosí No. 9 del 6 de diciembre de 2013 y Otrosí 10 del 29 de julio de 2014 (el "Contrato de Fiducia"), que en adelante se regulará por las siguientes consideraciones y cláusulas:

CONSIDERANDO

(a) Que el 2 de febrero de 2006, las Partes celebraron el Contrato de Fiducia para llevar a cabo una titularización inmobiliaria.

(b) Que el 14 de diciembre de 2006, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el Otrosí No. 1.

(c) Que el 3 de marzo de 2008, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el Otrosí No. 2.

(d) Que el 1 de junio de 2009, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 3.

(e) Que el 16 de julio de 2010, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 4.

(f) Que el 6 de octubre de 2010, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 5.

(g) Que el 30 de septiembre de 2011, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 6.

(h) Que el 10 de octubre de 2012, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 7.

(i) Que el 16 de septiembre de 2013, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 8.

(j) Que el 6 de diciembre de 2013, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 9.

(k) Que el 29 de julio de 2014, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 10.

(l) Que de conformidad con el Prospecto de Emisión y Colocación del PEI (el "Prospecto"), el monto total del Programa de Emisión y Colocación de Títulos Participativos del PEI (el "Programa de Emisión") es de dos billones de pesos moneda legal colombiana (COS 2.000.000.000.000).

(m) Que mediante Resolución No. 0279, expedida el 11 de marzo de 2015, la Superintendencia Financiera de Colombia ("SFC") aprobó la renovación del plazo de colocación del cupo global del Programa de Emisión hasta el 12 de marzo de 2018.

(n) Que el 21 de junio de 2016, la Asamblea General de Inversionistas aprobó el aumento del cupo global del Programa de Emisión para que éste sea igual a la suma de CINCO BILLONES DE PESOS M/CTE (CO$5.000.000.000.000).

(o) Que mediante Resolución 1415 de 2009, expedida el 18 de septiembre de 2009, la SFC sostuvo que el aumento del cupo global del Programa de Emisión podrá ser solicitado cuando éste haya sido colocado en forma total o cuando al menos el cincuenta por ciento (50%) del cupo global autorizado, siempre que se encuentre vigente el plazo de la oferta.

(p) Que a la fecha de firma de este documento, el PEI ha colocado un billón doscientos treinta y tres mil quinientos cincuenta y cuatro millones seteclentos cuarenta mil pesos m/cte CO$1.233.554,740.000, que corresponden al 61,68% del monto del Programa de Emisión.

En virtud de lo anterior, las Partes desean modificar las siguientes Cláusulas del Contrato de Fiducia:

- Se modifica el Numeral 4.1 literal (a) de la Cláusula 4 y Numeral 20.1 de la Cláusula 20 de la siguiente manera:

  4.1 Objeto del Contrato

  (a) Llevar a cabo un Programa de Emisión de títulos de contenido participativo en el Mercado Principal por un cupo global de hasta cinco billones de pesos ($5.000.000.000.000), con cargo al Patrimonio Autónomo.

  (...)

  20.1 Monto

  El Programa de Emisión cuenta con un cupo global inicial de hasta cinco billones de pesos ($5.000.000.000.000) moneda legal colombiana, el cual podrá ser ampliado previas las autorizaciones correspondientes

El aumento del cupo global podrá ser solicitado cuando el mismo haya sido colocado en forma total o al menos en un cincuenta por ciento (50%), siempre que se encuentre vigente el plazo de la autorización de la oferta.

Las demás disposiciones contenidas en el Contrato de Fiducia no objeto del presente otrosí, continúan plenamente vigentes.

En constancia de lo anterior, se suscribe en la ciudad de Bogotá, D.C., en dos ejemplares de igual tenor, a los 06 días del mes de septiembre de 2016

EL FIDEICOMITENTE
Inversiones y Estrategias Corporativas S.A.S.

Firma: _____
Nombre: Carlos Angulo Ledish
Identificación: 80.409.241
Cargo: Representante Legal

Firma: _____
Nombre: Federico Márquez Aguel
Identificación: 80.179.265
Cargo: Representante Legal

LA FIDUCIARIA
Fiduciaria Corficolombiana S.A.

Firma: _____
Nombre: Juan Carlos Pertuz Buitrago
Identificación: 80.089.598
Cargo: Representante legal

Los Inversionistas, representados por el Representante Legal de los Inversionistas, y el Centro Rural Sofia Koppel de Pardo, la Asociación Santa Cruz, en su calidad de beneficiarios suscriben el presente documento en señal de aceptación.

EL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS
Fiduciaria Colmena S.A.

Firma:
Nombre: Luz Hana Alvarez Echeverry
Identificación: 52 032 783
Cargo: **FIDUCIARIA COLMENA S.A.**, en su calidad de representante legal de los Tenedores de Títulos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Centro Rural Sofía Koppel De Pardo

Firma:
Nombre: Lola Quintero
Identificación: 20407650
Cargo: Representante Legal

Asociación Santa Cruz

Firma:
Nombre: Juan Carlos Esquivel
Identificación: 79234116
Cargo: Representante Legal

ESTRATEGIAS CORPORATIVAS

Fiduciaria Corficolombiana

OTROSI NO. 12

AL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE

Entre los suscritos a saber, (i) por una parte, Inversiones y Estrategias Corporativas S.A.S (antes Estrategias Corporativas S.A.S.), sociedad por acciones simplificadas constituida el 13 de octubre de 1992 mediante Escritura Pública No. 3206 otorgada en la Notaria 10 de la ciudad de Bogotá D.C., en adelante el ("Fideicomitente" o el "Originador"), representada en este acto por **Carlos Angulo Ladish**, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma y **Federico Márquez Aguel**, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma, quienes obran en su calidad de representantes legales de Estrategias Corporativas S.A.S, y por otra parte (ii) la Fiduciaria Corficolombiana S.A. (antes Fiduciaria del Valle S.A.), con Nit. 800.256.769-6, sociedad de servicios financieros constituida mediante Escritura Pública No. 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaría Primera de Cali (Valle), tal como consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Superintendencia Financiera, que se adjunta, autorizada para desarrollar su objeto social mediante Resolución No. 3548 de 30 de septiembre de 1991 emitida por la Superintendencia Bancaria (ahora Superintendencia Financiera) (en adelante la "Fiduciaria" o el "Agente de Manejo"), representada en este acto por **Juan Carlos Pertuz Buitrago**, mayor de edad, identificado como aparece al pie de su firma, quien obra en su calidad de representante legal, (el Agente de Manejo, junto con el Originador, las "Partes"), han convenido celebrar el presente Otrosí No. 11 al contrato de fiducia celebrado entre el Fideicomitente y la Fiduciaria el 2 de febrero de 2006, modificado mediante Otrosí No. 1 del 14 de diciembre de 2006, Otrosí No. 2 del 3 de marzo de 2008, Otrosí No. 3 del 1 de junio de 2009, Otrosí No. 4 del 16 de julio de 2010, Otrosí No. 5 del 6 de octubre de 2010, Otrosí No. 6 del 30 de septiembre de 2011, Otrosí No. 7 del 10 de octubre de 2012, Otrosí No. 8 del 16 de septiembre de 2013, Otrosí No. 9 del 6 de diciembre de 2013, Otrosí 10 del 29 de julio de 2014 y Otrosí 11 del ____ de _____ de 2016 (el "Contrato de Fiducia"), que en adelante se regulará por las siguientes consideraciones y cláusulas:

CONSIDERANDO

(a) Que el 2 de febrero de 2006, las Partes celebraron el Contrato de Fiducia para llevar a cabo una titularización inmobiliaria.

(b) Que el 14 de diciembre de 2006, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el Otrosí No. 1.

(c) Que el 3 de marzo de 2008, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el Otrosí No. 2.

(d) Que el 1 de junio de 2009, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 3.

(e) Que el 16 de julio de 2010, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 4.

(f) Que el 6 de octubre de 2010, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 5.

(g) Que el 30 de septiembre de 2011, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 6.

(h) Que el 10 de octubre de 2012, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 7.

(i) Que el 16 de septiembre de 2013, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 8.

(j) Que el 6 de diciembre de 2013, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 9.

(k) Que el 29 de julio de 2014, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 10.

(l) Que el 21 de junio de 2016, la Asamblea General de Inversionistas aprobó las modificaciones al Contrato de Fiducia con el fin de dar mayor claridad a sus disposiciones.

En virtud de lo anterior, las Partes desean modificar las siguientes Cláusulas del Contrato de Fiducia:

- **Primero**: Definiciones

Se modifica las Definiciones de Avalúo Comercial, Bolsa de Valores de Colombia, EBITDA, Flujo de Caja de Operación, Gastos de Operación y Utilidad del Patrimonio Autónomo. Se incorporan las definiciones de Emisión, Flujo de Caja Distribuible, Flujo Neto de las Emisiones de Nuevos Tramos, Utilidad Distribuida del Patrimonio Autónomo y Utilidad Retenida del Patrimonio Autónomo. Y se elimina la definición de Rendimientos Distribuibles. Estos términos quedarán de la siguiente manera:

"Avalúo Comercial" *significa el avalúo de los Activos Inmobiliarios de propiedad del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con las técnicas de valoración aceptadas en las NIIF, o las normas que las modifiquen, reemplacen o adicionen, elaborado por una Lonja de Propiedad Raíz. Los Avalúos Comerciales podrán ser realizados por un miembro de una Lonja de Propiedad Raíz, o certificado por tal agremiación, o efectuado por un avaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores con previa autorización del Comité Asesor.*

"Bolsa de Valores de Colombia o BVC" *es la Bolsa de Valores de Colombia S.A., institución privada constituida para administrar el mercado accionario, de derivados y de renta fija del mercado de valores colombiano. Será la entidad encargada de realizar la adjudicación y el cumplimiento de las operaciones que se efectúen a través*

de los Agentes Colocadores y/o los afiliados al MEC, según se establezca en el aviso de oferta pública de cada Tramo.

***"EBITDA"** significa la utilidad del Patrimonio Autónomo antes de intereses e impuestos, menos las partidas tanto de ingresos y gastos que no representan flujo de caja.*

***"Emisión"** Conjunto de valores con características idénticas y respaldados económicamente por un mismo emisor, con el propósito de ser puestos en circulación y absorbidos por el Mercado Público de Valores.*

***"Flujo de Caja de Operación"** significa el EBITDA menos los gastos financieros más los rendimientos financieros generados por los Excedentes de Liquidez, de acuerdo con lo previsto en el numeral 12 de la Cláusula 20 de este Contrato de Fiducia.*

***"Gastos"** significa los gastos previstos en el numeral 2 de la Cláusula 17.2.*

***"Flujo de Caja Distribuible"** son los flujos que se distribuyen entre los Inversionistas, de acuerdo con lo previsto en el numeral 12 de la Cláusula 20 de este Contrato.*

***"Flujo Neto de las Emisiones de Nuevos Tramos"** es el resultado de restarle al valor de la Emisión, el valor de los Activos Inmobiliarios objeto de titularización del respectivo Tramo y los Costos de Emisión.*

***"Utilidad del Patrimonio Autónomo"** significa la diferencia entre los ingresos y los Gastos del Patrimonio Autónomo descritos en este Contrato, de acuerdo con los principios de contabilidad vigentes en Colombia.*

***"Utilidad Distribuida del Patrimonio Autónomo"** significa el monto del Flujo Caja Distribuible que efectivamente se distribuye a los Inversionistas como utilidad.*

***"Utilidad Retenida del Patrimonio Autónomo"** es la suma acumulada de la utilidad contable no distribuida después del cierre de cada ejercicio.*

- **Segundo:** Se incorporan los términos Emisión, Gastos y Flujo de Caja Distribuible, en las siguientes Cláusulas del Contrato de Fiducia:

  - **Emisión:**

    (i) Cláusula 1 *Definiciones:* Bienes Titularizados, Tramos y Valor del Patrimonio Autónomo para emisiones posteriores; (ii) Cláusula 15 numeral 15.10 párrafos 1 y 2; (iii) Cláusula 17 numeral 17.3 párrafo 1 literales e y f; (iv) Cláusula 20 numeral 20.12 literal f; (v) Cláusula 20 numeral 20.14 numerales 2 y 3; (vi) Cláusula 20 numeral 20.3 párrafos 11, 12 y 13; (vii) Cláusula 21 párrafo 2; (viii) Cláusula 26 párrafo numeral 26.7.

  - **Gastos:**

    (i) Definiciones: Utilidad del Patrimonio Autónomo; (ii) literal (c) del numeral 2 de

la Cláusula 5; (iii) literal (y) del numeral 1 de la Cláusula 10; (iv) numeral (vi) del literal (a) del numeral 1 de la Cláusula 12; (v) numeral 1 de la Cláusula 16.1, y (vi) literal (b) de la Cláusula 18.

- **Flujos de Caja Distribuible**

  (i) Numeral (iii) del literal (b) del numeral 1 de la Cláusula 4; (ii) literal (n) del numeral 1 de la Cláusula 10; (iii) Numerales 2 y 4 de la Cláusula 15; (iv) Numeral 3 de la Cláusula 16; (v) literal (f) de la Cláusula 18 y (vi) Numerales 12 y 13 de la Cláusula 20.

- **Tercero:** Se modifica el numeral 4.2 de la Cláusula 4:

Al titularizar los Activos Inmobiliarios, conforme con lo establecido en la ley, el Patrimonio Autónomo cumplirá con la sección 5.6.6.1.1 del Decreto 2555 relacionada con la titularización de un inmueble.

(...)
a. Existirá un avalúo de cada Activo Inmobiliario objeto de titularización elaborado de acuerdo con las técnicas de valoración aceptadas en las NIIF, o las normas que las modifiquen, reemplacen o adicionen, por un miembro de una Lonja de Propiedad Raíz, o certificado por tal agremiación, o efectuado por un avaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores. El avaluador será independiente del Originador y del Agente de Manejo.

(...)

- **Cuarto:** Se modifica en lo aplicable, el numeral 20.10 de la Cláusula 20:

Primera Vuelta sin Pago en Especie.- Derecho de Suscripción Preferencial:
(...)

La cesión de los Derechos de Suscripción Preferencial se realizará según se indique en el aviso de oferta pública, la cual podrá ser:

1. A través de la Fiduciaria, con los requisitos establecidos en el aviso de oferta pública; o
2. por intermedio del Depositante Directo de los Títulos (i) a través de los sistemas transaccionales de la BVC, por un número entero de Derechos de Suscripción Preferencial o de fracciones de los Derechos de Suscripción Preferencial, de acuerdo con el procedimiento operativo que se establezca en el boletín normativo que la BVC expida para el efecto, y (ii) a través del mercado OTC, sólo para las fracciones de los Derechos de Suscripción Preferencial.

(...)

- **Quinto:** Numeral 20.12 de la Cláusula 20

(...)

Dada la naturaleza del negocio inmobiliario, es necesario crear unos indicadores

que reflejen adecuadamente las operaciones y rentabilidad del Patrimonio Autónomo. Estos son:

1. El flujo de operaciones (el "Flujo de Caja de Operación") equivale al EBITDA menos los intereses del Endeudamiento Financiero y más los rendimientos financieros generados por los Excedentes de Liquidez.

2. El flujo de caja de operación ajustado (el "Flujo de Caja de Operación Ajustado") corresponde al Flujo de Caja de Operación menos las inversiones en activos inmobiliarios y el capital de trabajo.

3. Los rendimientos que se reparten periódicamente a los Inversionistas (el "Flujo de Caja Distribuible") se obtiene al restar del Flujo de Caja de Operación Ajustado la provisión para el Fondo de Readquisición, las amortizaciones del Endeudamiento Financiero y el Flujo Neto de las Emisiones de Nuevos Tramos.

En el evento de venta de Activos Inmobiliarios de propiedad del Patrimonio Autónomo, los recursos derivados de esta transacción serán sumados al Flujo de Caja Distribuible a los Inversionistas, en los siguientes eventos: (i) cumplidos los doce (12) meses siguientes a la fecha de venta estos recursos no se han reinvertido en nuevos Activos Inmobiliarios que cumplan con los lineamientos de la Política de Inversión, (ii) la liquidación del Patrimonio Autónomo, o (iii) cuando el Comité Asesor lo considere adecuado teniendo en cuenta criterios de rentabilidad, condiciones de mercado y conveniencia.

El Flujo de Caja Distribuible se distribuirá a los Inversionistas como Utilidad Distribuida del Patrimonio Autónomo y, de ser posible, como restitución parcial de la inversión inicial, hasta el monto que se considere adecuado de acuerdo con consideraciones regulatorias y mientras para efectos tributarios, sigan vigentes las remisiones en las normas tributarias a las normas contables aplicables con anterioridad a la entrada en vigencia de las Normas Internacionales de Información Financiera -NIIF-, de conformidad con el artículo 165 de la ley 1607 de 2012.

La diferencia entre la Utilidad del Patrimonio Autónomo y la Utilidad Distribuida del Patrimonio Autónomo se abonará a la Utilidad Retenida del Patrimonio Autónomo.

En el evento en que no se pueda perfeccionar alguno(s) de los Contratos de Compraventa, el saldo de los recursos de la Emisión que se destinarían a la compra de los Activos Inmobiliarios correspondientes a dichos Contratos de Compraventa se utilizará para la compra de otros Activos Inmobiliarios, dentro de los doce (12) meses siguientes, de acuerdo con la Política de Inversión y las directrices del Comité Asesor. Dichos recursos se mantendrán en el Patrimonio Autónomo y no serán Flujo de Caja Distribuible a los Inversionistas, salvo en los siguientes eventos: (i) si cumplidos los doce (12) meses anteriormente señalados no se han adquirido los Activos Inmobiliarios correspondientes, (ii) la liquidación del Patrimonio Autónomo, o (iii) cuando el Comité Asesor lo considere adecuado teniendo en cuenta criterios de rentabilidad, condiciones de mercado y conveniencia.

- **Sexto:** Se complementará el literal b del numeral 1 de la Cláusula 15 quedará de la siguiente manera:

El Patrimonio Autónomo solamente podrá invertir en los siguientes activos (las "Inversiones Admisibles"):

(b) Otros Activos:

1. Derechos Fiduciarios: derechos fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios.

Como paso previo a la adquisición de derechos fiduciarios por parte del Patrimonio Autónomo, la Administradora deberá adelantar un proceso de debida diligencia sobre el Activo Inmobiliario subyacente y sobre el contrato de fiducia mercantil en virtud del cual se originaron los derechos fiduciarios, así como definir las políticas contables que le apliquen con el fin de especificar la presentación y tratamiento dentro de los estados financieros del PEI, del porcentaje de participación que adquiera en el respectivo patrimonio autónomo.

(...)

- **Séptimo:** Se complementará el numeral 3 de la cláusula 11 de la siguiente manera:

11.3 Atribuciones del Comité Asesor

Corresponde al Comité Asesor:

(...)

(k) Aprobar las políticas contables del Patrimonio Autónomo.

(...)

- **Octavo:** Se realiza la siguiente modificación al literal (d) del numeral 17.1 y los literales (l) y (u) del numeral 17.2 de la Cláusula 17:

(...)

(d) La valorización de los activos inmobiliarios que conforman el Patrimonio Autónomo.

(...)

(l) La pérdida en la enajenación de activos. Cuando se realice la enajenación de cualquier activo del Patrimonio Autónomo y el valor recibido por la venta sea inferior al valor contable del activo a esa fecha, dicha pérdida se contabilizará en el mismo día, de acuerdo con las normas de contabilidad e información financiera vigentes en Colombia.

(...)

(u) Las pérdidas derivadas de un cambio en el valor de los activos inmobiliarios que conforman el Patrimonio Autónomo.

(...)

- **Noveno:** La Cláusula 16 se modificará de la siguiente manera:

Con el fin de administrar los ingresos del Patrimonio Autónomo, la Fiduciaria recaudará la totalidad de los ingresos del Patrimonio Autónomo y depositará todos los ingresos en una cuenta bancaria corriente y una cuenta bancaria de ahorros en pesos que abrirá con un Depositario Aceptable, sin perjuicio de que la Fiduciaria pueda abrir otras cuentas bancarias y/o cuentas contables. La Fiduciaria administrará los recursos depositados en las cuentas bancarias mediante la siguiente separación contable:

- **Décimo:** Se modifican los numerales 19.3, 19.4 y 19.6 de la siguiente manera:

19.3 El Valor del Patrimonio Autónomo será calculado diariamente por la Fiduciaria, quien comunicará diariamente a los Inversionistas interesados, el valor de los Títulos, a través de la página de Internet de la Fiduciaria (www.fiduciariacorficolombiana.com.co) o en su defecto, será publicado en una cartelera en las oficinas de la Fiduciaria.

19.4 Para el caso de los Activos Inmobiliarios, el valor comercial estará dado por su último Avalúo Comercial, con un incremento por valorización indexado al IPC. Ningún Avalúo Comercial podrá tener una vigencia superior a doce (12) meses.

(...)

19.6 Los Avalúos Comerciales y sus actualizaciones deberán ser elaborados directamente por una Lonja de Propiedad Raíz de acuerdo con las técnicas de valoración aceptadas en las normas internacionales de información financiera, o las normas que las modifiquen, reemplacen o adicionen, previa autorización del Comité Asesor, por un miembro de una Lonja de Propiedad Raíz, o certificado por tal agremiación, o efectuado por un avaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores, que en todo caso deben cumplir con las técnicas de valoración aceptadas en las normas internacionales de información financiera, o las normas que las modifiquen, reemplacen o adicionen.

(...)

- **Décimo primero:** Se modifica el literal (t) del numeral 10.1 de la Cláusula 10 y el literal (d) del numeral 23.3 de la Cláusula 23 de la siguiente manera:

(t) Llevar la contabilidad del Patrimonio Autónomo, de conformidad con las normas de contabilidad vigentes en Colombia y las normas que sean relevantes.

(...)

(d) Conservar debidamente sus libros y soportes contables, de acuerdo con los requerimientos de ley y conforme con las normas de contabilidad vigentes en

Colombia, y entregar a la Fiduciaria toda la información que requiera sobre las actividades cumplidas en desarrollo de este Contrato.

Las demás disposiciones contenidas en el Contrato de Fiducia no objeto del presente otrosí, continúan plenamente vigentes.

En constancia de lo anterior, se suscribe en la ciudad de Bogotá, D.C., en dos ejemplares de igual tenor, a los 09 días del mes de septiembre de 2016.

EL FIDEICOMITENTE
Inversiones y Estrategias Corporativas S.A.S.

Firma: _____
Nombre: Carlos Angulo Ladish
Identificación: 80.409.241
Cargo: Representante Legal

Firma: _____
Nombre: Federico Márquez Aguel
Identificación: 80.179.265
Cargo: Representante Legal

LA FIDUCIARIA
Fiduciaria Corficolombiana S.A.

Firma: _____
Nombre: Juan Carlos Pertuz Buitrago
Identificación: 80.089.598
Cargo: Representante legal

Los Inversionistas, representados por el Representante Legal de los Inversionistas, y el Centro Rural Sofia Koppel de Pardo, la Asociación Santa Cruz, en su calidad de beneficiarios suscriben el presente documento en señal de aceptación.

EL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS
Fiduciaria Colmena S.A.

Firma: _____
Nombre: Luz María Alvarez Echeverría
Identificación: 52.082.983
Cargo: FIDUCIARIA COLMENA S.A., en su calidad de representante legal de los Tenedores de Títulos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Centro Rural Sofía Koppel De Pardo

Firma: _____
Nombre: Lola Quintero
Identificación: 20407650
Cargo: Representante Legal

Asociación Santa Cruz

Firma: _____
Nombre: Juan Carlos Gutierrez
Identificación: 74234165
Cargo: Representante Legal

OTROSÍ N° 13
AL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE

Entre los suscritos a saber:

(i) **INVERSIONES Y ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.S** (antes Estrategias Corporativas S.A.S.) (en liquidación), sociedad por acciones simplificadas constituida el 13 de octubre de 1992 mediante Escritura Pública No. 3206 otorgada en la Notaría 10 de la ciudad de Bogotá D.C., (en adelante el **Fideicomitente** o el "**Originador**"), representada en este acto por **Carlos Angulo Ladish**, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma y **Federico Márquez Aguel**, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma, quienes obran en calidad de representantes legales y

(ii) **FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.** (antes Fiduciaria del Valle S.A.), con Nit. 800.256.769-6, sociedad de servicios financieros constituida mediante Escritura Pública No. 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaría Primera de Cali (Valle), tal como consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Superintendencia Financiera de Colombia, que se adjunta, autorizada para desarrollar su objeto social mediante Resolución No. 3548 de 30 de septiembre de 1991 emitida por la Superintendencia Bancaria (ahora Superintendencia Financiera de Colombia) (en adelante el "Agente de Manejo", y junto con el Originador las "Partes"), representada en este acto por **Juan Carlos Perfuz Buitrago**, representante legal, mayor de edad, identificado como aparece al pie de su firma;

Se ha convenido celebrar el presente otrosí No. 13 (en adelante el "Otrosí No. 13") al contrato de fiducia celebrado entre el Originador y el Agente de Manejo el 2 de febrero de 2006 modificado por sus otrosíes 1 al 12 (en adelante el "Contrato de Fiducia"), previas las siguientes:

CONSIDERACIONES

i. Que el 2 de febrero de 2006, las Partes celebraron el Contrato de Fiducia para llevar a cabo una titularización inmobiliaria.

ii. Que el 14 de diciembre de 2006, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el otrosí No. 1.

iii Que el 3 de marzo de 2008, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el otrosí No. 2.

iv. Que el 1 de junio de 2009, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 3.

v. Que el 16 de julio de 2010, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 4.

vi. Que el 6 de octubre de 2010, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 5.

vii. Que el 30 de septiembre de 2011, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 6.

viii Que el 19 de octubre de 2012, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 7.

ix. Que el 16 de septiembre de 2013, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 8.

x. Que el 6 de diciembre de 2012, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 9.

xi. Que el 29 de julio de 2014, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 10.

xii. Que el 06 de septiembre de 2016, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 11.

xiii. Que el 09 de septiembre de 2016, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 12.

xiv. Que el 21 de junio de 2018 la Asamblea General de Inversionistas aprobó las modificaciones al Contrato de Fiducia con el fin de dar mayor claridad a sus disposiciones y

xv. Que en desarrollo de las modificaciones permitidas a las Partes en virtud de lo establecido en el numeral 24 del Contrato de Fiducia, con el fin de lograr de propender por el buen manejo del Patrimonio Autónomo las Partes han pactado una metodología alternativa para el cobro de la comisión del Agente de Manejo la cual tiene como propósito generar eficiencias en la estructura de gastos del Patrimonio Autónomo, dentro de los parámetros autorizados por la Asamblea General de Inversionistas mediante su otrosí no. 7 del 10 de octubre de 2012 (el "Otrosí No. 7").

En virtud de lo anterior, las Partes desean modificar algunas de las cláusulas del Contrato de Fiducia mediante este Otrosí No. 13 el cual se regirá por las siguientes:

CLÁUSULAS

Cláusula 1. Los términos en mayúscula no definidos en este Otrosí No. 13 tendrán el significado asignado los mismos en el Contrato de Fiducia.

Cláusula 2. Se modifican las siguientes definiciones previstas en el numeral 1. (*Definiciones*) del Contrato de Fiducia de la siguiente manera:

> "**EBITDA**" significa la utilidad del Patrimonio Autónomo antes de intereses e impuestos, menos las partidas de ingresos y que no representen flujo de caja, más las partidas de gastos que no representen flujo de caja.

Cláusula 3. Se modifica el numeral 16.3 del Contrato de Fiducia el cual en adelante se leerá de la siguiente manera:

16.3 Flujo de Caja Distribuible

En esta cuenta se provisionará trimestralmente el **Flujo** de Caja Distribuible para los Inversionistas, de acuerdo con las instrucciones del Comité Asesor.

Cláusula 4. Se modifica el literal f) del numeral 18 del Contrato de Fiducia el cual en adelante se leerá de la siguiente manera:

18. DESTINACIÓN DE LOS RECURSOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

(...)

(f) Sexto, pagará trimestralmente el Flujo de Caja Distribuible a los Inversionistas, si fuere el caso.

(...)

Cláusula 5. Se modifica integralmente el numeral 19.4 del Contrato de Fiducia el cual en adelante se leerá de la siguiente manera:

19.4 Valoración del Patrimonio Autónomo. Para el caso de los Activos Inmobiliarios, el valor comercial estará dado por su último Avalúo Comercial, con un incremento por valorización indexado al IPC. Ningún Avalúo Comercial podrá tener una vigencia superior a doce (12) meses. Un mismo avaluador podrá avaluar el mismo Activo Inmobiliario únicamente por tres (3) periodos anuales consecutivos, salvo que no exista otro avaluador en el mercado colombiano que para el momento en que se vaya a realizar el Avalúo Comercial utilice las metodologías de valoración que esté utilizando el PEI, caso en el cual no aplicará esta regla

Cláusula 6. Se modifica integralmente el inciso 4. del numeral 20.12 (*Rentabilidad de los Títulos*) del Contrato de Fiducia el cual en adelante se leerá de la siguiente manera.

20.12 Rentabilidad de los Títulos

(...)

4. Los rendimientos que se reparten periódicamente a los Inversionistas (el "**Flujo de Caja Distribuible**") se obtiene de efectuar las siguientes operaciones sobre el Flujo de Caja de Operación Ajustado: restar la provisión para el Fondo de Readquisición, restar las amortizaciones del Endeudamiento Financiero, sumar el nuevo Endeudamiento Financiero y sumar el Flujo Neto de las Emisiones de Nuevos Tramos.

Cláusula 7. Se modifica integralmente el numeral 20.13 (*Periodicidad y Pago del Flujo de Caja Distribuible*) del Contrato de Fiducia el cual en adelante se leerá de la siguiente manera.

20.13 Periodicidad y Pago del Flujo de Caja Distribuible

La Fiduciaria, por conducto de DECEVAL, pagará a los Inversionistas el Flujo de Caja Distribuible a prorrata de su participación en el Patrimonio Autónomo de la siguiente manera:

1. El décimo día hábil (10°) del mes de febrero se pagará el Flujo de Caja Distribuible correspondiente al periodo comprendido entre el 1° de octubre y el 31° de diciembre del año anterior.

2. El décimo día (10°) hábil del mes de mayo se pagará el Flujo de Caja Distribuible correspondiente al periodo comprendido entre el 1° de enero y el 31 de marzo del año en curso.

3. El décimo día (10°) hábil del mes de agosto se pagará el Flujo de Caja Distribuible correspondiente al periodo comprendido entre el 1° de abril y el 30 de junio del año en curso.

4. El décimo día (10°) hábil del mes de noviembre se pagará el Flujo de Caja Distribuible correspondiente al periodo comprendido entre el 1° de julio y el 30 de septiembre del año en curso.

Periodo de transición hacia una periodicidad trimestral del Flujo de Caja Distribuible: la Administradora y la Fiduciaria tendrán que distribuir de manera trimestral el Flujo de Caja Distribuible a más tardar el 31 de diciembre de 2020 y su aplicación deberá hacerse al mismo tiempo para todos los Inversionistas.

De manera transitoria, la Fiduciaria, por conducto de DECEVAL, pagará a los Inversionistas el Flujo de Caja Distribuible a prorrata de su participación en el Patrimonio Autónomo de la siguiente manera:

1. El décimo día hábil (10°) del mes de febrero se pagará el Flujo de Caja Distribuible correspondiente al periodo comprendido entre el 1° de julio y el 31° de diciembre del año anterior.

2. El décimo día (10°) hábil del mes de agosto se pagará el Flujo de Caja Distribuible correspondiente al periodo comprendido entre el 1° de enero y el 30 de junio del año en curso.

Cláusula 8 Se modifica integralmente el numeral 22 del Contrato de Fiducia el cual en adelante se leerá de la siguiente manera:

22. REMUNERACIÓN DE LA FIDUCIARIA

Por la presentación del servicio de Agente de Manejo la Fiduciaria tendrá derecho a la siguiente comisión, la cual será neta de IVA, será un gasto del Patrimonio Autonomo y será descontada directamente de los recursos administrados.

A partir del 01 de octubre de 2018, una comisión mensual equivalente al menor valor que resulte entre:

(i) la metodología autorizada por la Asamblea General de Inversionistas mediante Otrosí No.7, a saber

Los SMMLV indicados en la tabla adjunto, la cual variará de acuerdo con cada rango de montos del saldo de Capital Invertido:

COMISIÓN SOBRE SALDO EN CAPITAL INVERTIDO (COLOCACIÓN + ENDEUDAMIENTO)		
DESDE	**HASTA**	**SMMLV (*)**
450.000.000.001,00	500.000.000.000,00	83
500.000.000.001,00	550.000.000.000,00	92
550.000.000.001,00	600.000.000.000,00	101
600.000.000.001,00	650.000.000.000,00	110
650.000.000.001,00	700.000.000.000,00	119
700.000.000.001,00	750.000.000.000,00	128
750.000.000.001,00	800.000.000.000,00	137
800.000.000.001,00	850.000.000.000,00	146
850.000.000.001,00	900.000.000.000,00	154
900.000.000.001,00	950.000.000.000,00	163
950.000.000.001,00	1.000.000.000.000,00	172

**El número de salarios mínimos indicados y los cuales se aplicarán del 2012 en adelante, equivalen al 0.01% mensualmente sobre el saldo de capital invertido dentro de los rangos indicados, es decir el equivalente a un 0.12% anual. El número de salarios mínimos mensuales legales vigentes continuará siendo el mismo para los años siguientes. Para efectos de liquidar la comisión del Agente de Manejo prevalecerá la tabla mencionada anteriormente.*

Igualmente, en el evento que el monto de la emisión supere lo actualmente aprobado (un billón de pesos), los rangos de SMMLV a aplicar corresponderán a los incrementos reflejados en la tabla anterior.

y

(ii) la Nueva Metodología, la cual se señala a continuación:

$$Comisión_t: \sum_{i=1}^{n} Activos\ Totales\ del\ PA\ PEI_i \times \frac{0.15\%\ Efectivo\ Anual}{365}$$

Donde:

t = el mes sobre el cual se va a cobrar la comisión;

i = los días del mes t

Activos = el valor total de los activos en el día i (según se refleja en la cuenta activos del balance del Patrimonio Autónomo). Esta comisión será calculada al cierre del día 25 de cada mes y será facturada el día hábil siguiente.

Así, las Partes acuerdan que para el cálculo de la comisión del Agente de Manejo la Fiduciaria deberá calcular el valor que resulte en las dos metodologías y, al momento del cobro de la comisión, escoger la metodología que resulte en un menor valor mensual para el cobro de la comisión con corte al 25 de cada mes para ser facturada el siguiente día hábil.

Las demás disposiciones contenidas en el Contrato de Fiducia no objeto del presente Otrosí No. 13 y continúan plenamente vigentes.

En constancia de lo anterior, se suscribe en la ciudad de Bogotá, D.C., en dos ejemplares de igual tenor, al primero (1) de octubre de 2018.

[*Sigue página de firmas*]

EL FIDEICOMITENTE-ORIGINADOR

Carlos Angulo Ladish
C.C. 80.409.241
Representante Legal
Inversiones y Estrategias Corporativas S.A.S.

Federico Márquez Aguel
C.C. 80 179.265
Representante Legal
Inversiones y Estrategias Corporativas S.A.S.

EL AGENTE DE MANEJO

Juan Carlos Pertuz Buitrago
C.C. 80.089.598
Representante Legal
Fiduciaria Corficolombiana S.A.

Los Inversionistas representados por Fiduciaria Colmena S.A. en su calidad de Representante Legal de los Inversionistas, y el Centro Rural Sofía Koppel de Pardo, la Asociación Santa Cruz, en su calidad de beneficiarios suscriben el presente documento en señal de aceptación.

REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS

Luz María Alvarez
C.C. 52.082.783
Representante Legal
Fiduciaria Colmena S.A.

BENEFICIARIOS

Nombre: Santiago Restrepo Barrera
DI: 1020726064
Representante Legal
Centro Rural Sofía Koppel de Pardo

Nombre: Juan Carlos Mujica
DI: CC: 74234169
Representante Legal
Asociación Santa Cruz

OTROSÍ NO. 14
AL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE

Entre los suscritos a saber:

(i) Inversiones y Estrategias Corporativas S.A.S (antes Estrategias Corporativas S.A.S.) (en liquidación), sociedad por acciones simplificadas constituida el 13 de octubre de 1992 mediante Escritura Pública No. 3206 otorgada en la Notaria 10 de la ciudad de Bogotá D.C., (en adelante el "Originador"), representada en este acto por Carlos Angulo Ladish, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma y Federico Márquez Aguel, mayor de edad, vecino de esta ciudad, identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma, quienes obran en calidad de representantes legales y

(ii) Fiduciaria Corficolombiana S.A. (antes Fiduciaria del Valle S.A.), con Nit. 800 256 769-6; sociedad de servicios financieros constituida mediante Escritura Pública No. 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaría Primera de Cali (Valle), tal como consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Superintendencia Financiera de Colombia, que se adjunta, autorizada para desarrollar su objeto social mediante Resolución No. 3548 de 30 de septiembre de 1991 emitida por la Superintendencia Bancaria (ahora Superintendencia Financiera de Colombia) (en adelante el "Agente de Manejo", y junto con el Originador las "Partes"), representada en este acto por Juan Carlos Pertuz Buitrago, representante legal, mayor de edad, identificado como aparece al pie de su firma;

Se ha convenido celebrar el presente otrosí No. 14 (en adelante el "Otrosí No. 14") al contrato de fiducia celebrado entre el Originador y el Agente de Manejo el 2 de febrero de 2006 modificado por sus otrosíes 1 al 13 (en adelante el "Contrato de Fiducia"), previas las siguientes:

CONSIDERACIONES

i. Que el 2 de febrero de 2006, las Partes celebraron el Contrato de Fiducia para llevar a cabo una titularización inmobiliaria.

ii. Que el 14 de diciembre de 2006, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el otrosí No. 1.

iii. Que el 3 de marzo de 2008, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia Mercantil mediante el otrosí No. 2.

iv. Que el 1 de junio de 2009, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 3.

v. Que el 16 de julio de 2010, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 4.

vi. Que el 6 de octubre de 2010, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 5.

vii Que el 30 de septiembre de 2011, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 6.

Brigard Urrutia

viii. Que el 10 de octubre de 2012, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 7.

ix. Que el 16 de septiembre de 2013, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 8.

x. Que el 6 de diciembre de 2013, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 9.

xi. Que el 29 de julio de 2014, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 10.

xii. Que el 06 de septiembre de 2016, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 11.

xiii. Que el 09 de septiembre de 2016, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 12.

xiv. Que el 01 de octubre de 2018 las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 13.

xv. Que el 06 de diciembre de 2018 la Asamblea General de Inversionistas aprobó las modificaciones al Contrato de Fiducia con el fin de dar mayor claridad a sus disposiciones

En virtud de lo anterior, las Partes desean modificar algunas de las cláusulas del Contrato de Fiducia mediante este Otrosí No. 14 el cual se regirá por las siguientes:

CLÁUSULAS

Cláusula 1. Los términos en mayúscula no definidos en este Otrosí No. 14 tendrán el significado asignado los mismos en el Contrato de Fiducia.

Cláusula 2. Se modifica la siguiente definición prevista en el numeral 1. (*Definiciones*) del Contrato de Fiducia de la siguiente manera.

> "Endeudamiento Financiero" significa el Endeudamiento Financiero de Largo Plazo y el Endeudamiento Financiero de Corto Plazo del Patrimonio Autónomo adquirido en virtud de cualquier instrumento u operación de contenido crediticio incluyendo, pero sin limitarse a, créditos bancarios, leasings inmobiliarios, emisiones de títulos de contenido crediticio y cuentas por pagar asociadas a pagos a plazo del precio de Activos Inmobiliarios y/o de Derechos Fiduciarios cuyos subyacentes sean Activos Inmobiliarios que hayan sido adquiridos por el Patrimonio Autónomo.

Cláusula 3. Se adicionan las siguientes definiciones al numeral 1 (*Definiciones*) del Contrato de Fiducia:

> "Activos en Desarrollo" significan los Activos Inmobiliarios en proceso de construcción o por construir y/o Derechos Fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios en proceso de construcción o por construir.

Brigard Urrutia

"Documentos Vinculantes" significa cualquier contrato de promesa de compraventa, opciones de compra, contratos de leasing inmobiliario u otro negocio jurídico que celebre el Patrimonio Autónomo en virtud del cual le sea otorgado el derecho o la facultad de adquirir a cualquier título el derecho de real de dominio sobre un Activo Inmobiliario o Derechos Fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios.

"Límite Anual de Activos en Desarrollo" significa el límite relativo al valor de Activos en Desarrollo que pueden ser adquiridos en un determinado año calendario (es decir, para cada año el periodo que transcurre desde el 01 de enero hasta el 31 de diciembre de dicho año) con respecto al valor de los activos del portafolio al cierre de dicho año calendario, de conformidad con lo previsto en la sección 15.7 de este Contrato.

"Límite de Pagos Anticipados del Precio" significa el límite de los pagos anticipados del precio de compra de los Activos en Desarrollo, de conformidad con lo previsto en la cláusula 15.7 (a) de este Contrato.

"Límite de Pago Anticipados del Precio sobre un Activo Particular" significa el límite particular al Límite de Pagos Anticipados del Precio, de conformidad con lo previsto en la cláusula 15.7 (b) de este Contrato.

Cláusula 4. Se modifica el numeral 7.2 del Contrato de Fiducia el cual en adelante se leerá de la siguiente manera:

7.2. El Endeudamiento Financiero puede estar compuesto por cualquier instrumento u operación de contenido crediticio incluyendo, pero sin limitarse a, créditos bancarios, leasings inmobiliarios, emisiones de títulos y cuentas por pagar asociadas a pagos a plazo del precio de Activos Inmobiliarios que hayan sido adquiridos por el Patrimonio Autónomo.

El valor total del Endeudamiento Financiero del Patrimonio Autónomo no excederá el 40% del valor total de los activos del Patrimonio Autónomo (reflejado en la cuenta de activos dentro del balance del Patrimonio Autónomo). El valor total del Endeudamiento Financiero de Corto Plazo del Patrimonio Autónomo no excederá el treinta y cinco por ciento (35%) del valor total de los activos del Patrimonio Autónomo (reflejado en la cuenta de activos dentro del balance del Patrimonio Autónomo). El valor total del Endeudamiento Financiero de Largo Plazo del Patrimonio Autonomo no excederá el treinta y cinco por ciento (35%) del valor total de los activos del Patrimonio Autónomo (reflejado en la cuenta de activos dentro del balance del Patrimonio Autónomo) La suma del Endeudamiento Financiero de Corto Plazo y el Endeudamiento Financiero de Largo Plazo no podrá exceder el límite previsto para el valor total del Endeudamiento Financiero del Patrimonio Autónomo.

Cláusula 5. Se modifica parcialmente el numeral 11 del Contrato de Fiducia el cual en adelante se leerá de la siguiente manera:

11 DEL COMITÉ ASESOR

11.1 El Patrimonio Autónomo tendrá un Comité Asesor compuesto por nueve (9) miembros, el cual tomará decisiones respecto a las Inversiones Admisibles, el Programa de Emisión, la compra y venta de Activos Inmobiliarios y el

Brigard Urrutia

Endeudamiento Financiero del Patrimonio Autónomo, dentro de los lineamientos contenidos en el presente Prospecto y el Contrato de Fiducia.

11.2 Composición del Comité Asesor.

El Comité Asesor estará compuesto por los siguientes nueve (9) miembros, elegidos para periodos de dos (2) años

(a) El Representante Legal de los Inversionistas.

(b) Tres representantes de la Administradora.

(c) El gerente general o presidente de la Administradora: y

(d) Cuatro profesionales independientes. quienes deberán tener una importante trayectoria en el sector empresarial y cumplir con los criterios establecidos por la Administradora y el Representante Legal de los Inversionistas.

(...)

11.5 Reuniones

El Comité Asesor se reunirá ordinariamente por lo menos una vez al mes y podrá reunirse en forma extraordinaria cuando así lo solicite por escrito cualquiera de sus miembros, con una antelación de por lo menos cinco (5) días comunes a la fecha prevista para la reunión

El Comité Asesor también podrá reunirse sin previa citación y en cualquier lugar, cuando se encuentren reunidos la totalidad de sus miembros.

El Comité Asesor también podrá tomar válidamente decisiones, cuando por escrito sus miembros expresen el sentido de su voto. Si los miembros del Comité Asesor hubieren expresado el sentido de su voto en documentos separados, éstos deberán recibirse en un término de un mes contado a partir de la primera comunicación recibida.

(...)

Cláusula 6 Se modifica el numeral 15.5 del Contrato de Fiducia el cual en adelante se leerá de la siguiente manera:

15.5 Para asegurar la diversificación de arrendatarios, y así reducir el Riesgo Crediticio, el Patrimonio Autónomo tendrá los siguientes límites de exposición para su Portafolio:

(a) Los ingresos consolidados provenientes de un arrendatario y sus Sociedades Relacionadas no podrán exceder el veinte por ciento (20%) de los Ingresos Anuales del Patrimonio Autónomo para un año calendario.

(b) El valor consolidado promedio de los activos arrendados a un arrendatario y a sus Sociedades Relacionadas no podrá exceder el veinte por ciento (20%) del valor de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo en un año calendario.

Brigard Urrutia

Cláusula 7. Se modifica el numeral 15.6 del Contrato de Fiducia el cual en adelante se leerá de la siguiente manera:

> 15.6 Los pagos anticipados del precio de compra de los Activos en Desarrollo que realice el Patrimonio Autónomo serán aprobados por el Comité Asesor y deberán respetar el Límite de Pagos Anticipados del Precio y el Límite de Pagos Anticipados del Precio sobre un Activo Particular de acuerdo con lo previsto en la cláusula 15.7. de este Contrato.

Cláusula 8. Se modifica el numeral 15.7 del Contrato de Fiducia el cual en adelante se leerá de la siguiente manera:

> 15.7.
>
> Para mitigar los riesgos asociados al pago anticipado del precio de compra en Activos en Desarrollo, existirán los siguientes límites:
>
> (a) Un Límite de Pagos Anticipados del Precio el cual debe ser calculado como la proporción de (a) la sumatoria de pagos anticipados del precio de Activos en Desarrollo que el Patrimonio Autónomo haya realizado, divido por (b) el valor que resulte de sumar (i) el valor total de los activos del Patrimonio Autónomo (reflejado en la cuenta de activos dentro del balance del Patrimonio Autónomo) más (ii) el valor total de los Activos en Desarrollo que vayan a ser adquiridos por el Patrimonio Autónomo respecto de los cuales éste realice pagos anticipados del precio, en virtud de lo dispuesto en Documentos Vinculantes. El porcentaje que resulte de este cálculo no podrá exceder el 10%. Los pagos anticipados del precio que se realicen sobre Activos en Desarrollo bajo el esquema built to suit no computarán en ni estarán sujetos a este límite.
>
> (b) Un Límite de Pagos Anticipados del Precio sobre un Activo Particular que aplicará sobre cada uno de los Activos en Desarrollo particulares que al momento en que el Patrimonio Autónomo vaya a realizar el primer pago anticipado del precio de compra: (i) no tenga(n) firmado(s) el(los) Contratos(s) de Arrendamiento o contrato(s) de concesión por un área igual o superior al setenta por ciento (70%) del área total del Activo Inmobiliario; (ii) ni tenga(n) estipulada a favor del Patrimonio Autónomo una renta mínima garantizada, un flujo preferente o cualquier otro mecanismo de mitigación del riesgo comercial según sea definido en cada caso dependiendo del tipo de proyecto y las condiciones económicas que se negocien, que garanticen que el Patrimonio Autónomo reciba como mínimo una renta igual al valor que recibiría por tener arrendado o concesionado un área igual o superior al setenta por ciento (70%) del área total del Activo Inmobiliario. Este límite particular consiste en que en estos casos el valor que el Patrimonio Autónomo entregue a título de pagos anticipados del precio no podrá exceder del cincuenta por ciento (50%) del valor total del precio de compra del respectivo Activo en Desarrollo."

Para asegurar la diversificación por clases de activos y geográfica con el objetivo de reducir el Riesgo de Mercado, el Patrimonio Autónomo tendrá los siguientes límites de exposición para su Portafolio:

Brigard Urrutia

(...)

(c) Un Límite Anual de Activos en Desarrollo el cual seguirá las siguientes reglas:

- En cada ocasión en la que se le presente al Comité Asesor una oportunidad de negocio sobre un Activo en Desarrollo (la "Oportunidad de Negocio en Desarrollo") a fin de que se autorice la suscripción de un Documento Vinculante sobre dicho Activo en Desarrollo (la "Fecha de Solicitud") la Administradora deberá:

- Primero, calcular el Límite Anual de Activos en Desarrollo de cada año calendario (el "Año Medido") que vaya a transcurrir desde el año calendario de la Fecha de Solicitud y hasta el último año calendario en el que (en sentido cronológico) se espera que el Patrimonio Autónomo adquiera activos inmobiliarios en virtud de Documentos Vinculantes suscritos.

  Para efectos de este cálculo por año calendario se entiende para cada año el periodo que transcurre desde el 01 de enero hasta el 31 de diciembre de dicho año.

  El cálculo deberá hacerse de la siguiente manera para cada Año Medido:

  a. el valor que resulte de sumar los precios de adquisición acordados en Documentos Vinculantes en relación con Activos en Desarrollo, que el Patrimonio Autónomo espera adquirir en el Año Medido, directa o indirectamente, según lo acordado por las partes en los Documentos Vinculantes suscritos, exceptuando los esquemas *built to suit*, *dividido por*

  b. el valor que resulte de sumar: (i) el valor de los activos del Patrimonio Autónomo (según se refleje en la cuenta activos del balance del Patrimonio Autónomo en la Fecha de Solicitud) *más* (ii) la suma de los precios de adquisición acordados en Documentos Vinculantes en relación con Activos en Desarrollo y demás Inversiones Admisibles, que el Patrimonio Autónomo espera adquirir desde la Fecha de Solicitud hasta el Año Medido.

Cuando el Año Medido sea el año calendario en el que se espera adquirir la Oportunidad de Negocio o un año calendario posterior, la Administradora deberá incluir entre los componentes de los literales a. y b. anteriores el precio inicial de la Oportunidad de Negocio.

El porcentaje que resulte de este cálculo para cualquier Año Medido no podrá exceder de 15%.

- Segundo en cada Fecha de Solicitud, la Administradora deberá calcular y presentar al Comité Asesor el resultado del siguiente cálculo, el cual no podrá exceder el cuarenta por ciento (40%):

Brigard Urrutia

a. la sumatoria de todos los precios de adquisición acordados en los Documentos Vinculantes en relación con Activos en Desarrollo, que el Patrimonio Autónomo espera adquirir desde la Fecha de Solicitud hasta el último Año Medido, *dividido por*

b. el valor que resulte de sumar: (i) el valor de los activos del Patrimonio Autónomo (según se refleje en la cuenta activos del balance del Patrimonio Autonomo en la Fecha de Solicitud) *más* (ii) la sumatoria de los precios de adquisición acordados en Documentos Vinculantes en relación con Activos en Desarrollo y demás Inversiones Admisibles, que el Patrimonio Autónomo espera adquirir desde la Fecha de Solicitud hasta el último Año Medido.

Cláusula 9 El presente Otrosí No. 14 rige a partir de la fecha en que la Superintendencia Financiera de Colombia autorice la suscripción de la adenda respectiva al Prospecto de los títulos participativos del PEI, por medio de la cual se incorporan las modificaciones aquí previstas al Contrato de Fiducia.

Las demás disposiciones contenidas en el Contrato de Fiducia no objeto del presente Otrosí No. 14 continúan plenamente vigentes.

[*sigue página de firmas*]

Brigard Urrutia

En constancia de lo anterior, se suscribe en la ciudad de Bogotá, D.C., en dos ejemplares de igual tenor, a los 10 días de Enero de 2019.

EL ORIGINADOR

Carlos Angulo Ladish
C.C. 80.409.241
Representante Legal
Inversiones y Estrategias Corporativas S.A.S.

Federico Márquez Aguel
C.C. 80.179.265
Representante Legal
Inversiones y Estrategias Corporativas S.A.S.

EL AGENTE DE MANEJO

Juan Carlos Pertuz Buitrago
C.C. 80.089.598
Representante Legal
Fiduciaria Corficolombiana S.A.

Los Inversionistas representados por Fiduciaria Colmena S.A. en su calidad de Representante Legal de los Inversionistas, y el Centro Rural Sofia Koppel de Pardo, la Asociación Santa Cruz, en su calidad de beneficiarios suscriben el presente documento en señal de aceptación.

REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS

Luz María Alvarez
C.C. 52.082.783
Representante Legal
Fiduciaria Colmena S.A.

BENEFICIARIOS

Nombre: Santiago Restrepo B
C.C. 1020726069
Representante Legal
Centro Rural Sofia Koppel de Pardo

Nombre
C.C.
Representante Legal
Asociación Santa Cruz

Pei Asset Management S.A.S.
Radicado - GOMEZ ECHEVARRIA SANTIAGO J
*11E0-23*002204*
Rad: 20210928 10:28:55 a.m.
ENTREGAR OTROSI NES CONTRATO FIDUCI

OTROSÍ NO. 15 AL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

Entre los suscritos a saber,

(i) PEI ASSET MANAGEMENT S.A.S., originador del **PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS** (en adelante el "Originador"), sociedad identificada con N.I.T 900.018.481-3 domiciliada en Bogotá D.C. y representada legalmente en este acto por Jairo Alberto Corrales, mayor de edad, domiciliado en la ciudad de Bogotá D.C. e identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma quien actúa en su calidad de representante legal del Originador debidamente facultado para dichos efectos; y, por el otro,

(ii) **FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.**, agente de manejo del **PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS** (en adelante el "Agente de Manejo"), sociedad de servicios financieros identificada con N.I.T. 800.256.769-6, constituida mediante Escritura Pública No. 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaría Primera de Cali (Valle), autorizada para desarrollar su objeto social mediante Resolución No. 3548 del 30 de septiembre de 1991, y legalmente representada en este acto por Edwin Roberto Díaz Chala, mayor de edad, domiciliado en la ciudad de Bogotá D.C. e identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma quien actúa en su calidad de representante legal del Agente de Manejo, debidamente facultado para dichos efectos, sociedad que, en conjunto con el Originador, serán denominadas como las "Partes".

Las Partes han convenido celebrar el presente otrosí No. 15 (en adelante el "Otrosí No. 15") al contrato de fiducia celebrado entre el Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo el 2 de febrero de 2006 (en adelante el "Contrato de Fiducia"), y cuya parte contractual originadora fue objeto de cesión a favor del Originador el 5 de noviembre de 2019.

Los términos iniciados en mayúscula a lo largo de este Otrosí No. 15 tendrán el significado que a los mismos se les asigna em el Contrato de Fiducia salvo que se indique lo contrario.

El presente Otrosí se regirá por lo establecido en el clausulado del mismo y en lo no previsto en el mismo, por la ley aplicable, previas las siguientes,

CONSIDERACIONES

1. Que el 2 de febrero de 2006, la sociedad Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo celebraron el Contrato de Fiducia para llevar a cabo una titularización inmobiliaria.
2. Que el 14 de diciembre de 2006, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 1,
3. Que el 3 de marzo de 2008, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 2.
4. Que el 1 de junio de 2009, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 3.
5. Que el 16 de julio de 2010, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 4.

6. Que el 6 de octubre de 2010, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 5,
7. Que el 30 de septiembre de 2011, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 6,
8. Que el 10 de octubre de 2012, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 7,
9. Que el 16 de septiembre de 2013, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 8,
10. Que el 6 de diciembre de 2013, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 9,
11. Que el 29 de julio de 2014, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 10,
12. Que el 06 de septiembre de 2016, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 11,
13. Que el 09 de septiembre de 2016, Estrategias Corporativas S.A y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 12,
14. Que el 01 de octubre de 2018, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 13,
15. Que el 11 de junio de 2019, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 14,
16. Que el 5 de noviembre de 2019, Estrategias Corporativas S.A. cedió a favor de PEI Asset Management S.A.S. la posición contractual como Originador y Fideicomitente que detentaba en el Contrato de Fiducia,
17. Que el 29 de septiembre de 2020, en sede de la reunión No. 21 de la Asamblea General de Inversionistas que se llevó a cabo el 29 de septiembre de 2020, aprobó modificar el Contrato de Fiducia con el objeto de nombrar y designar a la sociedad de servicios financieros Fiduciaria Colombiana del Comercio Exterior S.A.-Fiducoldex como Representante Legal de los Inversionistas del PEI.
18. Que tomando en consideración lo anterior, las Partes han acordado suscribir este Otrosí No. 15 que se regirá por las siguientes,

CLÁUSULAS

Cláusula 1 Las Partes acuerdan modificar la definición de la expresión "Representante Legal de los Inversionistas" en la sección de definiciones del Contrato de Fiducia, la cual en adelante se entenderá leerá de la siguiente manera:

(...)

*"**Representante Legal de los Inversionistas**" es la sociedad de servicios financieros Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A – Fiducoldex, o la fiduciaria que seleccione la Asamblea General de Inversionistas para reemplazarla".*

(...)

Cláusula 2 **Las Partes acuerdan modificar el numeral 3.5 de la Cláusula 3 del Contrato de Fiducia, la cual en adelante se entenderá pactada según los siguientes términos y condiciones:**

(...)

*"3.5. **Representante Legal de los Inversionistas**: será la Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A. -Fiducoldex, quien actuará como Representante Legal de los Inversionistas para el Programa de Emisión y, en tal carácter, deberá ejercer los derechos y defender los intereses comunes o colectivos de los Inversionistas de acuerdo con las disposiciones del Decreto 2555 de 2010, el Prospecto y el Contrato de Representación Legal de los Inversionistas, el cual hace parte del presente Contrato como Anexo 2".*

(...)

Cláusula 3 **Las Partes acuerdan modificar el numeral 14.1 de la Cláusula 14 del Contrato de Fiducia, la cual en adelante se entenderá pactada según los siguientes términos y condiciones:**

(...)

"14.1. Habrá un solo Representante Legal de los Inversionistas para el Programa de Emisión y será la Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A. – Fiducoldex, o la fiduciaria que selecciones la Asamblea General de Inversionistas para reemplazarla".

(...)

Cláusula 4 **Se modifica y reemplaza en su totalidad el anexo No. 2 al Contrato de Fiducia "Contrato de Representación Legal de Inversionistas" por el documento que forma parte integral de este Otrosí No. 15 como Anexo A.**

Cláusula 5 **El presente Otrosí No. 15 rige a partir de la fecha en la que la Superintendencia Financiera de Colombia autorice la suscripción de la adenda respectiva al Prospecto de los títulos participativos del PEI, por medio de la cual se incorporan las modificaciones aquí previstas al Contrato de Fiducia.**

Cláusula 6 **Las demás disposiciones contenidas en el Contrato de Fiducia no serán objeto de modificación alguna a través del presente Otrosí No. 15.**

[*sigue página de firmas***]**

[página de firmas]

EL ORIGINADOR

Jairo Alberto Corrales Castro
C.C.: 80.412.170
Representante Legal
PEI Asset Management S.A.S., actuando en su función de originador del Patrimonio Estrategias Inmobiliarias- PEI.

EL AGENTE DE MANEJO

Edwin Roberto Díaz Chala
C.C.: 79.686.493
Representante Legal
Fiduciaria Corficolombiana S.A., actuando únicamente **en su calidad de Agente de Manejo y vocera del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias- PEI.**

Los inversionistas representados por Fiduciaria Colombiana del Comercio Exterior – Fiducoldex S.A. en su calidad de Representante Legal de los Inversionistas y el Centro Rural Sofía Koppel de Pardo, la Asociación Santa Cruz, en su calidad de beneficiarios suscriben el presente documento en señal de aceptación.

REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS

Ricardo Herrera Castillo
C.C.: 79.505 704
Representante Legal
FIDUCOLDEX S.A.

BENEFICIARIOS

[•] Santiago Restrepo Barrera
C.C: [•] 1.020.726.064
Representante Legal
Centro Rural Sofía Koppel de Pardo

[•] SANTIAGO LAVERDE MOLDÁN
C.C: [•] 80664127 de Lita
Representante Legal
Asociación Santa Cruz

OTROSÍ NO. 16 AL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

Entre los suscritos a saber, por una parte,

(i) PEI ASSET MANAGEMENT S.A.S., originador del **PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS** (en adelante el "Originador"), sociedad identificada con N.I.T. 900.018.481-3 domiciliada en Bogotá D.C. y representada legalmente en este acto por Jairo Alberto Corrales, mayor de edad, domiciliado en la ciudad de Bogotá D.C. e identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma quien actúa en su calidad de representante legal del Originador debidamente facultado para dichos efectos; y, por la otra,

(ii) FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A., agente de manejo del **PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS** (en adelante el "Agente de Manejo"), sociedad de servicios financieros identificada con N.I.T. 800.256.769-6, constituida mediante Escritura Pública No. 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaría Primera de Cali (Valle), autorizada para desarrollar su objeto social mediante Resolución No. 3548 del 30 de septiembre de 1991, y legalmente representada en este acto por Edwin Díaz, mayor de edad, domiciliado en la ciudad de Bogotá e identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma quien actúa en su calidad de representante legal del Agente de Manejo, debidamente facultado para dichos efectos, sociedad que, en conjunto con el Originador, serán denominados como las "Partes".

Las Partes han convenido celebrar el presente otrosí No. 16 (en adelante el "Otrosí No. 16") al contrato de fiducia celebrado entre el Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo, el 2 de febrero de 2006 (en adelante el "Contrato de Fiducia"), y cuya posición contractual de originador fue objeto de cesión, en favor del Originador, el 5 de noviembre de 2019.

Los términos iniciados en mayúscula a lo largo de este Otrosí No. 16 tendrán el significado que a los mismos se les asigna en el Contrato de Fiducia salvo que se indique lo contrario.

El presente Otrosí se regirá por lo establecido en el clausulado del mismo y en lo no previsto en el mismo, por la ley aplicable, previas las siguientes,

CONSIDERACIONES

1. Que el 2 de febrero de 2006, la sociedad Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo celebraron el Contrato de Fiducia para llevar a cabo una titularización inmobiliaria.

2. Que el 14 de diciembre de 2006, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 1.

3. Que el 3 de marzo de 2008, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 2.

APROBADO EN SU PARTE LEGAL
V° Bo.

4. Que el 1 de junio de 2009, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 3.

5. Que el 16 de julio de 2010, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 4.

6. Que el 6 de octubre de 2010, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 5.

7. Que el 30 de septiembre de 2011, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 6.

8. Que el 10 de octubre de 2012, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No 7.

9. Que el 16 de septiembre de 2013, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 8.

10. Que el 6 de diciembre de 2013, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 9.

11. Que el 29 de julio de 2014, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 10.

12. Que el 06 de septiembre de 2016, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 11.

13. Que el 09 de septiembre de 2016, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 12.

14. Que el 01 de octubre de 2018, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 13.

15. Que el 11 de junio de 2019, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 14.

16. Que el 5 de noviembre de 2019, Estrategias Corporativas S.A. cedió a favor de PEI Asset Management S.A.S. la posición contractual como Originador y Fideicomitente que detentaba en el Contrato de Fiducia.

17. Que el 11 de junio de 2019, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 14.

18. Que el 1° de julio de 2021, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 15.

APROBADO EN SU PARTE LEGAL
V° Bo.

19. Que el 15 de junio de 2022 en sede de la reunión extraordinaria no presencial No. 25 de la Asamblea General de Inversionistas se aprobó eliminar, modificar y adicionar algunas disposiciones al Contrato de Fiducia.

20. Que tomando en consideración lo anterior, las Partes han acordado suscribir este Otrosí No. 16 que se regirá por las siguientes,

CLÁUSULAS

Cláusula 1 Se elimina en su integridad la Sección 20.05 de la cláusula 20 del Contrato de Fiducia y se reemplaza en su integridad por el siguiente texto:

> *"**20.05 Valor Nominal e Inversión Mínima.***
>
> *Los Títulos serán denominados en moneda legal colombiana y su valor nominal será aquel establecido en el prospecto de emisión y colocación del respectivo Tramo, según el mismo sea modificado en las distribuciones de Flujo de Caja Distribuible en las que se hagan restituciones parciales de la inversión inicial de los Inversionistas, divulgados por el Agente de Manejo en cumplimiento de la normatividad aplicable de información relevante. La inversión mínima en el mercado primario y la negociación mínima en el mercado secundario será de un (1) Título.*
>
> *Sin perjuicio de lo anterior, a la fecha de la presente modificación del Contrato de Fiducia y producto de la división de los Títulos (split), el número de Títulos en circulación es de 43.142.200."*

Cláusula 2 Se eliminan las definiciones de "Mercado Principal" y "Títulos" en la sección de definiciones del Contrato de Fiducia y se reemplazan en su integridad por el siguiente texto:

> *(...)*
>
> *"Mercado Principal" significa el mercado en el cual se dan las negociaciones de títulos, cuya inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores se efectúa conforme a la Parte 5 del Decreto 2555, en el cual los Títulos son ofrecidos al público en general a través del sistema de renta variable."*
>
> *(...)*
>
> *"**Títulos** significan los títulos participativos denominados "Títulos PEI", emitidos por el Patrimonio Autónomo, cuyos términos y condiciones se especifican en el Prospecto y el Contrato de Fiducia.*

Cláusula 3 Se adicionan las siguientes definiciones a la sección de definiciones del Contrato de Fiducia:

> *"Factor de Ajuste tiene el significado previsto en la Sección 20.11 del Contrato de Fiducia."*

APROBADO EN SU PARTE LEGAL
V° Bo

"Máximo de Títulos de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo tiene el significado previsto en la Sección 20.11 del Contrato de Fiducia."

"Precio de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo significa el precio de readquisición de los Títulos bajo la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo, calculado en la forma previsto en la Sección 20.11 del Contrato de Fiducia."

"Precio de Valoración significa el precio reportado por la Bolsa de Valores de Colombia en la subasta de cierre o el mayor valor del último precio de valoración reportado por los proveedores de precio."

"Precio Máximo de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo significa el resultado de multiplicar el Valor Patrimonial por Título por uno menos la tasa interna de retorno del Endeudamiento Financiero de Largo Plazo que se haya reportado al Comité Asesor en su sesión mensual del mes inmediatamente anterior a la operación de readquisición correspondiente."

"Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo significa la readquisición de Títulos que se implemente por el Patrimonio Autónomo de conformidad con los términos previstos en la Sección 20.11 del Contrato de Fiducia."

"Valor Patrimonial por Título significa el valor total del patrimonio contable (total de los activos menos el total de los pasivos) del Patrimonio Autónomo dividido por el número de Títulos, que sea reportado por el Agente de Manejo el día hábil anterior a la fecha de la respectiva operación de readquisición."

Cláusula 4 **Se modifica el título del literal (a) de la Sección 20.11 del Contrato de Fiducia y se incluye el literal (b) a la Sección 20.11 el cual quedará de la siguiente forma:**

"20.11 Readquisición de Títulos

(a) Readquisición de Títulos a opción del Inversionista. (...)

(b) Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo.

El Patrimonio Autónomo podrá, en consideración, entre otros, a las condiciones de mercado, y según las funciones del Comité Asesor establecidas en la Sección 11.3 del Contrato de Fiducia, adoptar la decisión de readquirir Títulos ("la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo") hasta por un máximo equivalente al 10% del número total de los Títulos emitidos y en circulación el día hábil anterior a la primera Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo (el "Máximo de Títulos de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo").

El Máximo de Títulos de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo se incrementará en un 10% de los Títulos de nuevas Emisiones.

APROBADO EN SU PARTE LEGAL
V° Bo.

Las operaciones de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo se podrán realizar durante el periodo de 1 año contado a partir de la primera operación de Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo, prorrogable por parte del Comité Asesor por periodos sucesivos de 1 año. Dentro del respectivo periodo anual, se podrá readquirir hasta el 3% de los Títulos emitidos y en circulación salvo que el Comité Asesor autorice un monto superior para el respectivo periodo anual, en cualquier caso, dentro del Máximo de Títulos de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo.

No podrán efectuarse operaciones de Readquisición Opción del Patrimonio Autónomo durante los 15 días anteriores a las fechas de distribución del Flujo de Caja Distribuible o durante los 15 días anteriores a la fecha de una Emisión.

La Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo se realizará (i) por medio de la Bolsa de Valores de Colombia, a través de sus sistemas transaccionales o a través de un mecanismo independiente y en todo caso con sujeción al Reglamento General y la Circular Única de la Bolsa de Valores de Colombia, y (ii) a través de una o varias operaciones u órdenes hasta agotar el monto de la operación de readquisición correspondiente autorizada por el Comité Asesor.

El precio por Título readquirido en el marco de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo (el "Precio de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo") será el resultado de:

1. *El mayor valor entre: (i) el precio más alto de demanda existente al momento de ingresar la orden, (ii) el último precio transado anterior a la fecha de la readquisición que haya marcado precio, y (iii) el Precio de Valoración.*

   En caso de que así lo autorice el Comité Asesor de conformidad con lo establecido en el manual operativo de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo, el valor determinado en el presente numeral 1 podrá ser multiplicado por uno más el Factor de Ajuste. En ningún caso, el Factor de Ajuste podrá ser superior al 10%.

2. *En caso de que el Comité Asesor autorice utilizar el Factor de Ajuste de conformidad con lo establecido en el manual operativo para llevar a cabo la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo, el factor de ajuste (el "Factor de Ajuste") corresponderá a la multiplicación de:*

   a. *Uno menos el resultado del Precio de Valoración del día hábil anterior a la fecha de la respectiva operación de readquisición dividido por el Precio Máximo de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo; y*

   b. *Uno menos la división entre el Precio de Valoración del día hábil anterior a la fecha de la respectiva operación de readquisición y el Valor Patrimonial por Título.*

APROBADO EN SU PARTE LEGAL
V°Bo.

Para efectos ilustrativos, la determinación del Factor de Ajuste se refiere a:

Precio de Valoración por Título = Px_{Valt}
Valor Patrimonial por Título = Val_{PatT}
Costo de Endeudamiento de Largo Plazo del Mes Anterior a la Fecha de la Readquisición = $Kd_{Pert\,cP}$

Fecha de la Operación de Readquisición = t

Precio Máximo de Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo $= PxMax_{RadqPA}$

$$PxMax_{RadqPA} = Val_{PatT\,t-1} \cdot (1 - Kd_{Pert\,cP})$$

Factor de Ajuste = Fx_{adj}

$$Fx_{adj} = \min\left\{10\% \middle| \left(1 - \frac{Px_{PatT\,t-1}}{PxMax_{RadqPA}}\right) \cdot \left(1 - \frac{Px_{PatT\,t-1}}{Val_{PatT\,t-1}}\right)\right\}$$

Precio más alto de demanda existente al momento de ingresar la orden $= Px_{Dmd}$
Último precio transado que haya marcado precio = Px_{ult}

Precio de Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo = Px_{RadqPA}

$$Px_{RadqPA} = Max(Px_{dmd}|Px_{ult}|Max(Px_{Valt})) \cdot (1 + Fx_{adj})$$

En ningún caso el Precio de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo podrá ser superior al Precio Máximo de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo.

El pago del Precio de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo se realizará empleando fondos de manera individual o conjunta que provengan de: (i) Flujo de Caja Distribuible, (ii) capital derivado de la Enajenación de Activos Inmobiliarios, y/o (iii) Endeudamiento Financiero. En el evento en que los fondos provengan de Endeudamiento Financiero, éste deberá ser amortizable contemplando como mínimo, un periodo de amortización anual y, en cualquier caso, dentro de los límites del Endeudamiento Financiero establecidos la Sección 2.3.4 del Prospecto y el numeral 7.2 del Contrato de Fiducia.

Sin perjuicio de lo establecido en el párrafo anterior, el Patrimonio Autónomo podrá provisionar anualmente los recursos que el Comité Asesor considere necesarios para llevar a cabo la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo.

El Flujo de Caja Distribuible a ser utilizado como fuente de pago para efectos de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo no podrá exceder el 30% del total de dicho flujo.

APROBADO EN SU PARTE LEGAL
V° Bo.

Conforme con lo establecido en el artículo 2 del parágrafo 2 de la Ley 964 de 2005 respecto de los Títulos readquiridos bajo la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo operará la confusión en los términos del artículo 1724 del Código Civil."

Cláusula 5 Se elimina en su integridad el segundo párrafo del literal (c)(iii) de la Sección 20.12 del Contrato de Fiducia y se reemplaza en su integridad por el siguiente texto:

"Sección 20.12 (...)

(c) (...)

Los recursos derivados de la venta de Activos Inmobiliarios de propiedad del Patrimonio Autónomo Inversionistas, salvo en los siguientes eventos: (i) si cumplidos los doce (12) meses siguientes a la fecha devenga estos recursos no se han reinvertido en nuevos Activos Inmobiliarios que cumplan con los lineamientos de la Política de Inversión o no se han utilizado para el pago del Precio de Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo, (ii) la liquidación del Patrimonio Autónomo, o (iii) cuando el Comité Asesor lo considere adecuado teniendo en cuenta criterios de rentabilidad, condiciones de mercado y conveniencia".

Cláusula 6 Se adiciona el numeral (iv) a la Sección 7.1 del Contrato de Fiducia:

"7. ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

"7.1. El Patrimonio Autónomo, en desarrollo de su objeto, podrá obtener recursos en virtud de Endeudamiento Financiero con el propósito de (i) realizar mejoras a los Activos Inmobiliarios, (ii) financiar el Fondo de Operación, (iii) maximizar el retorno potencial para los Inversionistas y (iv) llevar a cabo las operaciones de Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo"

(...)

Cláusula 7 Se elimina en su integridad la Sección 13.4 del Contrato de Fiducia y se reemplaza en su integridad por el siguiente texto:

"13.4 Convocatoria a Reuniones Ordinarias

"El Representante Legal de los Inversionistas efectuará la convocatoria para las reuniones ordinarias con por lo menos ocho (8) días hábiles de anticipación, a través de cualquiera de los siguientes medios: (i) avisos publicados en un diario de amplia circulación nacional en Colombia de forma impresa o digital y en el sitio web dispuesto por la Administradora, en el sitio web del Agente de Manejo o en el sitio web del Representante Legal de los Inversionistas; (ii) a través de mecanismos de contacto basados en el uso de la tecnología como mensajes de correo electrónico, mensajes de texto utilizando los datos de contacto que el Inversionista tenga registrados ante DECEVAL; o (iii) por cualquier otro medio idóneo a criterio de la Superintendencia que garantice igualmente la más amplia difusión de la citación.

REVISADO EN SU PARTE LEGAL
V° Bo

Para la contabilización de este plazo no se tomará en consideración ni el día hábil en que se publique el aviso de convocatoria en cualquiera de los diarios de amplia circulación aquí mencionados, o en cualquier otro medio idóneo a criterio de la Superintendencia, ni el día hábil de celebración de la reunión ordinaria de la Asamblea General de Inversionistas".

Cláusula 8 Se elimina en su integridad la Sección 13.6 del Contrato de Fiducia, y se reemplaza en su integridad por el siguiente texto:

"13.6 Convocatoria a Reuniones Extraordinarias

"Las reuniones extraordinarias de la Asamblea General de Inversionistas serán convocadas con cinco (5) días comunes de anticipación a través de cualquiera de los siguientes medios: (i) avisos publicados en un diario de amplia circulación nacional en Colombia de forma impresa o digital y en el sitio web dispuesto por la Administradora, en el sitio web del Agente de Manejo o en el sitio web del Representante Legal de los Inversionistas, (ii) a través de mecanismos de contacto basados en el uso de la tecnología como mensajes de correo electrónico, mensajes de texto utilizando los datos de contacto que el Inversionista tenga registrados ante DECEVAL; o (iii) por cualquier otro medio idóneo a criterio de la Superintendencia que garantice igualmente la más amplia difusión de la citación. En la convocatoria para reuniones extraordinarias se deberá insertar el orden del día y la asamblea no podrá deliberar y decidir sobre temas no incluidos en éste, a menos que la mayoría de los Inversionistas representados en la reunión disponga ocuparse de otros temas. Para la contabilización de este plazo no se tomará en consideración el día hábil en que se publique el aviso de convocatoria en cualquiera de los diarios de amplia circulación aquí mencionados, o en cualquier otro medio idóneo a criterio de la Superintendencia, ni el día hábil de celebración de la reunión extraordinaria de la Asamblea General de Inversionistas.

En la convocatoria se deberá incluir como mínimo (i) el nombre de la entidad o entidades que realizan la convocatoria, (ii) si se trata de reunión de Asamblea General de Inversionistas de primera, segunda o tercera convocatoria; (iii) el lugar fecha y hora de la reunión; (iv) el orden del día de la reunión; (v) la indicación a los Inversionistas de la necesidad de acreditar su condición directamente o a través de sus apoderados con el certificado para el ejercicio de derechos sociales emitido por DECEVAL y (vi) que las decisiones de la Asamblea de Inversionistas son oponibles y obligatorias para los inversionistas ausentes y disidentes"

Cláusula 9 Se adiciona el literal (k) a la Sección 11.3 del Contrato de Fiducia:

"11.3 Atribuciones del Comité Asesor

(...)

"(k) Autorizar el número de Títulos emitidos y en circulación objeto de las operaciones de Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo, así como los fondos para llevar a cabo las mismas de conformidad con los términos de la Sección 20.11(b) de este

APROBADO EN SU PARTE LEGAL
V°B°

Contrato. Así mismo, corresponde al Comité Asesor la aprobación y modificación del manual operativo para llevar a cabo las operaciones de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo y todas las demás funciones que de conformidad con lo establecido en el Prospecto y el Contrato de Fiducia correspondan al Comité Asesor para llevar a cabo dichas operaciones"

Cláusula 10 **El presente Otrosí No. 16 rige a partir de la fecha en la que la Superintendencia Financiera de Colombia autorice la suscripción de la adenda respectiva al Prospecto de los títulos participativos del PEI, por medio de la cual se incorporan las modificaciones aquí previstas al Contrato de Fiducia.**

Cláusula 11 **Las demás disposiciones contenidas en el Contrato de Fiducia no serán objeto de modificación alguna a través del presente Otrosí No. 16.**

[sigue página de firmas]

ABOGADO EN SU PARTE LEGAL
V°B°

[*página de firmas*]

Las Partes suscriben este Otrosí N°16 el primer día del mes de agosto del año 2022 en dos ejemplares.

EL ORIGINADOR

Jairo Alberto Corrales Castro
C.C. No. 80.412.170
Representante Legal
PEI Asset Management S.A.S., actuando en su función de originador del **PATRIMONIO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS**.

EL AGENTE DE MANEJO

Edwin Roberto Díaz Chala
C.C. No. 79.686.493
Representante Legal
Fiduciaria Corficolombiana S.A., actuando únicamente en su calidad de Agente de Manejo y vocera del **PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS**.

APROBADO EN SU PARTE LEGAL
V. Bo.

Los inversionistas representados por Fiduciaria Colombiana del Comercio Exterior – Fiducoldex S.A. en su calidad de Representante Legal de los Inversionistas y el Centro Rural Sofía Koppel de Pardo, la Asociación Santa Cruz, en su calidad de beneficiarios suscriben el presente documento en señal de aceptación.

REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS

DAMARYS NOVOA ALFONSO
C.C.: 52.171.822 de Bogotá D.C
Representante Legal Suplente
FIDUCOLDEX S.A.

BENEFICIARIOS

C.C.: 80.087.506
Representante Legal
Centro Rural Sofía Koppel de Pardo

APROBADO EN SU PARTE LEGAL
V° Bo.

C.C.:
Representante Legal
Asociación Santa Cruz

OTROSÍ NO. 17
AL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE
PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

Entre los suscritos a saber, por una parte,

(i) PEI ASSET MANAGEMENT S.A.S. Fideicomitente o el originador del **PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS** (en adelante el "Fideicomitente" o "Originador"), sociedad identificada con N.I.T. 900.018.481-3 domiciliada en Bogotá D.C. y representada legalmente en este acto por Jairo Alberto Corrales, mayor de edad, domiciliado en la ciudad de Bogotá D.C. e identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma quien actúa en su calidad de representante legal debidamente facultado para dichos efectos; y, por la otra Parte .

(ii) FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A., actuando en calidad de agente de manejo del **PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS** (en adelante el "Agente de Manejo"), sociedad de servicios financieros identificada con N.I.T. 800.256.769-6, constituida mediante Escritura Pública No. 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaría Primera de Cali (Valle), autorizada para desarrollar su objeto social mediante Resolución No. 3548 del 30 de septiembre de 1991, y legalmente representada en este acto por Edwin Roberto Díaz Chala, mayor de edad, domiciliado en la ciudad de Bogotá e identificado con la cédula de ciudadanía que se indica al pie de su firma quien actúa en su calidad de representante legal del Agente de Manejo, debidamente facultado para dichos efectos, sociedad que, en conjunto con el Originador, serán denominados como las "Partes".

Las Partes han convenido celebrar el presente otrosí No. 17 (en adelante el "Otrosí No. 17") al contrato de fiducia celebrado entre el Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo, el 2 de febrero de 2006 (en adelante el "Contrato de Fiducia"), y cuya posición contractual de originador fue objeto de cesión, en favor del Originador, el 5 de noviembre del año 2019.

Los términos iniciados en mayúscula a lo largo de este Otrosí No. 17 tendrán el significado que a los mismos se les asigna en el Contrato de Fiducia salvo que se indique lo contrario.

El presente Otrosí se regirá por lo establecido en el clausulado del mismo y en lo no previsto en el mismo, por la ley aplicable, previas las siguientes.

CONSIDERACIONES

1. Que el 2 de febrero de 2006, la sociedad Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo celebraron el Contrato de Fiducia para llevar a cabo una titularización inmobiliaria.

2. Que el 14 de diciembre de 2006, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 1.

3. Que el 3 de marzo de 2008, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 2.

4. Que el 1 de junio de 2009, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 3.

5. Que el 16 de julio de 2010, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 4.

6. Que el 6 de octubre de 2010, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 5.

7. Que el 30 de septiembre de 2011, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 6.

8. Que el 10 de octubre de 2012, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el Otrosí No. 7.

9. Que el 16 de septiembre de 2013, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 8.

10. Que el 6 de diciembre de 2013, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 9.

11. Que el 29 de julio de 2014, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 10.

12. Que el 06 de septiembre de 2016, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 11.

13. Que el 09 de septiembre de 2016, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 12.

14. Que el 01 de octubre de 2018, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 13.

15. Que el 11 de junio de 2019, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 14.

16. Que el 5 de noviembre de 2019, Estrategias Corporativas S.A. cedió a favor de PEI Asset Management S.A.S. la posición contractual como Originador y Fideicomitente que detentaba en el Contrato de Fiducia.

17. Que el 11 de julio de 2019, Estrategias Corporativas S.A. y el Agente de Manejo modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 14.

18. Que el 1° de julio de 2021, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 15.

19. Que el 1° de agosto de 2022, las Partes modificaron el Contrato de Fiducia mediante el otrosí No. 16.

20. Que el 14 de diciembre de 2023 en sede de la reunión extraordinaria No. 28 de la Asamblea General de Inversionistas se aprobó eliminar, modificar y adicionar algunas disposiciones al Contrato de Fiducia.

21. Que tomando en consideración lo anterior, las Partes han acordado suscribir este Otrosí No. 17 que se regirá por las siguientes,

CLÁUSULAS

Cláusula 1 Se elimina la definición de "Patrimonio Autónomo" en la sección de definiciones del Contrato de Fiducia y se reemplazan en su integridad por el siguiente texto:

( )

"Patrimonio Autónomo" o "PEI" significa el fideicomiso denominado Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias titular de todos los bienes descritos en el numeral 3 afectos a la finalidad del Contrato de Fiducia."

(...)

Cláusula 2 Se adicionan las siguientes definiciones a la sección de definiciones del Contrato de Fiducia:

"Fecha de Referencia": significa lo previsto en el parágrafo transitorio del romanillo (i) del numeral 11.2 del Contrato de Fiducia.

"Flujo de Caja Distribuible Ajustado: significa el Flujo de Caja Distribuible descontando del valor total del mismo, cualquier monto directamente asociado a la venta de Activos Inmobiliarios que se pague como Flujo de Caja Distribuible."

"Flujo de Caja Distribuible por Desinversión: significa el monto del Flujo de Caja Distribuible directamente asociado a la venta de Activos Inmobiliarios pagado como tal a los Inversionistas."

"Gasto Financiero Neto" significa el gasto financiero neto causado en el Patrimonio Autónomo establecido en sus estados financieros para cada período de corte respectivo, calculado como el gasto por intereses causado descontando los ingresos por rendimientos causados para el período de corte respectivo.

"Indicador Cobertura de Intereses" significa lo previsto en el numeral 7.1 del Contrato de Fiducia"

"Utilidad de la Operación" significa la utilidad generada por la operación del Patrimonio Autónomo, descontado de la misma, la valorización neta de la cuenta de Propiedad de Inversión del Patrimonio Autónomo

Cláusula 3 Se adiciona el segundo párrafo y el parágrafo transitorio al numeral 3.5 de la Sección 3 del Contrato de Fiducia:

"3.5. Representante Legal de los Inversionistas

(...).

Cada 3 años, será incluido en el orden del día de la reunión ordinaria de la Asamblea General de Inversionistas, para consideración y aprobación de esta última, la ratificación del Representante Legal de los Inversionistas en ejercicio. Si la Asamblea General de Inversionistas decide no ratificar en su cargo al Representante Legal de los Inversionistas, aquel ejercerá sus funciones hasta que se designe su reemplazo por la Asamblea General de Inversionistas.

***Parágrafo Transitorio.** El término de 3 años indicado anteriormente se contará a partir de la fecha de celebración de la reunión ordinaria de la Asamblea General de Inversionistas de 2024".*

Cláusula 4 Se elimina en su integridad el numeral 7.1 y se elimina el segundo párrafo del numeral 7.2 de la Sección 7 del Contrato de Fiducia y se reemplaza en su integridad por el siguiente texto:

"7. ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

7.1 El Patrimonio Autónomo, en desarrollo de su objeto, podrá obtener recursos en virtud de Endeudamiento Financiero con el propósito de (i) realizar mejoras a los Activos Inmobiliarios; (ii) financiar el Fondo de Operación;(iii) maximizar el retorno potencial para los Inversionistas; y o (iv) pagar el precio de las operaciones de Readquisición de Títulos a opción del Inversionista y/o a Opción del Patrimonio Autónomo.

El Patrimonio Autónomo no podrá tomar Endeudamiento Financiero para la adquisición de nuevos Activos Inmobiliarios si la Utilidad de la Operación (establecida en los estados financieros del PEI los últimos 3 meses calendario completos inmediatamente anteriores a la fecha de medición respectiva), es inferior a 1.7 veces el Gasto Financiero Neto de los últimos 3 meses calendario completos inmediatamente anteriores a la fecha de medición respectiva (el "Indicador Cobertura de Intereses"). Esta disposición no será aplicable respecto de los acuerdos vinculantes para la adquisición de Activos Inmobiliarios que se hayan celebrado o se celebren al momento en que el Patrimonio Autónomo se encuentre en cumplimiento del Indicador Cobertura de Intereses.".

7.2. (...)

El valor total del Endeudamiento Financiero del Patrimonio Autónomo no excederá el 35% del valor total de los activos del Patrimonio Autónomo (reflejado en la cuenta de activos dentro del balance del Patrimonio Autónomo)

El valor total del Endeudamiento Financiero de Corto Plazo del Patrimonio Autónomo no excederá el 30% del valor total de los activos del Patrimonio Autónomo (reflejado en la cuenta de activos dentro del balance del Patrimonio Autónomo).

El valor total del Endeudamiento Financiero de Largo Plazo del Patrimonio Autónomo no excederá el 30% del valor total de los activos del Patrimonio Autónomo (reflejado en la cuenta de activos dentro del balance del Patrimonio Autónomo).

(...)"

Cláusula 5 **Se elimina en su integridad el encabezado, el literal (a), (b), (c) y (d) de la Sección 11.2 del Contrato de Fiducia y se reemplaza en su integridad por el siguiente texto:**

*"**11.2. Composición del Comité Asesor***

El Comité Asesor estará compuesto por los siguientes nueve (9) miembros:

i. Cuatro (4) profesionales independientes, quienes deberán tener una importante trayectoria en el sector empresarial y cumplir con los criterios establecidos por la Administradora y el Representante Legal de los Inversionistas.

Los profesionales independientes serán elegidos durante un periodo de dos (2) años, prorrogable hasta por cuatro (4) periodos adicionales de igual término.

***Parágrafo Transitorio.** Los profesionales independientes que formen parte del Comité Asesor a la fecha de celebración de la reunión ordinaria de la Asamblea General de Inversionistas de 2024 (la "Fecha de Referencia"), deberán ser renovados y reemplazados a más tardar dentro de los seis (6) días siguientes a la Fecha de Referencia.*

ii. El Representante Legal de los Inversionistas.

iii. Tres (3) representantes de la Administradora; y,

iv. El gerente general o presidente de la Administradora

(...)"

Cláusula 6 **Se modifica el literal (c)(iii) de la Sección 20.12 del Contrato de Fiducia y se reemplaza en su integridad por el siguiente texto:**

*"**20.12. Rentabilidad de los Títulos***

(c) (...)

(iii). Los rendimientos que se reparten periódicamente a los Inversionistas (el "Flujo de Caja Distribuible") se obtiene de efectuar las siguientes operaciones sobre el

Flujo de Caja de Operación Ajustado: restar la provisión para el Fondo de Readquisición, restar las amortizaciones del Endeudamiento Financiero, sumar el nuevo Endeudamiento Financiero y sumar el Flujo Neto de las Emisiones de Nuevos Tramos.

Si se venden Activos Inmobiliarios de propiedad del Patrimonio Autónomo, los recursos derivados de dichas transacciones serán pagados como Flujo de Caja Distribuible a los Inversionistas, si: (i) trascurridos doce (12) meses calendario completos siguientes a la fecha de venta, dichos recursos no se han sido reinvertido en Activos Inmobiliarios que cumplan con los lineamientos de la Política de Inversión, o (b) destinado al pago de Endeudamiento Financiero, o (c) utilizado para el pago del Precio de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo o del precio de las operaciones de Readquisición de Títulos a opción del Inversionista, (ii) se liquida el Patrimonio Autónomo; o, (iii) el Comité Asesor lo considera adecuado teniendo en cuenta criterios de rentabilidad, condiciones de mercado y/o conveniencia. (...)".

Cláusula 7 Se elimina en su integridad la Sección 20.13 del Contrato de Fiducia y se reemplaza en su integridad por el siguiente texto:

*"20.13. **Periodicidad y Pago del Flujo de Caja Distribuible***

La Fiduciaria, por conducto de DECEVAL, pagará a los Inversionistas el Flujo de Caja Distribuible a prorrata de su participación en el Patrimonio Autónomo de la siguiente manera:

1. El décimo día hábil de cada mes de febrero se pagará el Flujo de Caja Distribuible correspondiente al periodo trimestral comprendido entre el 1° de octubre y el 31° de diciembre del año anterior.

2 El décimo día hábil de cada mes de mayo se pagará el Flujo de Caja Distribuible correspondiente al periodo comprendido entre el 1° de enero y el 31 de marzo del año en curso respectivo;

3. El décimo día hábil de cada mes de agosto se pagará el Flujo de Caja Distribuible correspondiente al periodo comprendido entre el 1° de abril y el 30 de junio del año en curso respectivo.

4. El décimo día hábil de cada mes de noviembre se pagará el Flujo de Caja Distribuible correspondiente al periodo comprendido entre el 1° de julio y el 30 de septiembre del año en curso respectivo; y

5. En cualquier momento, el Comité Asesor podrá aprobar el pago de Flujo de Caja Distribuible, el Flujo de Caja Distribuible por Desinversión o del Flujo de Caja Distribuible Ajustado de forma extraordinaria ".

Cláusula 8 **Se elimina en su integridad la Sección 22 del Contrato de Fiducia. y se reemplaza en su integridad por el siguiente texto:**

"***22. Remuneración de la Fiduciaria***

Por la prestación del servicio de Fiduciario y Agente de Manejo la Fiduciaria tendrá derecho a la siguiente comisión, la cual será neta de IVA, será un gasto del Patrimonio Autónomo y se descontará directamente de los recursos administrados:

1. A partir de la aprobación de la Asamblea de Inversionistas se facturará una comisión mensual calculado con base en la siguiente metodología:

$$Comisión_t = \sum_{i=1}^{n} Activos\ Totales\ del\ PA\ PEI_i\ x\ \frac{0.125\%}{365}$$

Donde

t = el mes en el cual se genera la facturación de la comisión.

i = 1 Día 1 de liquidación

n = último día de liquidación

Activos Totales = el valor total de los activos en el día i (según se refleja en la cuenta activos del balance del Patrimonio Autónomo).

y

2. Un monto equivalente al 0,85% anual del valor total del Flujo de Caja Distribuible Ajustado, que sea autorizado por el Comité Asesor. Esta comisión será calculada y facturada al día siguiente de realizada la distribución del Flujo de Caja Distribuible.

En cualquier caso, la remuneración de la Fiduciaria no podrá exceder un monto equivalente al 0.15% anual sobre el valor de los activos, con base en la siguiente metodología

$$Comisión_t = \sum_{i=1}^{n} Activos\ Totales\ del\ PA\ PEI_i\ x\ \frac{0.15\%}{365}$$

(.)

Cláusula 9 Se elimina la definición de "Beneficio de la Fundación", y se elimina intencionalmente y en su integridad: el numeral 2.3 de la Sección 2 del Contrato de Fiducia, el literal (m) de la Sección 10.1 del del Contrato de Fiducia y el numeral 26.4 de la Sección 26 del Contrato de Fiducia.

Cláusula 10 Se elimina el literal (a) de la Sección 25.1 del Contrato de Fiducia y se reemplaza en su integridad por el siguiente texto:

> *"25.1. (...)*
>
> *(a). Incumplimiento de cualquiera de las obligaciones legales o contractuales de la Fiduciaria, bien sea que afecte los derechos de los Inversionistas o los del Fideicomitente como beneficiario del Patrimonio Autónomo, indicados en este Prospecto y en el Contrato de Fiducia.*
>
> *(...)"*

Cláusula 11 El presente Otrosí No. 17 rige a partir de la fecha en la que la Superintendencia Financiera de Colombia autorice la suscripción de la adenda respectiva al Prospecto de los títulos participativos del PEI, por medio de la cual se incorporan las modificaciones aquí previstas al Contrato de Fiducia.

Cláusula 12 Las demás disposiciones contenidas en el Contrato de Fiducia no serán objeto de modificación alguna a través del presente Otrosí No. 17.

[sigue página de firmas]

[página de firmas]

Las Partes suscriben este Otrosí No. 17 el día 18 del mes de enero de 2024 en dos ejemplares de igual tenor.

EL FIDEICOMITENTE - ORIGINADOR

Jaira Alberto Corrales Castro
C.C. No. 80.412 170
- Representante Legal
PEI Asset Management S.A.S., actuando en su función de Fideicomitente -originador del Patrimonio Estrategias Inmóbiliarias - PEI.

EL AGENTE DE MANEJO

Edwin Roberto Díaz Challa
C.C. No. 79.686.493
Representante Legal
Fiduciaria Corficolombiana S.A., actuando únicamente en su calidad de Agente de Manejo y vocera del **PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS - PEI.**

Los inversionistas representados por Fiduciaria Colombiana del Comercio Exterior – Fiducoldex S.A. en su calidad de Representante Legal de los Inversionistas y el Centro Rural Sofía Koppel de Pardo, la Asociación Santa Cruz, en su calidad de beneficiarios suscriben el presente documento en señal de aceptación.

REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS

Lida Fernanda Afanador Tirado
C.C.: 53.164.562
Representante Legal
FIDUCOLDEX S.A.

BENEFICIARIOS -

C.C.: 80.687.506
Representante Legal
Centro Rural Sofía Koppel de Pardo

Carlos Jose Forero Ardila
C.C.: 1032445349
Representante Legal
Asociación Santa Cruz

ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.

IMAP

ORDEN DE COMPRA

Bogotá, D.C., 24 de enero de 2007

Señores
Fiduciaria Corficolombiana S.A.
Atención: Carolina García Zarate
Ciudad.

Ref: Oferta Mercantil de Prestación de Servicios

Estimados señores:

Por medio de la expedición de la presente orden de compra, manifestamos nuestra aceptación de su Oferta Mercantil de la referencia de fecha 23 de enero de 2007, en los términos y condiciones previstos en dicha oferta.

Atentamente,

La Administradora

Firma:<ORIGINAL FIRMADO>
Nombre: Luis Gonzalo Gallo Restrepo
Identificación: 16.880.342 de Florida, Valle
Cargo: Representante Legal

Firma: <ORIGINAL FIRMADO>
Nombre: Alfredo Jose Rizo Anzola
Identificación: 94.404.838 de Cali
Cargo: Representante Legal

Corficolombiana

Nit. 800.140.887-8

Bogotá. D.C., 23 de enero de 2007

Señores
Estrategias Corporativas S.A.
Atención: Jose Ignacio Robledo Pardo
Ciudad.

Ref: Oferta Mercantil de Prestación de Servicios

CAROLINA GARCÍA ZÁRATE, mayor de edad, de nacionalidad colombiana, identificada con cédula de ciudadanía número 51.958.749, domiciliada en Bogotá, actuando en mi condición de representante legal de la Fiduciaria del Valle S.A. (la "Fiduciaria"), sociedad de servicios financieros legalmente constituida, debidamente autorizada para desarrollar su objeto social mediante la Resolución No. 3548 del 30 de septiembre de 1991 de la Superintendencia Bancaria, con domicilio principal en la ciudad de Cali, quien actúa como vocera del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (el "Patrimonio Autónomo") por medio del presente documento cordialmente dirijo ante ustedes la presente Oferta Mercantil (la "Oferta") a la sociedad Estrategias Corporativas S.A. (la "Administradora") para la prestación de los servicios de administración inmobiliaria del Patrimonio Autónomo en los siguientes términos y condiciones y previamente,

CONSIDERANDO

1. Que la Fiduciaria es la administradora del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (el "Patrimonio Autónomo"), constituido en virtud del contrato de fiducia mercantil celebrado entre Estrategias Corporativas S.A. y la Fiduciaria en esta misma fecha (el "Contrato de Fiducia").

2. Que el objeto del Patrimonio Autónomo es emitir títulos participativos en el Segundo Mercado en desarrollo de un programa de emisión, y recaudar y administrar los recursos recibidos de los inversionistas en forma colectiva, con el propósito de invertir dichos recursos en las Inversiones Admisibles previstas en el Contrato de Fiducia y administrar, directa o indirectamente, los activos del Patrimonio Autónomo.

3. Que el Patrimonio Autónomo se constituye como el vehículo a través del cual se lleva a cabo una titularización inmobiliaria.

Cali: Calle 10 No. 4 - 47 Piso 20 Pbx 8982200 Fax 8933924
Bogotá: Carrera 13 No 26 - 45 Piso 6 Pbx 3538840 Fax 3538797
Carrera 7 No 71 - 21 Torre A Piso 9 Pbx 3765666 Fax 3173469
Medellín: Calle 16 Sur No. 43 A - 49 Piso 8 Pbx 3130655 / 3197600 Fax 3134489
Barranquilla: Carrera 52 No 74 - 56 Oficina 901 Pbx 3693000 / 3580534 Fax 3594208
contactenos@corficolombianafiduciaria.com.co - www.corficolombianafiduciaria.com

4. Que de acuerdo con el Contrato de Fiducia, a Fiduciaria debe contratar la administración del Portafolio del Patrimonio Autónomo con una administradora inmobiliaria.

5. Que la Administradora ha sido seleccionada como administradora inmobiliaria del Portafolio del Patrimonio Autónomo habida consideración de la experiencia y trayectoria de sus administradores.

La presente oferta se realiza bajo los términos que se expresan a continuación.

1. Definiciones. Los términos que no hayan sido expresamente definidos en esta Oferta y que estén escritos en mayúscula, se entenderán en el sentido en el cual hayan sido definidos en el Contrato de Fiducia.

2. Objeto. En el evento que la Administradora acepte esta oferta de servicios, la Administradora deberá administrar el Portafolio del Patrimonio Autónomo en los términos y condiciones previstos en la presente Oferta, y la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo, pagará a la Administradora la remuneración prevista en la presente Oferta.

A opción de la Administradora esta podrá contratar el mantenimiento, la operación y otros servicios relacionados con los bienes inmuebles que hagan parte del Patrimonio Autónomo con un tercero, persona jurídica o natural, de reconocida experiencia y trayectoria. Sin embargo, dicha contratación no exonerará a la Administradora de su responsabilidad frente al Patrimonio Autónomo en virtud de esta oferta mercantil.

3. Actividades de la Administradora. Si la Administradora acepta esta oferta de servicios, tendrá a cargo las siguientes actividades:

(a) Llevar a cabo las labores necesarias y convenientes relacionadas con la gestión continua de la administración del Portafolio del Patrimonio Autónomo, para lo cual deberá entre otras actividades:

i. Coordinar la celebración, renovación y terminación de los Contratos de Arrendamiento, los Contratos de Promesa de Compraventa y los Contratos de Compraventa y de todas aquellas actividades que se deriven de los mismos, y monitorear su cumplimiento.

ii. Velar por el buen estado de los Activos Inmobiliarios del Portafolio y llevar a cabo las reparaciones necesarias, con cargo a los recursos del Patrimonio Autónomo.

iii. Proponer al Comité Asesor un plan anual estratégico inmobiliario para la administración del Portafolio del Patrimonio Autónomo.

iv. Monitorear el desempeño del mercado inmobiliario, con el propósito de proponer fórmulas que maximicen el rendimiento del Patrimonio Autónomo.

v. Presentar mensualmente al Comité Asesor un reporte que describa la actividad inmobiliaria del Patrimonio Autónomo o presentar dicho reporte en cualquier momento, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la solicitud del Comité Asesor o del Agente de Manejo. La información deberá estar disponible para los Inversionistas en la página web de la Administradora. En todos los casos, la Administradora velará por el fácil acceso a la información de los reportes por parte de los Inversionistas.

vi. En desarrollo de su gestión, monitorear los niveles de los Gastos de Operación, Endeudamiento Financiero, Fondo de Operación, Fondo de Readquisición y las garantías previstas en el Contrato de Fiducia.

vii. Adelantar las gestiones necesarias para que los arrendatarios paguen oportunamente los cánones de arrendamiento. Y en caso de mora, iniciar los procesos de restitución y el cobro de cánones atrasados.

viii. Proponer al Comité Asesor la compra y venta de las Inversiones Admisibles del Patrimonio Autónomo, procurando siempre el mayor beneficio para los Inversionistas y velando porque la composición del Portafolio cumpla con los lineamientos de la Política de Inversión.

ix. Realizar la diligencia investigativa de las alternativas de inversión analizadas para el Patrimonio Autónomo.

x. Estructurar esquemas de financiación para el crecimiento del Patrimonio Autónomo para ser aprobados por el Comité Asesor.

xi. Promover la estructuración de nuevos Tramos.

xii. Recomendar al Comité Asesor el (los) Agente(s) Colocador(es) para la colocación de nuevos Tramos de los Títulos.

xlii. Monitorear la elaboración y actualización de los Avalúos Comerciales sobre los inmuebles del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con los términos y condiciones previstos en el Contrato de Fiducia.

(b) Adelantar gestiones de promoción del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con las normas de la Resolución 400.

(c) Proponer al Comité Asesor los cambios pertinentes al Prospecto y al Contrato de Fiducia, para su presentación a la Asamblea General de Inversionistas.

(d) Proponer al Comité Asesor el Plan de Liquidación del Patrimonio Autónomo y efectuar las gestiones necesarias para llevar a cabo el Plan de Liquidación del Patrimonio Autónomo aprobado por el Comité Asesor.

(e) Tener una página web en la que informe periódicamente a los Inversionistas el comportamiento del portafolio inmobiliario.

4. Poder General. Con la aceptación de esta oferta de servicios, la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo, otorgará a la Administradora un poder general para llevar a cabo todos los actos que sean necesarios o convenientes para desarrollar el objeto de la presente Oferta, cuya cuantía por acto sea inferior a quinientos (500) salarios mínimos legales vigentes mensuales, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la aceptación de la presente oferta.

La Administradora no podrá llevar a cabo cualquier acto que supere, individual o conjuntamente, la suma de quinientos (500) salarios mínimos legales vigentes mensuales, sin la aprobación escrita y previa del Comité Asesor.

5. Naturaleza de las Obligaciones de la Administradora. Las obligaciones que surgen para la Administradora en virtud de esta oferta son de medio (sin perjuicio de lo previsto en numeral 3 (a) (iii) y (xii) y (e) de la presente oferta, en lo pertinente) y, por lo tanto, la Administradora hará el mejor esfuerzo en su gestión, pero no puede garantizar un resultado específico. La Administradora solamente será responsable por culpa grave o dolo en el cumplimiento de sus obligaciones.

No serán responsabilidad de la Administradora las consecuencias que traigan para el Patrimonio Autónomo el caso fortuito, la fuerza mayor o fenómenos de mercado, incluyendo, pero sin limitarse, a la devaluación, revaluación, inflación, desvalorizaciones en los Títulos, oscilaciones de mercado, congelación, o variaciones en las tasas de interés o de rendimientos, actos de autoridad, alteración del orden público, paro, huelga, motín, asonada y la desvalorización de los Activos Inmobiliarios.

6. Remuneración. En caso de que la Administradora acepte esta oferta, la Fiduciaria pagará a la Administradora la siguiente remuneración por los servicios objeto de esta Oferta.

6.1 Por su gestión de administración una comisión equivalente al uno por ciento (1.0%) anual del Valor Promedio del Patrimonio Autónomo, pagadero mensualmente dentro de los cinco (5) primeros días hábiles de cada mes. La comisión de administración se tendrá como un gasto a cargo del Patrimonio Autónomo.

6.2 Una comisión no mayor al tres por ciento (3.0%) sobre el valor de cada emisión. Esta comisión se tendrá como un gasto a cargo del Patrimonio Autónomo.

6.3 Una comisión no mayor al tres por ciento (3.0%) sobre el valor de las Inversiones Admisibles (excluyendo los Activos Financieros) que compre el Patrimonio Autónomo cuando los recursos no provengan de una emisión en el mercado público de valores. Esta comisión se tendrá como un gasto a cargo del Patrimonio Autónomo.

En ningún caso podrá la Administradora recibir comisiones de la contraparte en cualquier transacción de compra y venta de inmuebles del Patrimonio Autónomo. Sin embargo, la Administradora si podrá negociar para que el Patrimonio Autónomo reciba comisiones de la contraparte en cualquier transacción con un Activo Inmobiliario.

7. Duración y Terminación Anticipada. La prestación de servicios a la que habría lugar en caso de que la Administradora acepte la presente Oferta, tendrá una duración igual a la vigencia del Contrato de Fiducia, es decir, noventa y nueve (99) años, prorrogables con el consentimiento de las Partes. No obstante, este oferta mercantil terminará anticipadamente solamente en los siguientes eventos: (i) El incumplimiento grave por parte de la Administradora que no pueda ser subsanado en un periodo de dos (2) meses contados desde el momento del incumplimiento declarado judicialmente; (ii) La liquidación obligatoria de la Administradora (iii) la liquidación del Patrimonio Autónomo, o (iv) cuando los partes de común acuerdo acuerden la terminación de la presente oferta mercantil.

Parágrafo: No obstante lo establecido en la presenta cláusula, en caso de que por cualquier motivo se dé por terminada anticipadamente la presente Oferta una vez aceptada, y sea necesario contratar con una nueva administradora inmobiliaria se tendrá en cuenta, en primer término, la propuesta que para el efecto presente la Administradora o cualquier sociedad controlada o vinculada a esta.

8. Cesión. Una vez aceptada la presente Oferta, la Fiduciaria no podrá ceder los derechos y obligaciones derivados de la Oferta, sin la previa autorización escrita de la Administradora. La Administradora podrá ceder en cualquier momento, previa notificación a la Fiduciaria con quince (15) días hábiles de anticipación, los derechos y obligaciones derivados de la aceptación de esta Oferta, a cualquiera de su matriz o subordinaas, y la

Fiduciaria acepta desde esta fecha dicha cesión. Una vez aceptada esta Oferta, la Administradora podrá ceder su posición contractual o sus derechos a un tercero únicamente con la previa aprobación escrita de la Fiduciaria y la Asamblea General de los Inversionistas.

9. Modificaciones. Una vez aceptada esta oferta, ninguna reforma o modificación a los términos y obligaciones derivados de la Oferta será valida sino es suscrita por los representantes legales autorizados de las partes.

10. Invalidez o Ineficacia Parcial. Si cualquier parte, término o disposición de esta Oferta es declarado ilegal, ineficaz, o en conflicto con cualquier ley aplicable, no se afectará la validez y eficacia del resto de sus disposiciones. En dicho caso, las partes se comprometen a hacer un esfuerzo de buena fe, para formular una disposición legal y efectiva que reemplace la disposición inválida o ineficaz, y que en la medida de lo posible, logre la intención y objetivos de la disposición no válida.

11. Notificaciones. Todos los avisos, solicitudes, comunicaciones o notificaciones que la Fiduciaria y la Administradora deban dirigirse en virtud de esta Oferta tendrán efecto pasados tres (3) días hábiles desde su remisión por cualquier medio que garantice su entrega, como mensajero, courier o correo certificado y deberán ser enviadas por escrito a la siguiente dirección:

La Fiduciaria
Responsable: Carolina García Zárate
Dirección: Cra. 7 # 71 – 21 Torre A Of. 703 de Bogotá.
Teléfono: 3765666

La Administradora
Responsable: José Ignacio Robledo
Dirección: Cra. 9A No. 99 – 02 Of. 802 de Bogotá.
Teléfono: 6183090

12. Gastos e Impuestos. Los impuestos y retenciones que se generen en el desarrollo del objeto de esta Oferta, serán cubiertos por la parte obligada.

El presente documento y la expedición de la correspondiente orden de compra de servicios no generan impuesto de timbre de conformidad con lo establecido en el numeral 52 del artículo 530 del Estatuto Tributario.

13. Indemnidad. El Patrimonio Autónomo mantendrá indemne a la Administradora respecto a los gastos y perjuicios que sean consecuencia directa de cualquier reclamo, petición, demanda, requerimiento administrativo o condena judicial o extrajudicial, que surja en contra de la Administradora en ejercicio de sus funciones en virtud de la presente

oferta mercantil, salvo en el caso que la responsabilidad, condena, reclamo o requerimiento tengan su causa en la culpa grave o dolo de la Administradora.

14. Garantía de Cumplimiento. Antes de que se lleve a cabo la emisión del primer tramo, la Administradora entregará a la Fiduciaria una póliza de cumplimiento emitida por una compañía de seguros de reconocida reputación en el mercado nacional. El valor asegurado anual se determinará por las partes en este momento, el cual estará expresado en salarios mínimos legales mensuales vigentes. El asegurado y beneficiario de la póliza será el Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias, representado por la Fiduciaria del Valle S.A. La póliza tendrá una vigencia de un año, contada a partir de la firma de la presente oferta mercantil, y será prorrogada con treinta (30) días antes de la fecha de su vencimiento.

15. Vigencia de la Oferta. La presente Oferta deberá ser aceptada dentro de los treinta (30) días comunes siguientes a la presentación de la misma mediante el envío de una orden de compra de servicios.

En fe de lo cual, se firma la presente Oferta Mercantil, el día 23 de enero de 2007.

La Fiduciaria

Firma:
Nombre: Carolina García Zarate
Identificación: 51.958.749
Cargo: Representante Legal

REEMPLAZAR X 699
ADMINISTRACION → NO HONORARIOS SINO COMISION

6. Remuneración. En caso de que la Administradora acepte esta oferta, la Fiduciaria pagará a la Administradora la siguiente remuneración por los servicios objeto de esta Oferta.

6.1 Por su gestión de administración un honorario equivalente al uno por ciento (1.0%) anual del Valor Promedio del Patrimonio Autónomo, pagadero mensualmente dentro de los cinco (5) primeros días hábiles de cada mes. El honorario de administración se tendrá como un gasto a cargo del Patrimonio Autónomo.

6.2 Una comisión no mayor al tres por ciento (3.0%) sobre el valor de cada emisión. Esta comisión se tendrá como un gasto a cargo del Patrimonio Autónomo.

6.3 Una comisión no mayor al tres por ciento (3.0%) sobre el valor de las Inversiones Admisibles (excluyendo los Activos Financieros) que compre el Patrimonio Autónomo cuando los recursos no provengan de una emisión en el mercado público de valores. Esta comisión se tendrá como un gasto a cargo del Patrimonio Autónomo.

En ningún caso podrá la Administradora recibir comisiones de la contraparte en cualquier transacción de compra y venta de inmuebles del Patrimonio Autónomo. Sin embargo, la Administradora sí podrá negociar para que el Patrimonio Autónomo reciba comisiones de la contraparte en cualquier transacción con un Activo Inmobiliario.

7. Duración y Terminación Anticipada. La prestación de servicios a la que habría lugar en caso de que la Administradora acepte la presente Oferta, tendrá una duración igual a la vigencia del Contrato de Fiducia, es decir, noventa y nueve (99) años, prorrogables con el consentimiento de las Partes. No obstante, este oferta mercantil terminará anticipadamente solamente en los siguientes eventos: (i) El incumplimiento grave por parte de la Administradora que no pueda ser subsanado en un periodo de dos (2) meses contados desde el momento del incumplimiento declarado judicialmente; (ii) La liquidación obligatoria de la Administradora (iii) la liquidación del Patrimonio Autónomo, o (iv) cuando los partes de común acuerdo acuerden la terminación de la presente oferta mercantil.

Parágrafo: No obstante lo establecido en la presenta cláusula, en caso de que por cualquier motivo se dé por terminada anticipadamente la presente Oferta una vez aceptada, y sea necesario contratar con una nueva administradora inmobiliaria se tendrá en cuenta, en primer término, la propuesta que para el efecto presente la Administradora o cualquier sociedad controlada o vinculada a esta.

8. Cesión. Una vez aceptada la presente Oferta, la Fiduciaria no podrá ceder los derechos y obligaciones derivados de la Oferta, sin la previa autorización escrita de la Administradora. La Administradora podrá ceder en cualquier momento, previa notificación a la Fiduciaria con quince (15) días hábiles de anticipación, los derechos y obligaciones derivados de la aceptación de esta Oferta, a cualquiera de su matriz o subordinaas, y la

Corficolombiana

NIT. 800.140.887-8

DOCUMENTO PRIVADO DE RESCILIACION PARA DEJAR SIN EFECTOS LA OFERTA DE PRESTACION DE SERVICIOS DE FECHA 02 DE FEBRERO DE 2006 PRESENTADA POR LA SOCIEDAD FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A COMO VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL PATRIMONIO AUTONOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS A LA SOCIEDAD ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A

CAROLINA GARCÍA ZÁRATE, mayor de edad, identificada con cédula de ciudadanía número 51.958.749, domiciliada en Bogotá, quien obra en este acto en calidad de Segundo Suplente del Gerente y Representante Legal de la Sociedad **FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A. (ANTES FIDUCIARIA DEL VALLE S.A).**, Entidad de servicios financieros con domicilio principal en Cali, constituida mediante Escritura Pública No. 2803 del 4 de Septiembre de 1.991 otorgada en la Notaría Primera del Círculo de Cali, autorizada para prestar servicios fiduciarios mediante Resolución No. 3548 del 30 de Septiembre de 1991 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia, en calidad de vocera y administradora del patrimonio autónomo Estrategias Inmobiliarias manifiesta que

PRIMERO: Que por medio del presente documento deja sin efectos la Oferta Mercantil de Prestación de Servicios de fecha 02 de febrero de 2006 presentada a la sociedad Estrategias Corporativas S.A. aclarada mediante documento de fecha 22 de enero de 2007 y en consecuencia se entiende que la misma no ha surtido ni surtirá ningún efecto entre estas, al igual que no surte ningún efecto el documento de aceptación suscrito por la sociedad Estrategias Corporativas S.A a dicha oferta

Para constancia de lo anterior se firma en Bogotá, a los Veintitrés (23) días del mes de Enero del año Dos Mil Siete (2007).

LA FIDUCIARIA,

CAROLINA GARCIA ZARATE
Representante Legal
FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A. (ANTES FIDUCIARIA DEL VALLE S.A.)
Vocera y Administradora del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Suscribe el presente documento en señal de notificación, el representante legal de la sociedad ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.

Nombre: Luis Gonzalo Pablo Restrepo
Identificación: 16.880.342 de Florida, Valle
Cargo: Representante Legal

Nombre: Alfredo José Rizo Anzola
Identificación: 94.404.838 de Cali
Cargo: Representante Legal

Fiduciaria
Corficolombiana
Nit. 800.140.867-8

Bogotá, D.C., 22 de enero de 2007

Señores
ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.
Atención: Jose Ignacio Rodledo Pardo
Ciudad

Ref: Aclaración Oferta Mercantil de Prestación de Servicios

CAROLINA GARCÍA ZÁRATE, mayor de edad, de nacionalidad colombiana, identificada con cédula de ciudadanía número 51.958.749, domiciliada en Bogotá, actuando en mi condición de representante legal de la Fiduciaria Corficolombiana S.A. (antes Fiduciaria del Valle S.A.) (la "Fiduciaria"), sociedad de servicios financieros legalmente constituida, debidamente autorizada para desarrollar su objeto social mediante la Resolución No. 3548 del 30 de septiembre de 1991 de la Superintendencia Bancaria, con domicilio principal en la ciudad de Cali, quien actúa como vocera del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (el "Patrimonio Autónomo") por medio del presente documento nos permitimos aclarar la Oferta Mercantil (la "Oferta") presentada a la sociedad Estrategias Corporativas S.A. (la "Administradora") para la prestación de los servicios de administración inmobiliaria del Patrimonio Autónomo, en cuanto a que la fecha de emisión de la "Oferta" es el día dos (02) del mes de Febrero del año 2006.

Se deja de presente que todos los demás términos y condiciones de la "Oferta" continúan vigentes y no se ven modificados por la presente aclaración.

En fe de lo cual, se firma la presente Aclaración de la Oferta Mercantil, el día veintidós (22) de enero de 2007.

La Fiduciaria

Firma:
Nombre: Carolina García Zarate
Identificación: 51.958.749
Cargo: Representante Legal

Cali: Calle 10 No. 4 - 47 Piso 23 Pbx. 8582200 Fax 8833824
Bogotá: Carrera 13 No. 26 - 45 Piso 6 Pbx. 3538840 Fax 3538797
Carrera 7 No. 71 - 21 Torre A Piso 9 Pbx. 3269666 Fax 3173469
Medellín: Calle 16 Sur No. 43 A - 49 Piso 8 Pbx. 3130655 / 3197500 Fax 3134489
Barranquilla: Carrera 52 No. 74 – 56 Oficina 901 Pbx. 3693000 / 3580534 Fax 3584208
contactenos@corficolombianafiduciaria.com.co – www.corficolombianafiduciaria.com

CONTRATO DE CESIÓN DE ACUERDO

Entre los suscritos a saber, por una parte, ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A., sociedad anónima, con domicilio en Bogotá, representada en este acto por su Representante Legal Alfredo J. Rizo, quien en adelante y para efectos del presente documento se denominará "ESTRATEGIAS CORPORATIVAS" o el "CEDENTE"; y por la otra parte ADMINISTRADORA INMOBILIARIA EC S.A , sociedad anónima, con domicilio en Bogotá, representada en este acto por su Representante Legal Jose I. Robledo, quien en adelante y para efectos del presente documento se denominará "ADMINISTRADORA INMOBILIARIA" o el "CESIONARIO" se suscribe el presente "ACUERDO", cuyos términos se hacen constar a continuación. Para efectos de este ACUERDO ESTRATEGIAS CORPORATIVAS y ADMINISTRADORA INMOBILIARIA conjuntamente se denominarán como "Las Partes" e individualmente como "Parte".

CONSIDERACIONES

A. QUE Fiduciaria Corficolombiana S.A es el Agente de Manejo (como se define en el Contrato de Fiducia) del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (el "Patrimonio Autónomo"), constituido mediante el contrato de fiducia mercantil celebrado entre ESTRATEGIAS CORPORATIVAS y la fiduciaria el 23 de enero de 2007 (el "Contrato de Fiducia").

B. QUE el objeto del Patrimonio Autónomo es emitir títulos participativos en el segundo mercado en desarrollo de un programa de emisión, y recaudar y administrar los recursos recibidos por los inversionistas en forma colectiva, con el fin de invertir dichos recursos en las Inversiones Admisibles (como se define en el Contrato de Fiducia) y administrar, directa o indirectamente, los activos del Patrimonio Autónomo.

C. QUE mediante una oferta mercantil del 23 de enero de 2007, la Fiduciaria del Valle S.A. (la "Fiduciaria") presentó una oferta mercantil de servicios a ESTRATEGIAS CORPORATIVAS (la "Oferta Mercantil"), para que éste último administre el Portafolio (como se define en el Contrato de Fiducia) del Patrimonio Autónomo.

D. QUE mediante orden de compra del 24 de enero de 2007, ESTRATEGIAS CORPORATIVAS aceptó la Oferta Mercantil (la "Orden de Compra") y, por lo tanto, ESTRATEGIAS CORPORATIVAS actualmente es el administrador del Portafolio (como se define en el Contrato de Fiducia) del Patrimonio Autónomo. En efecto, mediante la aceptación de la Oferta Mercantil a través de la Orden de Compra se perfeccionó el ACUERDO para que ESTRATEGIAS CORPORATIVAS sea el administrador del Portafolio (como se define en el Contrato de Fiducia) del Patrimonio Autónomo (el "Convenio de Administración").

Por lo anterior las partes acuerdan lo siguiente:

CLUSULA PRIMERA.- OBJETO.

En virtud del presente ACUERDO, EL CEDENTE cede a EL CESIONARIO total, irrevocable e incondicionalmente, su posición contractual y EL CESIONARIO adquiere la posición contractual del CEDENTE en el Convenio de Administración.

CLAUSULA SEGUNDA.- CESIÓN A TÍTULO GRATUITO

La presente cesión se realiza a título gratuito y, por lo tanto, EL CESIONARIO no tendrá la obligación de pagar a EL CEDENTE suma alguna o cumplir con cualquier otra contraprestación a favor de EL CEDENTE, por la cesión del Convenio de Administración.

CLAUSULA TERCERA.- EXISTENCIA Y VALIDEZ DEL CONVENIO DE ADMINISTRACION.

EL CEDENTE es responsable de la existencia y validez del Convenio de Administración, así como de sus garantías, de conformidad con lo establecido por el artículo 890 del Código de Comercio, pero no del cumplimiento de las obligaciones derivadas del mismo por las partes de dicho contrato, a partir de la fecha de firma del presente ACUERDO.

CLAUSULA CUARTA.- DERECHOS Y OBLIGACIONES CEDIDOS.

EL CESIONARIO declara que conoce y acepta las estipulaciones del Convenio de Administración y que adquiere los derechos y asume las obligaciones que se ceden en virtud del presente ACUERDO a partir de la firma del mismo.

CLAUSULA QUINTA.- EFECTOS Y NOTIFICACION.

La cesión del Convenio de Administración producirá efectos entre EL CEDENTE y EL CESIONARIO desde la firma del presente ACUERDO.

Por su parte, de conformidad con la cláusula Octava (8) del Convenio de Administración, EL CEDENTE tiene autorización de la Fiduciaria de ceder en cualquier momento, previa notificación a la Fiduciaria con quince días hábiles de anticipación, los derechos y obligaciones del Convenio de Administración, a su matriz o a cualquiera de sus subordinadas.

Teniendo en cuenta que la ADMINISTRADORA INMOBILIARIA es subordinada de ESTRATEGIAS CORPORATIVAS y para dar cumplimiento con lo cláusula Octava (8) del Convenio de Administración, EL CEDENTE se obliga a notificar a la Fiduciaria al día siguiente a la firma del presente ACUERDO. Por lo tanto, la cesión del Convenio de Administración únicamente producirá efectos respecto de la Fiduciaria después de quince días hábiles a la notificación del CEDENTE a la Fiduciaria.

CLAUSULA SEXTA.- LIBERACION.

Teniendo en cuenta que la Fiduciaria aceptó previamente la cesión que EL CEDENTE realice a su matriz o a cualquiera de sus subordinadas, por medio de este ACUERDO EL CEDENTE se libera de toda responsabilidad por el cumplimiento de las obligaciones del Convenio de Administración, respecto de su ejecución a partir de la fecha del presente ACUERDO.

CLAUSULA SEXTA.- LEY APLICABLE Y JURISDICCIÓN.

El ACUERDO se regirá e interpretará de conformidad con las leyes de la República de Colombia.

CLAUSULA SÉPTIMA.- NOTIFICACIONES: Todas las notificaciones u otras comunicaciones que sean requeridas o permitidas bajo el presente ACUERDO se harán por escrito y serán suficientes si se entregan personalmente, con constancia del sello correspondiente o evidencia similar de la Parte que recibe, o si son enviadas por correo registrado o certificado, por telefax, en cuyo caso se considerarán entregadas al día hábil siguiente al de su envío, dirigidos en la siguiente forma:

Por EL CEDENTE: Alfredo J. Rizo
Carrera 9A No. 99-02, Of 802
Bogota D.C., Colombia
Tel: (571) 618-3090
Fax: (571) 618-3003

Por EL CESIONARIO: Jose I. Robledo
Carrera 9A No. 99-02, Of 802
Bogota D.C., Colombia
Tel: (571) 618-3090
Fax: (571) 618-3003

Cualquiera de las Partes puede, mediante notificación previa y por escrito a la otra parte, cambiar la dirección y/o destinatarios a las cuales las mencionadas notificaciones o comunicaciones a la misma deban ser entregadas o enviadas.

CLAUSULA OCTAVA.- MODIFICACIÓN: El presente ACUERDO sólo se podrá modificar con el consentimiento previo por escrito firmado por los representantes autorizados de las Partes.

CLAUSULA NOVENA.- AUSENCIA DE RENUNCIA IMPLÍCITA: La omisión o demora por parte de cualquiera de las Partes de exigir cualquier disposición del presente ACUERDO, o de requerir el cumplimiento de la otra Parte de una sección del mismo, no se interpretará como renuncia de dichas secciones ni afectará la validez del presente ACUERDO ni de ninguna parte del mismo, ni el derecho de dicha Parte de exigir el cumplimiento en el futuro de todas y cada una de tales secciones.

PARA CONSTANCIA se firma el presente ACUERDO el dia siete (7) del mes de noviembre de 2008.

EL CEDENTE

<ORIGINAL FIRMADO>
Alfredo J. Rizo
C.C 94.404.838 de Cali
Representante Legal

EL CESIONARIO

<ORIGINAL FIRMADO>
Jose I. Robledo
C.C. No. 79 785.002 de Bogotá
Representante Legal

OFERTA PARA MODIFICAR LA OFERTA DE SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN INMOBILIARIA DE FECHA 23 DE ENERO DE 2007 PRESENTADA POR EL PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS Y ACEPTADA EL 24 DE ENERO DE 2007 POR ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.

Bogotá, D.C 30 de Septiembre de 2011

Doctor
JOSÉ IGNACIO ROBLEDO PARDO
Representante Legal
Terranum Inversión S.A.S.
La Ciudad

Ref.: **Oferta Mercantil irrevocable para la modificación de la Condición Sexta de la Oferta de servicios de Administración Inmobiliaria**

Apreciado Doctor

Por medio del presente documento Fiduciaria Corficolombiana S.A. (en adelante la "Fiduciaria"), en su condición de vocera del patrimonio autónomo denominado PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (en adelante el "Patrimonio Autónomo"), presenta a Terranum Inversión S.A.S (antes Administradora Inmobiliaria EC S.A (en adelante "Terranum") la presente oferta mercantil (en adelante la "Oferta") para la modificación de la Condición Sexta de la Oferta de servicios de administración inmobiliaria (la "Oferta de Administración Inmobiliaria") presentada por la Fiduciaria, en su calidad de vocera del Patrimonio Autónomo, el 23 de enero de 2007 y aceptada por Estrategias Corporativas S.A. el 24 de enero de 2007, quien el siete (7) de noviembre de 2008 cedió a Terranum su posición en el contrato que surgió en virtud a la aceptación de la Oferta de Administración Inmobiliaria.

La presente Oferta tiene el carácter de irrevocable, en los términos consagrados por el artículo 846 del Código de Comercio

La presente Oferta deberá ser aceptada con ocasión de la expedición de la Orden de Compra dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la presentación de la misma.

En caso de ser aceptada la presente Oferta con ocasión de la expedición de la Orden de Compra de Servicios (en adelante la "Orden de Compra") la cual se anexa al presente documento, el negocio jurídico que surgió entre Terranum y el Patrimonio Autónomo, como consecuencia de la aceptación que hiciera Estrategias Corporativas S.A. el 24 de enero de 2007 de la Oferta de Administración Inmobiliaria presentada por la Fiduciaria, en su calidad de vocera del Patrimonio Autónomo, en la misma fecha, se modificará de conformidad con las siguientes condiciones.

CONSIDERACIONES.

1. Que el 8 de marzo de 2006, la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo, formuló una oferta de servicios de administración inmobiliaria a Estrategias Corporativas S.A.

2. Que el 24 de enero de 2007, Estrategias Corporativas S A aceptó la Oferta de Administración Inmobiliarias mediante la expedición de una orden de servicios (la "Orden de Servicios").

3. Que el 7 de noviembre de 2008, Estrategias Corporativas S.A. cedió a la sociedad Terranum Inversión S.A.S (antes Administradora Inmobiliaria EC S.A.), su posición en el negocio jurídico que surgió como consecuencia de la aceptación de la Oferta de Administración Inmobiliaria presentada por la Fiduciaria Corficolombiana S A , como vocera del Patrimonio Autónomo

4. Que los títulos del Patrimonio Autónomo (los "Títulos") fueron trasladados del Segundo Mercado al Mercado Principal, lo cual implica que el objeto del Patrimonio Autónomo es emitir Títulos participativos en el Mercado Principal en desarrollo de un programa de emisión, y recaudar y administrar los recursos recibidos de los inversionistas en forma colectiva, con el propósito de invertir dichos recursos en las Inversiones Admisibles previstas en el Contrato de Fiducia y administrar, directa o indirectamente, los activos del Patrimonio Autónomo

5. Que mediante la presente Oferta se propone modificar la base sobre la cual se calcula la remuneración a la que tiene derecho Terranum, según se aprobó en la Asamblea ordinaria de segunda convocatoria del 11 de julio de 2011 (Acta No 5) de la Asamblea Ordinaria General de Inversionistas de los títulos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias.

CONDICIONES

PRIMERA La cláusula primera de definiciones de la Oferta de Administración Inmobiliaria, en adelante quedará así.

1. Definiciones: Los términos utilizados en el texto de la presente Oferta de Administración Inmobiliaria que se incluyen con letra inicial en mayúscula tendrán el significado que se les asigna en esta condición.

"**Activo Inmobiliario**": Es un bien inmueble que sea propiedad del Patrimonio Autónomo.

"**Activo Inmobiliario Financiado a Corto Plazo**" Es un Activo Inmobiliario o una parte de éste, que sea adquirido por el Patrimonio Autónomo con recursos de un crédito otorgado por una entidad financiera por un término inicial inferior o igual a doce (12) meses.

"**Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo**": Es un Activo Inmobiliario, o una parte de éste, que sea adquirido por el Patrimonio Autónomo con recursos de un crédito otorgado por una entidad financiera por un término inicial superior a doce (12) meses.

"**Condición**": Es la condición que deberá cumplir Terranum para adquirir el derecho a recibir la comisión descrita en el numeral 6.3.2 de la Oferta de Administración Inmobiliaria, consistente en que el Rendimiento de un Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo sea mayor a la Tasa de Interés.

"**Gastos Operativos del Activo Financiado a Largo Plazo**" Son todos los gastos necesarios para la operación del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo; incluyendo, entre otros, impuestos, seguros y reservas para el mantenimiento del mismo, durante el periodo de tiempo en que esté vigente el crédito otorgado al Patrimonio Autónomo para la adquisición del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo

"**Mejoras Financiadas a Corto Plazo**": Son las mejoras realizadas sobre los Activos Inmobiliarios Financiados a Corto Plazo que sean pagadas por el Patrimonio Autónomo con los recursos de un crédito otorgado por una entidad financiera; crédito que no puede tener una duración superior al término inicial del crédito obtenido para la adquisición del Activo Inmobiliario Financiado a Corto Plazo.

"**Mejoras Financiadas a Largo Plazo**" Son las mejoras realizadas sobre los Activos Inmobiliarios Financiados a Largo Plazo, que sean pagadas por el Patrimonio Autónomo con recursos de un crédito otorgado por una entidad financiera; crédito que no puede tener una duración superior al término inicial del crédito obtenido para la adquisición del Activo Inmobiliario Financiado a Largo plazo.

"**Rendimiento de un Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo**": Es el resultado de dividir (i) la Utilidad Operativa Neta del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo, entre (ii) el valor de adquisición del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo. El Rendimiento de un Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo se calculará de conformidad con la siguiente fórmula:

RACF = (NOI) / (VAA)

RACF = Rendimiento del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo.

NOI = Utilidad Operativa Neta del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo.

VAA = Valor de adquisición del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo.

"**Tasa de Interés**": Es la tasa de interés que se establezca en el contrato de crédito que suscriba el Patrimonio Autónomo con una entidad financiera para la adquisición de un Activo Financiado a Largo Plazo o para la realización de una Mejora Financiada a Largo Plazo.

"**Utilidad Operativa Neta del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo (*Net Operating Income - NOI*)**": Es la diferencia entre (i) los ingresos brutos causados a título de canon de arrendamiento para un Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo, y (ii) la suma de (X) los Gastos Operativos del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo y (Y) el valor de la comisión a la que tendría derecho Terranum en caso que el Rendimiento del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo sea mayor a la Tasa de Interés establecida en el contrato de crédito otorgado al Patrimonio Autónomo para (i) la adquisición del respectivo Activo

Inmobiliario Financiado a Largo Plazo; o (ii) la realización de una Mejora Financiada a Largo Plazo sobre el respectivo Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo

SEGUNDA: Se adicionan a la Condición Sexta de la Oferta de Administración Inmobiliaria los siguientes numerales

'6. Remuneración

(...)

6.4 De igual forma, se reconocerá a Terranum una comisión adicional del uno por ciento (1%) del valor de los créditos que le sean otorgados al Patrimonio Autónomo para (i) la adquisición de un Activo Inmobiliario Financiado a Corto Plazo, o (ii) la realización de una Mejora Financiada a Corto Plazo. Una vez el respectivo crédito otorgado para (i) la adquisición de un Activo Inmobiliario Financiado a Corto Plazo; o (ii) la realización de una Mejora Financiada a Corto Plazo, se haya pagado en su totalidad, la respectiva comisión se dejará de causar

6.5 En los casos que el Patrimonio Autónomo adquiere un Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo, Terranum tendrá derecho a las siguientes comisiones de acuerdo con los términos y condiciones establecido a continuación:

6.5.1 Terranum tendrá derecho a una comisión del cero punto cinco por ciento (0.5%) del valor de los créditos que le sean otorgados al Patrimonio Autónomo para (i) la adquisición de un Activo Financiado a Largo Plazo, o (ii) la realización de una Mejora Financiada a Largo Plazo. Una vez el respectivo crédito otorgado para (i) la adquisición de un Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo, o (ii) la realización de una Mejora Financiada a Largo Plazo se haya pagado en su totalidad, la respectiva comision se dejará de causar

6.5.2 Siempre y cuando el Rendimiento del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo sea mayor a la Tasa de Interés establecida en el contrato de crédito otorgado al Patrimonio Autónomo para (i) la adquisición del respectivo Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo; o (ii) la realización de una Mejora Financiada a Largo Plazo sobre el respectivo Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo se reconocerá a Terranum una comisión adicional a la establecida en condición 6.5.1 anterior, del cero punto cinco por ciento (0.5%) del valor del crédito que le sea otorgado al Patrimonio Autónomo para (i) la adquisición de una Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo; o (ii) la realización de una Mejora Financiada a Largo Plazo. Dicha comisión se dejará de causar una vez que el crédito obtenido, ya sea para la adquisición de un Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo o la realización de una Mejora Financiara a Largo Plazo, haya sido pagado en su totalidad. Esta comisión se deberá pagar una vez al año, dentro de los treinta (30) días calendario siguientes al cierre del año calendario anterior, razón

por la cual el cumplimiento de la Condición se deberá verificar para dicho año en su totalidad.

Para efectos únicamente ilustrativos si (i) el valor de un Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo es de $10.000.000.000 Pesos; (ii) la Tasa de Interés del crédito otorgado al Patrimonio Autónomo es del 9% efectivo anual; (iii) los ingresos brutos del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo son iguales al 12% anual del valor de compra del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo; (iv) los Gastos Operativos son iguales al 1% del valor de compra del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo y (v) el valor del crédito otorgado al Patrimonio Autónomo es de $10.000.000.000. esta comisión adicional se calcularía de la siguiente manera:

$$NOI = (12\% * 10.000.000.000) - \left[(10.000.000.000 * 1\%) + (10.000.000.000 * 1\%)\right]$$

$$= \$1.000.000.000$$

$$\text{Ren} = \frac{NOI}{10.000.000.000} = 10\% > 9\%$$

En la medida que Ren es mayor que la Tasa de Interés, Terranum tendría derecho a la comisión establecida en este numeral 6.5.2.

TERCERA. Las demás Condiciones de la Oferta de Administración Inmobiliaria no son modificadas mediante la presente Oferta y continúan en pleno rigor y efecto

CUARTA. Los términos no definidos en la presente Oferta con letra mayúscula inicial, tendrán el significado otorgado en la Oferta de Administración Inmobiliaria.

QUINTA: Las modificaciones y adiciones a la Condición Primera y Sexta de la Oferta de Administración Inmobiliaria relacionadas anteriormente, empezarán a regir a partir del 1 de agosto de 2011.

Atentamente,

EL OFERENTE

JOHANA MARIBEL GIL VILLEGAS
C.C. No 51.958.749 de Medellín
Segunda Suplente del Representante Legal de Fiduciaria Corficolombiana S.A. y quien a su vez actúa como vocera del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias.

Bogotá. D C . 30 de Septiembre de 2011

Señora
JOHANA MARIBEL GIL VILLEGAS
Segunda Suplente Representante Legal
Fiduciaria Corficolombiana S.A.
La Ciudad

Ref.: **Oferta Mercantil Irrevocable para la modificación de la Condición Sexta de la Oferta de servicios de administración inmobiliaria**

Apreciada Doctora.

En atención a la Oferta Mercantil de fecha 30 de Septiembre de 2011, para la modificación de las Condiciones Primera y Sexta de la Oferta de administración inmobiliaria presentada por Fiduciaria Corficolombiana S.A., como vocera del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias, el 23 de enero de 2007 y aceptada por Estrategias Corporativas S.A el 24 de enero de 2007, la cual fue cedida a la sociedad Terranum Inversión S.A.S (antes Administradora Inmobiliaria EC S.A.). dirigida a Terranum Inversión S.A S , expedimos la presente Orden de Compra para que el negocio jurídico que surgió entre la Fiduciaria Corficolombiana, como vocera del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias, y la sociedad Estrategias Corporativas S A se rija de conformidad con los términos y condiciones previstos en dicho documento.

Atentamente,

JOSÉ IGNACIO ROBLEDO PARDO
C C 79 785.002
Representante Legal
TERRANUM INVERSIÓN S.A.S

TERRANVM
INVERSIÓN

NIT 900.472.480-1

CERTIFICACIÓN DE LA ADMINISTRADORA

Terranum Inversión S.A.S (NIT 900.472.480-1) certifica que:

1. En la actualidad se desempeña como administradora del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias ('PEI').
2. Es subsidiaria de Estrategias Inmobiliarias EC S.A.S. (ahora Terranum S.A.S.)
3. En virtud del contrato de cesión del Contrato de Administración Inmobiliaria (como está definido en el Prospecto de Colocación del PEI), le fueron cedidas a Administradora Inmobiliaria EC S.A., las obligaciones derivadas de dicho contrato.
4. El 1 de diciembre de 2009 Administradora Inmobiliaria EC S.A. cambió su razón social por Administradora Inmobiliaria EC S.A.S.
5. El 27 de julio de 2010 Administradora Inmobiliaria EC S.A.S cambió su nombre por Terranum Inversión S.A.S (NIT 900.243.954-9).
6. El 14 de octubre de 2011 Terranum Inversión S.A.S (NIT 900.243.954-9) se escindió parcialmente, transfiriendo en bloque parte de su patrimonio a la sociedad Terranum Portafolio S.A.S, a la cual fueron igualmente transferidas las obligaciones de Terranum Inversión S.A.S. (NIT 900.243.954-9), incluidas aquellas derivadas del Contrato de Administración Inmobiliaria.
7. El 20 de octubre de 2011 Terranum Inversión S.A.S (NIT 900.243.954-9) cambió su nombre por Promotora de Proyectos Comerciales S.A.S
8. El 20 de octubre de 2011 Terranum Portafolio S.A.S cambió su nombre por Terranum Inversión S.A.S (NIT 900.472.480-1), actual administradora del PEI.

JOSE IGNACIO ROBLEDO
Representante Legal

ALFREDO JOSE RIZO ANZOLA
Representante Legal

OFERTA PARA MODIFICAR LA OFERTA DE SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN INMOBILIARIA DE FECHA 23 DE ENERO DE 2007 PRESENTADA POR EL PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS Y ACEPTADA EL 24 DE ENERO DE 2007 POR ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.

Bogotá, D.C 30 de Septiembre de 2011

Doctor
JOSÉ IGNACIO ROBLEDO PARDO
Representante Legal
Terranum Inversión S.A.S.
La Ciudad

Ref.: **Oferta Mercantil irrevocable para la modificación de la Condición Sexta de la Oferta de servicios de Administración Inmobiliaria**

Apreciado Doctor

Por medio del presente documento Fiduciaria Corficolombiana S.A. (en adelante la "Fiduciaria"), en su condición de vocera del patrimonio autónomo denominado PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (en adelante el "Patrimonio Autónomo"), presenta a Terranum Inversión S.A.S (antes Administradora Inmobiliaria EC S.A (en adelante "Terranum") la presente oferta mercantil (en adelante la "Oferta") para la modificación de la Condición Sexta de la Oferta de servicios de administración inmobiliaria (la "Oferta de Administración Inmobiliaria") presentada por la Fiduciaria, en su calidad de vocera del Patrimonio Autónomo, el 23 de enero de 2007 y aceptada por Estrategias Corporativas S.A. el 24 de enero de 2007, quien el siete (7) de noviembre de 2008 cedió a Terranum su posición en el contrato que surgió en virtud a la aceptación de la Oferta de Administración Inmobiliaria.

La presente Oferta tiene el carácter de irrevocable, en los términos consagrados por el artículo 846 del Código de Comercio

La presente Oferta deberá ser aceptada con ocasión de la expedición de la Orden de Compra dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la presentación de la misma.

En caso de ser aceptada la presente Oferta con ocasión de la expedición de la Orden de Compra de Servicios (en adelante la "Orden de Compra") la cual se anexa al presente documento, el negocio jurídico que surgió entre Terranum y el Patrimonio Autónomo, como consecuencia de la aceptación que hiciera Estrategias Corporativas S.A. el 24 de enero de 2007 de la Oferta de Administración Inmobiliaria presentada por la Fiduciaria, en su calidad de vocera del Patrimonio Autónomo, en la misma fecha, se modificará de conformidad con las siguientes condiciones.

CONSIDERACIONES.

1. Que el 8 de marzo de 2006, la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo, formuló una oferta de servicios de administración inmobiliaria a Estrategias Corporativas S.A.

2. Que el 24 de enero de 2007, Estrategias Corporativas S A aceptó la Oferta de Administración Inmobiliarias mediante la expedición de una orden de servicios (la "Orden de Servicios").

3. Que el 7 de noviembre de 2008, Estrategias Corporativas S.A. cedió a la sociedad Terranum Inversión S.A.S (antes Administradora Inmobiliaria EC S.A.), su posición en el negocio jurídico que surgió como consecuencia de la aceptación de la Oferta de Administración Inmobiliaria presentada por la Fiduciaria Corficolombiana S A , como vocera del Patrimonio Autónomo

4. Que los títulos del Patrimonio Autónomo (los "Títulos") fueron trasladados del Segundo Mercado al Mercado Principal, lo cual implica que el objeto del Patrimonio Autónomo es emitir Títulos participativos en el Mercado Principal en desarrollo de un programa de emisión, y recaudar y administrar los recursos recibidos de los inversionistas en forma colectiva, con el propósito de invertir dichos recursos en las Inversiones Admisibles previstas en el Contrato de Fiducia y administrar, directa o indirectamente, los activos del Patrimonio Autónomo

5. Que mediante la presente Oferta se propone modificar la base sobre la cual se calcula la remuneración a la que tiene derecho Terranum, según se aprobó en la Asamblea ordinaria de segunda convocatoria del 11 de julio de 2011 (Acta No 5) de la Asamblea Ordinaria General de Inversionistas de los títulos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias.

CONDICIONES

PRIMERA La cláusula primera de definiciones de la Oferta de Administración Inmobiliaria, en adelante quedará así.

1. Definiciones: Los términos utilizados en el texto de la presente Oferta de Administración Inmobiliaria que se incluyen con letra inicial en mayúscula tendrán el significado que se les asigna en esta condición.

"**Activo Inmobiliario**": Es un bien inmueble que sea propiedad del Patrimonio Autónomo.

"**Activo Inmobiliario Financiado a Corto Plazo**" Es un Activo Inmobiliario o una parte de éste, que sea adquirido por el Patrimonio Autónomo con recursos de un crédito otorgado por una entidad financiera por un término inicial inferior o igual a doce (12) meses.

"**Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo**": Es un Activo Inmobiliario, o una parte de éste, que sea adquirido por el Patrimonio Autónomo con recursos de un crédito otorgado por una entidad financiera por un término inicial superior a doce (12) meses.

"**Condición**": Es la condición que deberá cumplir Terranum para adquirir el derecho a recibir la comisión descrita en el numeral 6.3.2 de la Oferta de Administración Inmobiliaria, consistente en que el Rendimiento de un Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo sea mayor a la Tasa de Interés.

"**Gastos Operativos del Activo Financiado a Largo Plazo**" Son todos los gastos necesarios para la operación del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo; incluyendo, entre otros, impuestos, seguros y reservas para el mantenimiento del mismo, durante el periodo de tiempo en que esté vigente el crédito otorgado al Patrimonio Autónomo para la adquisición del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo

"**Mejoras Financiadas a Corto Plazo**": Son las mejoras realizadas sobre los Activos Inmobiliarios Financiados a Corto Plazo que sean pagadas por el Patrimonio Autónomo con los recursos de un crédito otorgado por una entidad financiera; crédito que no puede tener una duración superior al término inicial del crédito obtenido para la adquisición del Activo Inmobiliario Financiado a Corto Plazo.

"**Mejoras Financiadas a Largo Plazo**" Son las mejoras realizadas sobre los Activos Inmobiliarios Financiados a Largo Plazo, que sean pagadas por el Patrimonio Autónomo con recursos de un crédito otorgado por una entidad financiera; crédito que no puede tener una duración superior al término inicial del crédito obtenido para la adquisición del Activo Inmobiliario Financiado a Largo plazo.

"**Rendimiento de un Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo**": Es el resultado de dividir (i) la Utilidad Operativa Neta del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo, entre (ii) el valor de adquisición del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo. El Rendimiento de un Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo se calculará de conformidad con la siguiente fórmula:

RACF = (NOI) / (VAA)

RACF = Rendimiento del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo.

NOI = Utilidad Operativa Neta del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo.

VAA = Valor de adquisición del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo.

"**Tasa de Interés**": Es la tasa de interés que se establezca en el contrato de crédito que suscriba el Patrimonio Autónomo con una entidad financiera para la adquisición de un Activo Financiado a Largo Plazo o para la realización de una Mejora Financiada a Largo Plazo.

"**Utilidad Operativa Neta del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo (*Net Operating Income - NOI*)**": Es la diferencia entre (i) los ingresos brutos causados a título de canon de arrendamiento para un Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo, y (ii) la suma de (X) los Gastos Operativos del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo y (Y) el valor de la comisión a la que tendría derecho Terranum en caso que el Rendimiento del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo sea mayor a la Tasa de Interés establecida en el contrato de crédito otorgado al Patrimonio Autónomo para (i) la adquisición del respectivo Activo

Inmobiliario Financiado a Largo Plazo; o (ii) la realización de una Mejora Financiada a Largo Plazo sobre el respectivo Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo

SEGUNDA: Se adicionan a la Condición Sexta de la Oferta de Administración Inmobiliaria los siguientes numerales

'6. Remuneración

(...)

6.4 De igual forma, se reconocerá a Terranum una comisión adicional del uno por ciento (1%) del valor de los créditos que le sean otorgados al Patrimonio Autónomo para (i) la adquisición de un Activo Inmobiliario Financiado a Corto Plazo, o (ii) la realización de una Mejora Financiada a Corto Plazo. Una vez el respectivo crédito otorgado para (i) la adquisición de un Activo Inmobiliario Financiado a Corto Plazo; o (ii) la realización de una Mejora Financiada a Corto Plazo, se haya pagado en su totalidad, la respectiva comisión se dejará de causar

6.5 En los casos que el Patrimonio Autónomo adquiere un Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo, Terranum tendrá derecho a las siguientes comisiones de acuerdo con los términos y condiciones establecido a continuación:

6.5.1 Terranum tendrá derecho a una comisión del cero punto cinco por ciento (0.5%) del valor de los créditos que le sean otorgados al Patrimonio Autónomo para (i) la adquisición de un Activo Financiado a Largo Plazo, o (ii) la realización de una Mejora Financiada a Largo Plazo. Una vez el respectivo crédito otorgado para (i) la adquisición de un Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo, o (ii) la realización de una Mejora Financiada a Largo Plazo se haya pagado en su totalidad, la respectiva comision se dejará de causar

6.5.2 Siempre y cuando el Rendimiento del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo sea mayor a la Tasa de Interés establecida en el contrato de crédito otorgado al Patrimonio Autónomo para (i) la adquisición del respectivo Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo; o (ii) la realización de una Mejora Financiada a Largo Plazo sobre el respectivo Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo se reconocerá a Terranum una comisión adicional a la establecida en condición 6.5.1 anterior, del cero punto cinco por ciento (0.5%) del valor del crédito que le sea otorgado al Patrimonio Autónomo para (i) la adquisición de una Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo; o (ii) la realización de una Mejora Financiada a Largo Plazo. Dicha comisión se dejará de causar una vez que el crédito obtenido, ya sea para la adquisición de un Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo o la realización de una Mejora Financiara a Largo Plazo, haya sido pagado en su totalidad. Esta comisión se deberá pagar una vez al año, dentro de los treinta (30) días calendario siguientes al cierre del año calendario anterior, razón

por la cual el cumplimiento de la Condición se deberá verificar para dicho año en su totalidad.

Para efectos únicamente ilustrativos si (i) el valor de un Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo es de $10.000.000.000 Pesos; (ii) la Tasa de Interés del crédito otorgado al Patrimonio Autónomo es del 9% efectivo anual; (iii) los ingresos brutos del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo son iguales al 12% anual del valor de compra del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo; (iv) los Gastos Operativos son iguales al 1% del valor de compra del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo y (v) el valor del crédito otorgado al Patrimonio Autónomo es de $10.000.000.000. esta comisión adicional se calcularía de la siguiente manera:

$$NOI = (12\% * 10.000.000.000) - \left[(10.000.000.000 * 1\%) + (10.000.000.000 * 1\%)\right]$$

$$= \$1.000.000.000$$

$$\text{Ren} = \frac{NOI}{10.000.000.000} = 10\% > 9\%$$

En la medida que Ren es mayor que la Tasa de Interés, Terranum tendría derecho a la comisión establecida en este numeral 6.5.2.

TERCERA. Las demás Condiciones de la Oferta de Administración Inmobiliaria no son modificadas mediante la presente Oferta y continúan en pleno rigor y efecto

CUARTA. Los términos no definidos en la presente Oferta con letra mayúscula inicial, tendrán el significado otorgado en la Oferta de Administración Inmobiliaria.

QUINTA: Las modificaciones y adiciones a la Condición Primera y Sexta de la Oferta de Administración Inmobiliaria relacionadas anteriormente, empezarán a regir a partir del 1 de agosto de 2011.

Atentamente,

EL OFERENTE

JOHANA MARIBEL GIL VILLEGAS
C.C. No 51.958.749 de Medellín
Segunda Suplente del Representante Legal de Fiduciaria Corficolombiana S.A. y quien a su vez actúa como vocera del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias.

Bogotá. D C . 30 de Septiembre de 2011

Señora
JOHANA MARIBEL GIL VILLEGAS
Segunda Suplente Representante Legal
Fiduciaria Corficolombiana S.A.
La Ciudad

Ref.: **Oferta Mercantil Irrevocable para la modificación de la Condición Sexta de la Oferta de servicios de administración inmobiliaria**

Apreciada Doctora.

En atención a la Oferta Mercantil de fecha 30 de Septiembre de 2011, para la modificación de las Condiciones Primera y Sexta de la Oferta de administración inmobiliaria presentada por Fiduciaria Corficolombiana S.A., como vocera del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias, el 23 de enero de 2007 y aceptada por Estrategias Corporativas S.A el 24 de enero de 2007, la cual fue cedida a la sociedad Terranum Inversión S.A.S (antes Administradora Inmobiliaria EC S.A.). dirigida a Terranum Inversión S.A S , expedimos la presente Orden de Compra para que el negocio jurídico que surgió entre la Fiduciaria Corficolombiana, como vocera del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias, y la sociedad Estrategias Corporativas S A se rija de conformidad con los términos y condiciones previstos en dicho documento.

Atentamente,

JOSÉ IGNACIO ROBLEDO PARDO
C C 79 785.002
Representante Legal
TERRANUM INVERSIÓN S.A.S

OTROSÍ A LA OFERTA DE SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN INMOBILIARIA PRESENTADA POR EL PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS Y ACEPTADA POR ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A. (ACTUALMENTE INVERSIONES Y ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.S.) EL DÍA 24 DE ENERO DE 2007 Y A SU OFERTA DE MODIFICACIÓN PRESENTADA POR EL PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS Y ACEPTADA POR TERRANUM INVERSIÓN S.A.S. EL DÍA 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011

El presente otrosí, se celebra a los 06 de Septiembre de 2016 por y entre las siguientes personas:

(i) **FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.,** sociedad de servicios financieros legalmente constituida mediante escritura pública No. 2803 del 4 de septiembre de 1991, otorgada en la Notaría Primera de Cali (Valle), autorizada para desarrollar su objeto social mediante Resolución No. 3548 del 30 de septiembre de 1991, según consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Superintendencia Financiera de Colombia (la "Fiduciaria"), representada en este acto por **Juan Carlos Pertuz Buitrago**, ciudadano colombiano, mayor de edad y vecino de la ciudad de Bogotá D.C., identificado con la cédula de ciudadanía No. 80.089.598, quien actúa en su condición de representante legal, debidamente facultado para celebrar este acuerdo.

(ii) **TERRANUM INVERSIÓN S.A.S.,** sociedad comercial con domicilio en la ciudad de Bogotá D.C., debidamente constituida mediante Acta No. 17 de Asamblea de Accionistas del 29 de julio de 2011 inscrita el 14 de octubre de 2011, bajo el número 01520483 del libro IX, según consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Cámara de Comercio de Bogotá D.C., representada en este acto por **Jairo Alberto Corrales Castro**, mayor de edad, identificado con la cédula de ciudadanía No. 80.412.170, quien actúa en su condición de representante legal, debidamente facultado para celebrar este acuerdo, en adelante ("Terranum") y en conjunto con la Fiduciaria, las "Partes".

Las Partes han acordado celebrar el presente otrosí (en adelante el "Otrosí"), el cual se regirá por las siguientes cláusulas previas estas:

CONSIDERACIONES

1. Que el 23 de enero de 2007, la Fiduciaria, formuló una oferta de servicios de administración inmobiliaria a Estrategias Corporativas S.A.S. (antes Estrategias Corporativas S.A.) (la "Oferta de Administración Inmobiliaria").

2. Que el 24 de enero de 2007, Estrategias Corporativas S.A.S. aceptó la Oferta de Administración Inmobiliarias mediante la expedición de una orden de servicios.

3. Que el 7 de noviembre de 2008, Inversiones y Estrategias Corporativas S.A.S. (antes Estrategias Corporativas S.A.) cedió a la sociedad Terranum (antes Administradora

OK

Inmobiliaria EC S.A.), su posición en el negocio jurídico que surgió como consecuencia de la aceptación de la Oferta de Administración Inmobiliaria presentada por la Fiduciaria.

4. Que el 30 de septiembre de 2011, Terranum aceptó la oferta de modificación de la Oferta de Administración Inmobiliaria presentada por la Fiduciaria, mediante la cual se modificó la base sobre la cual se calcula la remuneración a la que tiene derecho Terranum, según se aprobó en la Asamblea ordinaria de segunda convocatoria del 11 de julio de 2011 (Acta No.5) de la Asamblea Ordinaria General de Inversionistas de los títulos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias ("PEI").

5. Que a partir del año 2012, el PEI, previa autorización de la Asamblea General de Inversionistas, puede realizar inversiones en Derechos Fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios (Acta No. 6 del 24 de julio de 2012), así como realizar pagos anticipados del precio de compra de los Activos Inmobiliarios (Acta No. 10 del 15 de mayo de 2014).

6. Que mediante el presente Otrosí se propone modificar la Oferta de Administración Inmobiliaria y su respectiva modificación con el fin de actualizar la base sobre la cual se calcula la remuneración a la que tiene derecho Terranum, según se aprobó en la Asamblea Ordinaria General de Inversionistas de los títulos del PEI del 21 de junio de 2016. Para lo cual las Partes suscriben el presente Otrosí.

CLÁUSULAS

PRIMERA. La cláusula primera de definiciones de la Oferta de Administración Inmobiliaria, en adelante quedará así:

1. **Definiciones.** Los términos que no hayan sido expresamente definidos en esta Oferta y que estén escritos en mayúsculas, se entenderán en el sentido en el cual hayan sido definidos en el Contrato de Fiducia. No obstante lo anterior, a continuación se definen los siguientes términos:

   "Condición": Es la condición que deberá cumplir Terranum para adquirir el derecho a recibir la comisión descrita en el numeral 6.5.2 de esta Oferta, consistente en que el Rendimiento de una Inversión Admisible (exceptuando los Activos Financieros) financiada con Endeudamiento Financiero de Largo Plazo sea mayor a la Tasa de Interés.

   "Rendimiento de una Inversión Admisible (exceptuando los Activos Financieros) financiada con Endeudamiento Financiero de Largo Plazo": El Rendimiento de una Inversión Admisible (exceptuando los Activos Financieros) financiada con Endeudamiento Financiero de Largo Plazo se calculará de conformidad con la siguiente fórmula:

$$RACF = \frac{INGRESOS\ ACTIVO_i}{VPA_i}$$

$$VPA = \frac{\sum_1^{12} VALOR\ ACTIVO\ MES_j}{12}$$

RACF = Rendimiento de la Inversión Admisible (exceptuando los Activos Financieros) financiada con Endeudamiento Financiero de Largo Plazo.

INGRESOS ACTIVO = es el NOI más los ingresos por valorización del activo para el año i

VPAi = valor promedio del activo en el año i

"Tasa de Interés": Es la tasa de interés E.A. equivalente que se establezca en la operación de Endeudamiento Financiero que sea utilizada por el Patrimonio Autónomo para la adquisición de una Inversión Admisible (exceptuando los Activos Financieros) financiada con Endeudamiento Financiero de Largo Plazo o para la realización de una mejora financiada con Endeudamiento Financiero de Largo Plazo.

SEGUNDA. Las Partes acuerdan modificar las secciones 6.2, 6.3, 6.4, y 6.5, y las subsecciones 6.5.1 y 6.5.2 y adicionar los Parágrafos primero y segundo al numeral 6 de la Oferta de Administración Inmobiliaria, que en adelante quedarán así:

(...)

6.2 Una comisión del tres por ciento (3.0%) sobre el valor de cada Emisión. Esta comisión se tendrá como un gasto a cargo del Patrimonio Autónomo.

6.3 Una comisión del tres por ciento (3.0%) sobre el valor de las Inversiones Admisibles (exceptuando los Activos Financieros) en las cuales invierta el Patrimonio Autónomo cuando los recursos no provengan de una emisión en el mercado público de valores. Esta comisión se tendrá como un gasto a cargo del Patrimonio Autónomo.

Parágrafo primero. En ningún caso la Administradora podrá recibir comisiones a ser pagadas por o por cuenta de la contraparte en cualquier transacción de Inversiones Admisibles (exceptuando los Activos Financieros) por parte del Patrimonio Autónomo. Sin embargo, la Administradora podrá negociar para que dichas comisiones a ser pagadas por o por cuenta de la contraparte sean recibidas por el Patrimonio Autónomo.

Parágrafo segundo. Si bien las comisiones dispuestas en los numerales 6.2 y 6.3 se configuran de manera distinta y con ocasión de eventos independientes, el propósito de remuneración es el mismo, por lo que son excluyentes entre sí siempre y cuando recaigan sobre la misma Inversión Admisible (exceptuando los Activos Financieros). En consecuencia, el pago de una de estas comisiones descarta el pago de la otra únicamente en el evento en que las comisiones 6.2 y 6.3 recaigan sobre la misma Inversión Admisible (exceptuando los Activos Financieros).

6.4 De igual forma, se pagará a Terranum una comisión adicional del uno por ciento (1%) del valor de la operación de Endeudamiento Financiero de Corto Plazo utilizada por el Patrimonio Autónomo para (i) la adquisición de la respectiva Inversión Admisible (exceptuando los Activos Financieros) financiada con Endeudamiento Financiero de Corto Plazo; o (ii) la realización de una mejora financiada con Endeudamiento Financiero de Corto Plazo. Una vez la operación de Endeudamiento Financiero de Corto Plazo utilizada por el Patrimonio Autónomo para (i) la adquisición de la respectiva Inversión Admisible (exceptuando los Activos Financieros) financiada con Endeudamiento Financiero de Corto Plazo; o (ii) la realización de una mejora financiada con Endeudamiento Financiero de Corto Plazo, se haya pagado en su totalidad, la respectiva comisión se dejará de causar.

OK
BGV

El cálculo del valor de esta comisión se realizará como se expresa a continuación:

La comisión será del uno por ciento (1.0%) anual sobre el valor de la operación del Endeudamiento Financiero de Corto Plazo, cobrado mensualmente teniendo en cuenta los días efectivos de cada mes en los que está vigente el crédito. La fórmula para realizar este cálculo es la siguiente:

$$\sum \left[\left[\frac{\text{Valor Crédito}}{\text{\# días calendario del mes}} \right] \times \left[\text{\# días calendario de permanencia de crédito durante el mes} \right] \right] \times \frac{1\%}{12}$$

6.5 En los casos en que el Patrimonio Autónomo adquiera la respectiva Inversión Admisible (exceptuando los Activos Financieros) financiada con Endeudamiento Financiero de Largo Plazo, Terranum recibirá las siguientes comisiones:

6.5.1 Terranum recibirá una comisión del cero punto cinco por ciento (0.5%) del valor de la operación de Endeudamiento Financiero de Largo Plazo utilizada por el Patrimonio Autónomo para (i) la adquisición de la respectiva Inversión Admisible (exceptuando los Activos Financieros) financiada con Endeudamiento Financiero de Largo Plazo; o (ii) la realización de una mejora financiada con Endeudamiento Financiero de Largo Plazo. Una vez la operación de Endeudamiento Financiero de Largo Plazo utilizada por el Patrimonio Autónomo para (i) la adquisición de la respectiva Inversión Admisible (exceptuando los Activos Financieros) financiada con Endeudamiento Financiero de Largo Plazo; o (ii) la realización de una mejora financiada con Endeudamiento Financiero de Largo Plazo, se haya pagado en su totalidad, la respectiva comisión se dejará de causar.

El cálculo del valor de esta comisión se realizará como se expresa a continuación:

La comisión es del 0.5% anual sobre el valor de la operación del Endeudamiento Financiero de Largo Plazo, cobrada mensualmente teniendo en cuenta los días efectivos de cada mes en los que está vigente el crédito. La fórmula para realizar este cálculo es la siguiente:

$$\sum \left[\left[\frac{\text{Valor Crédito}}{\text{\# días calendario del mes}} \right] \times \left[\text{\# días calendario de permanencia de crédito durante el mes} \right] \right] \times \frac{0{,}5\%}{12}$$

6.5.2 Siempre y cuando el Rendimiento de la Inversión Admisible (exceptuando los Activos Financieros) financiada con Endeudamiento de Largo Plazo sea mayor a la Tasa de Interés establecida en la operación de Endeudamiento Financiero de Largo Plazo utilizada por el Patrimonio Autónomo para (i) la adquisición de la respectiva Inversión Admisible (exceptuando los Activos Financieros) financiada con Endeudamiento Financiero de Largo Plazo; o (ii) la realización de una mejora financiada con Endeudamiento Financiero de Largo Plazo, se reconocerá a Terranum una comisión adicional a la establecida en el numeral 6.5.1 anterior, del cero punto cinco por ciento (0.5%) del valor de la operación de Endeudamiento Financiero de Largo Plazo utilizada por el Patrimonio Autónomo para (i) la adquisición de la respectiva Inversión Admisible (exceptuando los Activos Financieros) financiada con Endeudamiento

OK
BCJ

Financiero de Largo Plazo; o (ii) la realización de una mejora financiada con Endeudamiento Financiero de Largo Plazo.

Dicha comisión se dejará de causar una vez que la operación de Endeudamiento Financiero de Largo Plazo, ya sea para la adquisición de la respectiva Inversión Admisible (exceptuando los Activos Financieros) financiada con Endeudamiento Financiero de Largo Plazo o la realización de una mejora financiada con Endeudamiento Financiero de Largo Plazo, haya sido pagada en su totalidad. Esta comisión se deberá pagar una vez al año, dentro de los treinta (30) días calendario siguientes al cierre del año calendario anterior, razón por la cual el cumplimiento de la Condición se deberá verificar para dicho año en su totalidad.

TERCERA. Las demás Condiciones de la Oferta de Administración Inmobiliaria no son modificadas mediante el presente Otrosí y continúan en pleno rigor y efecto.

CUARTA. La oferta de modificación de la Oferta de Administración Inmobiliaria presentada por la Fiduciaria, mediante la cual se modificó la base sobre la cual se calcula la remuneración a la que tiene derecho Terranum, aceptada el 30 de septiembre de 2011, queda sin efectos a partir de la aprobación de la firma de este documento por parte de la Asamblea de Inversionistas del PEI.

QUINTA. Los términos no definidos en el presente Otrosí con letra mayúscula inicial, tendrán el significado otorgado en el Contrato de Fiducia.

SEXTA. Las modificaciones y adiciones aquí establecidas, empezarán a regir a partir del [*] de 2016.

En constancia de lo anterior, las Partes suscriben el presente Otrosí en dos (2) ejemplares del mismo tenor y efecto, el 06 de Septiembre de 2016.

Fiduciaria,

JUAN CARLOS PERTUZ BUITRAGO
C.C. No. 80.089.598
Representante Legal de Fiduciaria Corficolombiana S.A.

Terranum,

JAIRO ALBERTO CORRALES CASTRO
C.C. No. 80.412.170
Representante Legal de Terranum Inversión S.A.S.

Ok
BBJ

CONTRATO DE CESIÓN DE POSICIÓN CONTRACTUAL DENTRO DEL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE

I. PARTES

Entre los suscritos, a saber:

1. Por una parte:

INVERSIONES Y ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.S. en liquidación., sociedad debidamente constituida de conformidad con las leyes de la República de Colombia, con domicilio principal en la ciudad de Bogotá, identificada con NIT 800.176.602-1, representada en este acto por CARLOS ANGULO LADISH, mayor de edad, domiciliado en la ciudad de Bogotá, identificado con cédula de ciudadanía No. 80.409.241, quien actúa en calidad de liquidador, como consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Cámara de Comercio de Bogotá, que se anexa a este contrato como Anexo 1.

Quien en adelante se denominará el "Cedente".

2. Por la otra parte:

TEI ASSET MANAGEMENT S.A.S., sociedad debidamente constituida de conformidad con las leyes de la República de Colombia, con domicilio principal en la ciudad Bogotá, identificada con NIT 900.018.481-3, representada en este acto por JAIRO ALBERTO CORRALES CASTRO, mayor de edad, domiciliado en la ciudad de Bogotá, identificado con la cedula No. 80.412.170, quien actúa en su calidad de representante legal, como consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Cámara de Comercio de Bogotá, que se anexa a este contrato como Anexo 2.

Quien en adelante se denominará el "Cesionario",

3. Por otra parte:

FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A., sociedad Fiduciaria con número de identificación tributaria NIT 800.140.887-8, constituida mediante Escritura Pública N°2803 del cuatro (4) de septiembre de 1991 otorgada en la Notaria Primera (1ª) del Circulo Notarial de Cali, existente bajo las leyes de la República de Colombia, con domicilio principal en la ciudad de Santiago de Cali, autorizada para prestar servicios fiduciarios por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución S.B. 3548 del treinta (30) de septiembre de 1991, todo lo cual consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Superintendencia Financiera de Colombia, representada legalmente en este acto por EDWIN ROBERTO DÍAZ CHALA, mayor de edad, domiciliado en la ciudad de Bogotá, identificado con la cédula de ciudadanía No. 79.686.493, quien actúa en su calidad de representante legal, como consta en el certificado generado por la Superintendencia Financiera de Colombia, que se anexa a este contrato como Anexo 3.

Quien en adelante se denominará, la "Fiduciaria"

El Cedente, Cesionario y la Fiduciaria (conjuntamente las "Partes" e individualmente la "Parte") han convenido celebrar el presente Contrato de Cesión de Posición Contractual (el "Contrato") previas las siguientes,

Gerencia Legal

Brigard Urrutia

II. CONSIDERACIONES:

1. Que el 2 de febrero de 2006, el Cedente, en calidad de originador y fideicomitente, y la Fiduciaria, celebraron el contrato de fiducia mercantil irrevocable por medio del cual se constituyó el Patrimonio Estrategias Inmobiliarias – PEI (el "Contrato de Fiducia").

2. Que, mediante el Oficio No. 2006013931 del 30 de marzo de 2006, la Superintendencia Financiera autorizó el Programa de Títulos Participativos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias – PEI (el "Patrimonio Autónomo"), en donde el Cedente actuaba dentro del proceso de titularización como (i) originador y fideicomitente bajo el Contrato de Fiducia; y (ii) administradora del Portafolio (como se define en el Contrato de Fiducia).

3. Que, mediante una oferta mercantil del 23 de enero de 2007 (la "Oferta Mercantil"), la Fiduciaria actuando en calidad de Vocera del Patrimonio Autónomo presentó una Oferta Mercantil de servicios al Cedente para que éste último administrara el Portafolio (como se define en el Contrato de Fiducia).

4. Que, mediante orden de compra del 24 de enero de 2007, el Cedente aceptó la Oferta Mercantil y, por lo tanto, se perfeccionó el acuerdo para que el Cedente actuara como la Administradora (como se define en el Contrato de Fiducia) del Patrimonio Autónomo (el "Convenio de Administración").

5. Que, el 7 de noviembre de 2008, el Cedente cedió al Cesionario el Convenio de Administración, en virtud del cual el Cesionario actualmente es la Administradora (como se define en el Contrato de Fiducia) del Patrimonio Autónomo.

6. Que, las Partes están interesadas en celebrar el presente Contrato con el propósito de ceder la posición de originador y fideicomitente del Cedente dentro del Contrato de Fiducia al Cesionario (la "Cesión").

7. Que, con la Cesión, el Contrato de Fiducia y el Programa de Títulos Participativos del Patrimonio Autónomo están regresando a la situación inicial, en el sentido que en cabeza del Cesionario se encontrarían los roles de: (i) originador y fideicomitente; y (ii) administradora.

POR CONSIGUIENTE, en atención a las consideraciones aquí contenidas, las Partes celebran este Contrato con la intención de obligarse legalmente de conformidad con las siguientes,

III CLÁUSULAS:

Primera. -Objeto.

En virtud de lo establecido en el artículo 887 del Código de Comercio, el Cedente cede al Cesionario su posición contractual en el Contrato de Fiducia. Dicha cesión se hará a título gratuito. La Cesión tendrá efectos entre Cedente y Cesionario desde el día de suscripción del presente Contrato por cada una de las Partes de este Contrato ("Fecha Efectiva").

Segunda. Cesión posición contractual y Asunción.

pei
Gerencia Legal
AMB

Brigard Urrutia

Por medio del presente Contrato, el Cesionario acepta y asume incondicional e irrevocablemente la posición contractual del Cedente en el Contrato de Fiducia, cedida en virtud del presente Contrato y se obliga a ejecutar, observar y cumplir con todas y cada una de las obligaciones y responsabilidades del Cedente derivadas del Contrato de Fiducia, a partir de la Fecha Efectiva.

Todos los derechos en cabeza del Cedente en virtud del Contrato de Fiducia y el artículo 1236 del Código de Comercio son cedidos sin restricciones al Cesionario para que sean ejercidos por el Cesionario en los términos del Contrato de Fiducia y la ley.

Tercera. –Derechos fiduciarios

De conformidad con las secciones 2.4 y 3.1 del Contrato de Fiducia, las Partes reconocen y aceptan que como consecuencia de la cesión de la posición contractual el Cedente le cederá al Cesionario los derechos fiduciarios que únicamente tienen y representan el derecho a que la Fiduciaria le entregue la suma de un millón de pesos (COP 1.000.000) al momento de la liquidación del Patrimonio Autónomo. En esta medida, las partes reconocen y aceptan que en virtud de la cesión de la posición contractual el Cedente no le está cediendo al Cesionario, ni directa ni indirectamente, ningún tipo de derecho de dominio, derecho de uso, derecho de goce, derecho económico, el control o la propiedad sobre los activos inmobiliarios que conforman el Patrimonio Autónomo, ni ningún otro activo distinto a la suma de un millón de pesos (COP 1.000.000) al momento de la liquidación del Patrimonio Autónomo.

Cuarta. -Conocimiento de los términos del Contrato de Fiducia.

El Cesionario declara expresamente que conoce todos los términos y condiciones del Contrato de Fiducia, y se obliga a respetarlos y a cumplirlos. Asumiendo las obligaciones propias derivadas de su calidad de originador dentro del proceso de titularización en lo que respecta a las normas y frente a lo manifestado y definido en el prospecto de Titularización del Patrimonio Autónomo.

Quinta. -Autorización y consentimiento:

En virtud del presente Contrato y la firma de este en señal de aceptación, la Fiduciaria autoriza y consiente la cesión de la posición contractual del Cedente en el Contrato de Fiducia que hace el Cedente al Cesionario en los términos previstos. La cesión tendrá efectos frente a la Fiduciaria desde la Fecha Efectiva.

Sexta. -Responsabilidad:

El Cedente se obliga a responder por la existencia y validez del contrato objeto esta cesión, y asumirá las obligaciones del Cesionario derivadas del Contrato de Fiducia, en caso de que el Cesionario no cumpliere con estas obligaciones.

Séptima. – Ausencia de novación.

En virtud de la suscripción del presente Contrato, las Partes no tienen la intención de novar las obligaciones contraídas por parte del Cedente a en el Contrato de Fiducia.

En constancia se firma a los veinticinco (25) días del mes de octubre de 2019 en tres (3) ejemplares del mismo tenor y efecto.

[sigue página de firmas]

pei
Gerencia Legal
AMB

Brigard Urrutia
AMC

EL CEDENTE

Carlos Angulo Ladish
Representante Legal
INVERSIONES Y ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.S. EN LIQUIDACIÓN

EL CESIONARIO

Jairo Alberto **Corrales** Castro
C.C. 80.412.170
Representante Legal
PEI ASSET MANAGEMENT S.A.S.

LA FIDUCIARIA

Edwin Roberto Díaz Chalá
C.C. 79.686.493 05 NOV. 2019
Representante **Legal**
FIDUCIARIA **CORFICOLOMBIANA S.A.**

pei
Gerencia Legal
AMR

Brigard Urrutia

OTROSÍ 3 AL CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN INMOBILIARIA

El presente otrosí 3 (el "Otrosí 3"), se celebra a los 18 del mes de enero de 2024 por y entre las siguientes partes:

(i) **FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.** ("Fiduciaria"), sociedad de servicios financieros constituida mediante escritura pública No. 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaría 1ª del círculo notarial de Cali (Valle), autorizada para desarrollar su objeto social mediante Resolución No. 3548 del 30 de septiembre de 1991, según consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Superintendencia Financiera de Colombia, legalmente representada en este acto por Edwin Roberto Díaz Chala, mayor de edad, identificado como aparece al pie de su firma, sociedad fiduciaria que actúa en su calidad de vocera y administradora del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias, fideicomiso identificado con el N.I.T. 800.256.769-6, (el "PEI"), y por el otro lado,

(ii) **PEI ASSET MANAGEMENT S.A.S.** sociedad identificada con N.I.T. 900.018.481-3, constituida mediante Escritura Pública No. 0002156 del 8 de marzo de 2005 otorgada en la Notaría 29 de Bogotá, inscrito en la Cámara de Comercio de Bogotá el 12 de abril de 2005, con el número 00985374 del Libro IX, legalmente representada en este acto por Jairo Alberto Corrales, mayor de edad, identificado como aparece al pie de su firma, ("Pei AM" y conjuntamente con la Fiduciaria las "Partes").

Las Partes han acordado celebrar el presente Otrosí 3 al Contrato de Administración el cual se regirá por las siguientes cláusulas previas las siguientes:

CONSIDERACIONES

1. Que, el 23 de enero de 2007, la Fiduciaria, en su calidad de vocera del PEI, formuló una oferta de servicios de administración inmobiliaria a Estrategias Corporativas S.A. (la "Oferta").

2. Que, el 24 de enero de 2007, Estrategias Corporativas S.A. aceptó la Oferta mediante la expedición de una orden de compra.

3. Que, como consecuencia de la aceptación de la Oferta, la Fiduciaria en su calidad de vocera del PEI y Estrategias Corporativas S.A. celebraron el contrato de administración inmobiliaria (el "Contrato de Administración").

4. Que, el 7 de noviembre de 2008, Estrategias Corporativas S.A. cedió su posición contractual en el Contrato de Administración en favor de la sociedad Terranum Inversión S.A.S. (antes Administradora Inmobiliaria EC S.A.)

5. Que, el 30 de septiembre de 2011, se adicionaron los numerales 6.4, 6.5., 6.5.1 y 6.5.2 a la Cláusula Sexta del Contrato de Administración denominada "*Remuneración*" y las definiciones asociadas a dicha adición, según se aprobó en la reunión ordinaria de segunda convocatoria de la Asamblea General de Inversionistas del 11 de julio de 2011, lo cual consta en el Acta No. 5 de la referida reunión, (el "Otrosí 1").

6. Que, el 6 de septiembre de 2016, se modificaron los numerales 6.2, 6.3, 6.4, 6.5., 6.5.1 y 6.5.2 de la Cláusula Sexta del Contrato de Administración denominada "*Remuneración*" y las

definiciones asociadas a dicha modificación, según se aprobó en la reunión ordinaria de segunda convocatoria de la Asamblea General de Inversionistas del 21 de junio de 2016, lo cual consta en el Acta No. 13 de la referida reunión (el "Otrosí 2").

7. Que el 12 de diciembre de 2017, Terranum Inversión S.A.S. cambió su nombre a Pei Asset Management S.A.S.

8. Que el 23 de marzo de 2018, la asamblea general de accionistas de Pei Asset Management S.A.S aprobó el proyecto de fusión con la con la compañía Terranum Arquitectura S.A.S, esta última como sociedad absorbente, fusión que quedó inscrita en Cámara de Comercio de Bogotá el 10 de diciembre de 2018.

9. Que concomitantemente con el perfeccionamiento de la fusión, se modificó la razón social de Terranum Arquitectura S.A.S por la de Pei Asset Management S.A.S.

10. Que, es intención de las Partes mediante el presente Otrosí 3 modificar en su integralidad la Cláusula Sexta del Contrato de Administración y las definiciones asociadas a dicha modificación, según se aprobó en la reunión extraordinaria de segunda convocatoria de la Asamblea General de Inversionistas del 14 de diciembre de 2023 según consta en el acta No. 28 de la reunión.

Por consiguiente, en atención a las consideraciones, condiciones, declaraciones, manifestaciones y estipulaciones aquí contenidas, y con la intención de obligarse legalmente mediante la suscripción de este Otrosí 3, las Partes acuerdan lo siguiente.

CLÁUSULAS

Cláusula 1. Se eliminan las siguientes definiciones de la Cláusula Primera del Contrato de Administración.

Las Partes acuerdan eliminar las siguientes definiciones de la Cláusula Primera del Contrato de Administración Inmobiliaria: "Activo Inmobiliario", "Activo Inmobiliario Financiado a Corto Plazo", "Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo", "Condición", "Gastos Operativos del Activo Financiado a Largo Plazo", "Mejoras Financiadas a Corto Plazo", "Mejoras Financiadas a Largo Plazo", "Rendimiento de un Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo", "Rendimiento de una Inversión Admisible (exceptuando los Activos Financieros) financiada con Endeudamiento Financiero de Largo Plazo", "Tasa de Interés" y "Utilidad Operativa Neta del Activo Inmobiliario Financiado a Largo Plazo (*Net Operating Income – NOI*).

Cláusula 2. Se adicionan las siguientes definiciones a la Cláusula Primera del Contrato de Administración.

"Comisión de Administración: tiene el significado previsto en la Sección 6.1."

"Ganancia en Venta: tiene el significado previsto en la Sección 6.2."

"NOI: significa la utilidad operativa neta del Patrimonio Autónomo establecida en sus estados financieros para cada periodo de corte respectivo y que corresponde a la diferencia entre los ingresos operacionales y/o operativos del Patrimonio Autónomo, y sus gastos operacionales y/o operativos."

"Valor de Referencia: Significa un monto correspondiente al 0.092% nominal mensual del valor promedio del patrimonio contable del Patrimonio Autónomo de los 12 meses calendario completos inmediatamente anteriores al primer día del

periodo mensual de cobro respectivo, según se reporte dicho patrimonio contable en los estados financieros periódicos del Patrimonio Autónomo."

Cláusula 3. Se elimina en su integridad la Cláusula Sexta del Contrato de Administración Inmobiliaria y se reemplaza en su integridad por el siguiente texto:

"6. Remuneración

6.1. El Patrimonio Autónomo pagará a favor de la Administradora, las siguientes comisiones como remuneración mensual por su gestión de administración (la "Comisión de Administración"), dicha Comisión de Administración será pagadera dentro de los 5 primeros días calendario de cada mes, y corresponde a la suma de:

(i) Un monto equivalente al 0.70% nominal mensual del NOI de los 12 meses calendario completos inmediatamente anteriores al primer día del mes respectivo; más.

(ii) Un monto equivalente al 1.00% nominal mensual del Flujo de Caja Distribuible Ajustado pagado por el PEI durante los 12 meses calendario completos inmediatamente anteriores al primer día del mes respectivo.

Si en un periodo mensual respectivo, el valor de la Comisión de Administración que se cobraría en dicho mes llegare a ser inferior al Valor de Referencia, la Administradora tendrá derecho a cobrar dicho Valor de Referencia por concepto de Comisión de Administración, valor que deberá ser pagado por el Patrimonio Autónomo dentro de los 5 primeros días calendario de cada mes.

En ningún caso la Comisión de Administración podrá exceder un monto del 1% anual o su equivalente del 0.084% nominal mensual del valor promedio de los activos contables del Patrimonio Autónomo de los últimos 12 meses calendario completos inmediatamente anteriores al primer día del mes de cobro respectivo.

6.2. Si la venta de Activos Inmobiliarios se efectúa a cualquier valor que sea superior al monto al que dichos Activos Inmobiliarios estén registrados en los estados financieros del Patrimonio Autónomo al momento de su venta (la "Ganancia en Venta"), se pagará a la Administradora una comisión asociada a la desinversión por un monto equivalente al 20% del valor de dicha Ganancia en Venta siempre que (a) el Patrimonio Autónomo reparta Flujo de Caja Distribuible por Desinversión asociado a la operación de venta respectiva y (b) el valor de venta del Activo Inmobiliario sea superior al valor de adquisición ajustado por el IPC de cada año durante el periodo que haya sido de propiedad del Patrimonio Autónomo. Dicha comisión será pagada por el Patrimonio Autónomo a favor de la Administradora dentro de los 5 días calendario inmediatamente siguientes a la fecha en que se pague a los inversionistas el Flujo de Caja Distribuible por Desinversión. En ningún caso, la comisión por venta de Activos Inmobiliarios podrá exceder el 1% del valor de venta de dichos Activos Inmobiliarios.

6.3. El Patrimonio Autónomo pagará a favor de la Administradora como remuneración por su gestión de estructuración un monto equivalente al 1.5% del valor total colocado de cada emisión de Títulos. Esta comisión se pagará por el Patrimonio Autónomo a la Administradora una vez finalizada la emisión de Títulos correspondiente.

***Parágrafo Transitorio.** La remuneración por gestión de estructuración antes indicada, no se causará respecto de las Inversiones Admisibles sobre las que la*

Administradora haya cobrado alguna comisión por compra o adquisición bajo el esquema de comisiones que se encontraba vigente, previa la presente modificación".

Cláusula 4. Las demás condiciones, cláusulas y secciones del Contrato de Administración Inmobiliaria no son modificadas mediante el presente Otrosí 3 y continúan en pleno rigor y efecto.

Cláusula 5. Los términos no definidos en el presente Otrosí 3 con letra mayúscula inicial tendrán el significado otorgado en el Contrato de Fiducia.

Cláusula 6. Las modificaciones y adiciones aquí establecidas empezarán a regir a partir del 15 de diciembre de 2023.

En constancia de lo anterior, las Partes suscriben el presente Otrosí 3 en dos (2) ejemplares del mismo tenor y efecto, el 18 de enero de 2024.

LA ADMINISTRADORA

JAIRO ALBERTO CORRALES CASTRO
C.C. No. 80.412.170
Representante Legal
PEI ASSET MANAGEMENT S.A.S.

LA FIDUCIARIA

EDWIN ROBERTO DÍAZ CHALA
C.C. No. 79.686.493
Representante Legal
FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A., actuando únicamente en su calidad de vocera y administradora del **PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS - PEI.**

CBRE VALUATION & ADVISORY SERVICES

REPORTE COMPLETO DE VALUACIÓN

Sofitel Barú Calablanca Beach Resort
Corregimiento de Barú, Hacienda Portonao, Lote Hotel 01, Cartagena, Bolívar, Colombia

NO.: 24-200CO-0005-46
FECHA EFECTIVA DE VALUACIÓN: Septiembre 1, 2024

PREPARADO PARA:
Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI)

CBRE

VALUATION & ADVISORY SERVICES

Valuation & Advisory Services
Cra 7 # 75 - 51 Of 601 Ed. Terpel
Bogotá, D.C. 11040
T + 57 1 5185225

www.cbre.com

24-200CO-0005-46

19 de diciembre de 2024

Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI)
Calle 28 No. 13A 75 Piso 34, Bogotá, D.C.

RE: Reporte de Valuación para una propiedad hotelera ubicada en Corregimiento de Barú, Hacienda Portonao, Lote Hotel 01, Cartagena, Bolívar, Colombia

Estimados Sres.:

De acuerdo a su petición y autorización, CBRE ha realizado la investigación y análisis de la propiedad señalada anteriormente y se complace en presentar el Reporte Completo de Valuación de la misma.

Este reporte ha sido preparado con el propósito de estimar el valor de mercado de la propiedad en estudio con fecha septiembre 1, 2024. Entendemos que este reporte será usado por el usuario previsto y por cualquier otro usuario identificado dentro del reporte para asistirlos en propósitos de uso interno.

Basado en el análisis contenido en el siguiente reporte, el valor de mercado de la propiedad en estudio es:

CONCLUSIÓN DE VALOR DE MERCADO				
Premisa de Valuación	Derechos de Propiedad	Fecha Efectiva	Valor (COP$)	Por Cuarto
Como Está 'Construcción y Terreno'	Pleno Dominio	Septiembre 1, 2024	$324,036,000,000	$1,732,812,800

Preparado por CBRE

Este valor estimado de mercado del inmueble considera un tiempo de exposición de la propiedad al mercado abierto de nueve a quince meses.

Adicionalmente, se ha estimado que el valor del terreno sin las construcciones actuales es de $97,210,800,000 (dando un valor unitario de COP$1,102,213.25/m² o COP$102,398.96/ft²) y el valor de las construcciones, basados en el valor de conclusión para la propiedad de $324,036,000,000 es de $226,825,200,000 aproximadamente $11,462,186.06/m²) de área construida.

Los datos, información y los cálculos que conducen a la conclusión de valor se incorporan en el reporte después de esta carta. El reporte, en su totalidad, incluyendo todos los supuestos y condiciones restrictivas, es parte integral de, y es inseparable de esta carta.

El siguiente reporte establece toda la información recopilada, las técnicas empleadas y el razonamiento que lleva a la estimación de valor. Los análisis, opiniones y conclusiones fueron desarrollados en base a esta información y ha sido preparado en conformidad a las directrices y recomendaciones que establecen en el

Valuation & Advisory Services
Cra 7 # 75 - 51 Of 601 Ed. Terpel
Bogotá, D.C. 11040
T + 57 1 5185225

www.cbre.com

24-200CO-0005-46

Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP) y de los requisitos del Código de Ética Profesional y Normas de Práctica Profesional de Evaluación del Appraisal Institute.

El uso y el usuario de nuestro reporte se identifican plenamente en nuestro informe según lo acordado en nuestro contrato de servicios que se encuentra en el reporte. Ningún otro uso o usuario ajeno a este reporte está permitido por ninguna de las partes, ni para cualquier otro propósito. La difusión de este informe por cualquier parte que no sea el cliente o el usuario, y CBRE no serán responsables por el uso no autorizado de este reporte, sus conclusiones o contenidos utilizados parcial o totalmente.

Ha sido un placer ayudarle en la elaboración de este Reporte Completo de Valuación. Si tiene alguna duda o aclaración acerca de nuestro reporte, o si CBRE puede apoyarle en algún otro de sus servicios, por favor póngase en contacto con nosotros.

Atentamente,

CBRE





David Andrés García Joya, M.F.
Director | Valuation & Advisory Services – Colombia
Teléfono: +57 601 518 5295
Cel: +57 301 785 2837
Email: david.garciajoya@cbre.com

David Esteban Moreno Alarcón
Senior Appraiser | Valuation & Advisory Services – Colombia
Tel: +57 601 518 5248
Cel: +57 300 213 1206
Email: david.moreno2@cbre.com

TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN EJECUTIVO 9
Resumen Ejecutivo 10
Características de la Propiedad 11
Términos de Referencia 13
INFORMACIÓN DE LA PROPIEDAD 17
Información Histórica 21
Análisis Regional 21
Análisis Local 25
Descripción del Terreno 26
Normatividad / Uso de Suelo 28
Valor Catastral e Impuesto Predial 29
Descripción de la Construcción 30
PANORAMA DE MERCADO 34
Panorama Macroeconómico 35
Panorama de Mercado de Hospedaje en Colombia 36
Panorama de Mercado de Hospedaje en Cartagena 45
MAYOR Y MEJOR USO 52
METODOLOGÍA DE VALUACIÓN 55
ENFOQUE DE INGRESOS 58
ESCENARIO “AS IS” 59
Análisis de Penetración en el Mercado 59
Proyecciones Financieras de la Propiedad 64
Justificación de la Tasa de Capitalización 68
Método de Capitalización Directa 72
Método de Flujo de Efectivo Descontado 74
ENFOQUE COMPARATIVO DE MERCADO 78
Enfoque Comparativo de Mercado 79
Conclusión del Enfoque Comparativo de Mercado 81
RECONCILIACIÓN DE VALOR 82
CERTIFICACIÓN 84

APÉNDICES

APÉNDICE "A"
Supuestos y Condiciones Restrictivas

APÉNDICE "B"
NIIF-IFRS

APÉNDICE "C"
Panorama Macroeconómico



Sofitel Barú Calablanca Beach Resort

Corregimiento de Barú, Hacienda Portonao, Lote Hotel 01, Cartagena, Bolívar, Colombia

FOTOGRAFÍAS DE LA PROPIEDAD



Vista general



Vista general



Vista general



Vista general



Vista general



Vista general



Lobby/recepción



Restaurante



Habitación estandar – Doble



Habitación suite



Habitación suite - baño



Habitación suite - sala

RESUMEN EJECUTIVO

RESUMEN EJECUTIVO

RESUMEN EJECUTIVO			
Nombre de la Propiedad	SOFITEL BARÚ CALABLANCA BEACH RESORT		
Dirección	Corregimiento de Barú, Hacienda Portonao, Lote Hotel 01, Cartagena, Bolívar, Colombia		
Propietario	Alianza Fiduciaria S.A como vocera del Patrimonio Autonomo Fideicomiso Hotel Calablanca Baru Nit:830.053.812-2		
Mayor y Mejor Uso			
Como si Estuviera Vacante	Desarrollo Turístico		
Como Está	Hotelero		
Derechos de la Propiedad	Pleno Dominio		
		ft²	m²
Área de Terreno		949,333.84	88,196.00
Construcciones			
Tipo de Propiedad	Resort - Categoría Alta - Plan Europeo		
Número de Edificios	16		
Número de Niveles	4		
		ft²	m²
Área de Bruta de Construcción		213,007.02	19,789.00
Coeficiente de Utilización de Suelo	22.44%		
Año de Construcción	2021		
Condición/Edo. Conservación	Excelente		
Descripción de la Propiedad			
Cuartos	187		
Restaurantes	dos restaurantes, un food truck, ocho bares		
Gimnasio	Un gimnasio		
Alberca	Cinco piscinas, acceso a dos playas		
Spa	Un Spa		
Salones de Eventos y Reuniones:	dos salas de juntas		
Gran Salón "Ballroom"	Tres salones de eventos		
Otras Amenidades	Business Center		
Indicadores Financieros			
Tasa de Capitalización	8.00%		
Tasa de Descuento	12.00%		
Tasa de Reversión	8.25%		
Inflación Proyectada	4.14%		
Información Operativa Proforma		Primer Año	Año Estabilizado
Ocupación		62.0%	64.0%
Tarifa Diaria Promedio (CO$)		$1,625,330	$1,757,957
Ingreso Neto de Operación (CO$)		$25,384,520,472	$29,271,023,489
Valuación Escenario "As Is"			
Enfoque de Ingresos		Valor (COP$)	Por Cuarto
Capitalización Directa		$327,358,000,000	$1,750,577,500
Flujo de Efectivo Descontado		$323,206,000,000	$1,728,374,300
Enfoque Comparativo de Mercado		$304,589,000,000	$1,628,818,200
Tasas & Retornos			
Tasa Interna de Retorno	12.24%		

CONCLUSIÓN DE VALOR DE MERCADO				
Premisa de Valuación	Derechos de Propiedad	Fecha Efectiva	Valor (COP$)	Por Cuarto
Como Está 'Construcción y Terreno'	Pleno Dominio	01-Sep-24	$324,036,000,000	$1,732,812,800
Como Está		**01-Sep-24**	**$324,036,000,000**	

Preparado por CBRE

CARACTERÍSTICAS DE LA PROPIEDAD

	Fortalezas	Debilidades
Ubicación	• El sujeto se localiza en uno de los destinos turísticos principales de Colombia: Cartagena. Puntualmente, el sujeto está ubicado en la península de Barú, donde se encuentra cerca de playas vírgenes y tranquilas, • Cuenta con un entorno natural rodeado de naturaleza, ideal para el ecoturismo y actividades al aire libre. • La localización ofrece un ambiente más tranquilo y exclusivo, alejado del bullicio de la ciudad.	• Acceso limitado: ya que la infraestructura de transporte puede no ser tan desarrollada como en la ciudad de Cartagena. • Al estar en una zona más aislada, puede haber menos opciones de entretenimiento, restaurantes y servicios en comparación con la ciudad. • Los traslados hacia y desde Cartagena pueden ser más costosos, especialmente si se requieren taxis o servicios de traslado privado.
Características Físicas	• El hotel ofrece diferentes tipos de habitaciones ya sea sencillas/dobles o suites de diferentes categorías que atienden las necesidades actuales de los huéspedes. • El Hotel cuenta con la certificación LEED en la categoría Platino. • Todas las habitaciones tienen vista al mar. • La distribución y diseño del sujeto son considerados adecuados y funcionales. • La propiedad cuenta con un frente de playa de casi 270 metros. • El hotel cuenta con tres restaurantes y ocho bares, oferta suficiente para satisfacer la demanda generada por el número de cuartos disponibles. • El hotel cuenta con amenidades como gimnasio, cinco piscinas, spa, salones de eventos y salas de juntas, entre otros. • Cuenta con sensores inteligentes de humedad y temperatura en los cuartos	• La petar presenta algunas fallas y su funcionamiento es parcial. • Se ha presentado intermitencia en el suministro de energía por parte del municipio, lo cual se ha solucionado parcialmente mediante el alquiler de plantas suplentes de energía.
Ingresos	• La distribución de ingresos entre Gastos y los ingresos, se han estabilizado alcanzando mejor margen de rentabilidad a medida que el hotel se ha estabilizado. • El hotel ha presentado un incremento en su ocupación durante los tres años de operación, pasando de 41% a 57%.	• El aumento tanto en la ocupación como en la tarifa el último año ha crecido a un ritmo inferior al año anterior debido a que el hotel se acerca a su escenario de estabilización

	• El ADR ha crecido en promedio 6% durante los tres primeros años de operación.	
Mercado de Hospedaje	• La ocupación hotelera en Cartagena se ubicaba antes de pandemia en 69.2%. En 2021 y 2022 registró valores de 71% y 81% respectivamente, evidenciando signos de recuperación positivos. • Cartagena registró de enero a junio de 2024 un aumento del 23% respecto al mismo periodo del año anterior en pasajeros provenientes de vuelos internacionales. • El Gobierno Nacional estima que el sector turístico colombiano cerrará el año 2024 con un crecimiento del 4.3% en comparación con el año pasado. • El ADR en Cartagena ha experimentado un aumento en el último año de 7.2% respecto al año anterior para habitaciones sencillas y de 1.6% para habitaciones dobles.	• En el 2023 la ocupación cayó a 67.5% debido a factores como la salida de dos aerolíneas y el regreso del IVA a tiquetes aéreos y servicios de hotelería que redujeron el turismo interno. • La demanda interna de hotelería se está contrayendo.
Mercado de Inversión	• Colombia ha experimentado un crecimiento económico sostenido en los últimos años, lo que genera un ambiente favorable para la inversión. • El gobierno ha impulsado la diversificación de la economía, fomentando sectores como tecnología, turismo y energías renovables, lo que crea nuevas oportunidades de inversión.	• Las condiciones del mercado inmobiliario comercial se han deteriorado a nivel macroeconómico. Los costes de financiación han aumentado considerablemente. El mayor coste del capital y el impacto negativo en la actividad de las transacciones están afectando a la formación de precios y creando más incertidumbre. El rápido aumento de los tipos de interés y el débil crecimiento económico seguirán pesando sobre los fundamentos del mercado inmobiliario comercial y los volúmenes de inversión.

TÉRMINOS DE REFERENCIA

Propósito y Objeto del Avalúo

El propósito del presente estudio es estimar el valor de mercado de la propiedad en estudio conforme a los supuestos y limitaciones restrictivas incluidas en este reporte. Este es un Reporte Completo de Valuación que ha sido preparado de acuerdo a las normas establecidas por el Appraisal Institute. Este reporte ha sido solicitado por Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI).

Definición de valor de mercado

El valor de mercado se define como:

El precio más probable que una propiedad puede tener en un mercado abierto y competitivo, bajo todos los requisitos y condiciones para una venta justa, en donde el comprador y el vendedor actúan de manera prudente e inteligente y asumen que el precio no está afectado por motivaciones inadecuadas o poco evidentes. Implícitamente en esta definición está la consumación de la venta en la fecha especificada y el traspaso del título de vendedor a comprador bajo estas condiciones:

1. El comprador y el vendedor están normalmente motivados
2. Ambas partes están bien informadas y actúan en lo que consideran su mejor interés
3. Un tiempo razonable de colocación es considerado en el mercado abierto
4. Los pagos son realizados en efectivo en la moneda local o en términos de un arreglo financiero que sea comparable
5. El precio representa la propiedad vendida sin haber sido afectada por intereses especiales, financiamiento o ventaja de cualquier persona asociado con la transacción

(La definición de valor de mercado se tomó de Uniform Standards of Professional Appraisal Practice adoptados por el Appraisal Standards Board of The Appraisal Foundation, Edición 2015. Esta definición es compatible con las definiciones de valor de mercado de OTS, RTC, FDIC, NCUA, y el Board of Governors of the Federal Reserve System así como la definición de valor de mercado contenida en el Dictionary of Real Estate Appraisal, Quinta Edición, ©2015)

Como aclaración adicional, NCREIF considera que es razonable, bajo la condición actual del mercado, asumir hasta un año para vender una propiedad. Por el contrario, un periodo de comercialización de tres años no sería típicamente apropiado bajo la definición de valor de mercado. Además, el valor de mercado no supone una venta de liquidación (venta forzosa), lo que impactaría negativamente al tiempo y efectivo. (NCREIF Clarification Statement Regarding Market Value, National Council of Real Estate Investment Fiduciaries, 1991).

Premisas del Avalúo

La siguiente tabla muestra las fechas asociadas a la valuación de la propiedad en estudio:

PREMISA DEL AVALÚO		
Concepto	Fecha	Derechos de Propiedad
Fecha de Reporte	December 19, 2024	
Fecha de Inspección	Septiembre 24, 2024	
Fecha de Valor		
Como Está 'Construcción y Terreno'	Septiembre 1, 2024	Pleno Dominio

Preparado por CBRE

Cliente / Uso del Reporte

El Reporte Completo de Valuación, el cual incluye la conclusión de valor de mercado de la propiedad, fue solicitado por Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI) y consultado por Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI) para propósitos de uso interno.

Información Proporcionada

El Cliente proporcionó la información que fue base para esta valuación: estados de resultados operativos del año en curso e históricos generales, escrituras de compraventa, reporte de uso de suelo, memoria descriptiva comercial, información sobre impuestos a la propiedad (prediales) y título de concesión de la ZFMT, así como la información física en la que se basó el valuador. Vea la sección de Supuestos Extraordinarios para más información.

Alcance del Reporte

Las siguientes actividades fueron realizadas por CBRE para la preparación del análisis:

- Revisión y análisis de la propiedad y sus alrededores
- Revisión del contrato de operación
- Revisión y análisis de la información referente al mercado de hospedaje en la zona
- Revisión y análisis de la información referente a transacciones cerradas y en proceso de hoteles
- Confirmar toda la información obtenida durante el proceso de valuación en donde fue posible

Hemos considerado la aplicación de las tres metodologías de valuación en este reporte. Sin embargo, en función de la información recabada y las características de la propiedad, hemos considerado que el Enfoque de Ingresos es el que tiene mayor peso en la reconciliación del valor de mercado para la propiedad. Hemos aplicado también el Enfoque de mercado como método alterno de valuación y como comprobación del valor obtenido mediante el Enfoque de Ingresos. El Enfoque Físico Directo o de Costo de Reposición no se considera confiable debido a que los inversionistas no utilizan esta metodología para identificar valores para propósitos de compra; por tanto, no se ha incluido en este Reporte de Valuación.

Investigación de Mercado

- Ocupación y tarifa diaria promedio en el segmento de hospedaje
- Análisis de la operación en propiedades similares
- Análisis de precios de cierre en propiedades similares

Formato del Reporte

- Reporte Completo de Valuación

Tiempo de Exposición

Las pautas de valuación actuales requieren una estimación de un período de tiempo razonable en el que el sujeto podría llevarse al mercado y venderse. Este plazo razonable puede examinarse histórica o prospectivamente. En un análisis histórico, este plazo se conoce como tiempo de exposición. El tiempo de exposición siempre precede a la fecha de valuación, siendo la premisa el tiempo que una propiedad habría estado en el mercado antes de la fecha de valuación, de manera que se vendería al valor concluido a la fecha de valuación.

El tiempo de exposición es una función del precio, tiempo y uso. No es solo una estimación aislada del tiempo. Éste no pretende ser una predicción de una fecha posible de venta. De lo contrario, es una parte integral del análisis realizado y se basa en uno o más de las siguientes consideraciones:

- Periodo de exposición actual del sujeto
- Periodos de exposición de ventas comparables utilizadas en este reporte
- Información estadística sobre el tiempo de exposición/comercialización de Encuestas a Inversionistas de Bienes Raíces de PwC
- Entrevistas/opiniones de los participantes del mercado

La siguiente tabla presenta la información obtenida de estas fuentes.

Información Tiempo de Exposición

Tipo de Inversión	Rango de Exposición	Promedio (meses)
Datos de Ventas Comparables	4 - 18	10
PwC Segmento de Hospedaje de Servicios Completos	1 - 12	6.8
Profesionales del Mercado Local	9 - 15	12
Tiempo de Exposición - Estimado CBRE	**9 - 15 Meses**	

Preparado por: CBRE

Toda la información utilizada en el proceso de valuación para sustentar un valor se refiere a información actual e histórica y no futura; por esta razón el tiempo de exposición se refiere a la consumación hipotética de la venta en la fecha de valuación.

Con base en el análisis anterior, un tiempo de exposición de nueve a quince meses es razonable. CBRE asume que la propiedad estaría en un precio competitivo y promovida a nivel nacional e internacional.

Negocio en Marcha

La propiedad se ha evaluado como un "negocio en marcha". La naturaleza del negocio de la hospitalidad es tal que el valor estimado en el presente documento incluye una cierta cantidad de la plusvalía o valor para el negocio, la cantidad de veces que se relaciona con la experiencia de gestión. Para los propósitos de esta valoración, se supone que la propiedad está bajo una administración profesional y competente, a menos que se indique lo contrario.

Información Proporcionada Utilizada en el Análisis

- Escrituras
- Información general de la propiedad
- Uso de suelo
- Impuestos prediales

- Planos arquitectónicos
- Reportes financieros proforma
- Base de datos de CBRE

Supuestos Extraordinarios

Un supuesto extraordinario es definido por el Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP por sus siglas en inglés) como "… un supuesto, directamente relacionado a un asunto específico que, si se encontrara que es falso, podría alterar las opiniones o conclusiones del valuador. Los supuestos extraordinarios, por otra parte, asumen como verdadera la información incierta sobre las características físicas, legales o económicas de la propiedad; o sobre las condiciones externas a la propiedad, como condiciones o tendencias del mercado; o sobre la integridad de los datos usados en un análisis." [1]

- Se asume que la propiedad está libre de todo gravamen. No hemos revisado y por lo tanto no ofrecemos garantías relacionadas con este aspecto.
- Todos los datos relacionados con áreas, proyecto e información estadística fueron proporcionados por el cliente y se asume que son datos correctos y confiables. Si en algún momento se nos provee información que indique diferencias significativas con lo considerado, nos reservamos el derecho de modificar el reporte y sus resultados de ser necesario.
- No se realizó ningún estudio ambiental o de la calidad del suelo sobre el cual se desplanta la propiedad en estudio; por lo tanto, no ofrecemos garantías relacionadas con estos aspectos.
- Se asume que la condición y estado de la propiedad en estudio, a la fecha efectiva, es similar a la fecha de inspección. El valuador se reserva el derecho de revisar y corregir este reporte si al re-inspeccionar, si necesario, el inmueble en una fecha futura éste presenta deficiencias con respecto a los supuestos utilizados para dar el valor de mercado en este reporte.
- La información proporcionada por terceros, en la cual está basado este reporte, es considerada confiable pero no nos hacemos responsables por la veracidad de esta. Ninguna garantía está dada con respecto a la veracidad y exactitud de la información, sin embargo, el máximo esfuerzo fue realizado para comprobar su veracidad. Si en algún momento se nos provee información que indique diferencias significativas con lo considerado, nos reservamos el derecho de modificar el reporte y sus resultados de ser necesario. El reporte describe la metodología aplicada para el estudio, así como toda la información recabada en nuestra investigación del mercado.
- Existe una diferencia entre la fecha de los Estados Financieros proporcionados por el cliente y la fecha de valuación. Por lo tanto, el valor obtenido a enero 1, 2024 se le ha aplicado un ajuste por inflación del 5.50% (inflación proyectada de primer año). Hemos estimado el valor de mercado para la propiedad en estudio a la fecha efectiva de valuación Septiembre 1, 2024.

Condiciones hipotéticas

Una condición hipotética es definida por el Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP por sus siglas en inglés) como"… que es contraria a lo que existe, pero es supuesta para el propósito del análisis. Las condiciones hipotéticas asumen las condiciones contrarias a los hechos conocidos sobre las características físicas, legales, o económicas de la propiedad; o sobre las condiciones externas a la propiedad, como condiciones o tendencias del mercado; o sobre la integridad de los datos usados en el análisis." [2]

No existe ninguna condición hipotética.

---

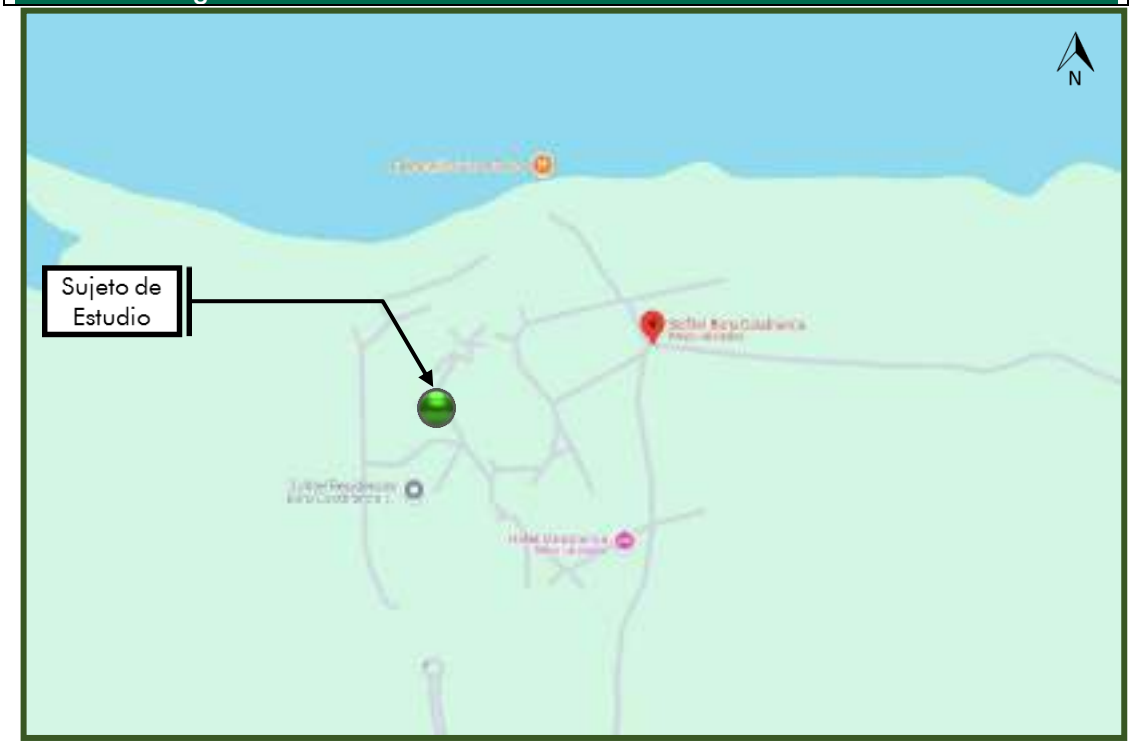
[1] Appraisal Institute, *The Dictionary of Real Estate Appraisal*, 6th ed. (Chicago: Appraisal Institute, 2015), 83, 84.

[2] *Dictionary of Real Estate Appraisal*, 2015.

INFORMACIÓN DE LA PROPIEDAD



Ubicación Regional



Ubicación Regional



Fotografía Aérea



Implantación General Hotel

INFORMACIÓN HISTÓRICA

Posesión e historia de la Propiedad

Según la información proporcionada por el Cliente, la propiedad pertenece a Alianza Fiduciaria S.A como vocera del Patrimonio Autonomo Fideicomiso Hotel Calablanca Baru Nit:830.053.812-2. La situación legal de propiedad la resumimos en la siguiente tabla:

RESUMEN DE LA SITUACIÓN LEGAL DE LA PROPIEDAD

Dirección Propiedad	Matrícula Inmobiliaria	Vendedor / Fidecomitente	Fideicomiso / Comprador	Modo de Adquisición	Fecha de la Transacción (dd/mm/aaaa)	Escritura No.	Notaría No.	Valor reportado (COP$)
Corregimiento de Barú, Hacienda Portonao, Lote Hotel 01, Cartagena, Bolívar, Colombia	060-331047	Grupo Argos S.A. Nit. 890.900.266-3	Alianza Fiduciaria S.A como vocera del Patrimonio Autonomo Fideicomiso Hotel Calablanca Baru Nit:830.053.812-2	Transferencia de Dominio a Título de Beneficio en Fiducia Mercantil	7/28/2020	1,936	Segunda de Cartagena de Indias	$7,986,998,924

Fuente : Certificado de Tradición y Libertad entregado por el cliente

De acuerdo con nuestra información, la propiedad no ha sido objeto de transacción alguna durante los últimos tres años.

ANÁLISIS REGIONAL

CARTAGENA, COLOMBIA

Cartagena de Indias oficialmente Distrito Turístico y Cultura, es la capital del departamento de Bolívar, al norte de Colombia. Se caracteriza por su desarrollo económico durante la segunda mitad del siglo XX que promovieron el desarrollo del mercado inmobiliario alrededor de su centro histórico convirtiéndose en uno de los puertos de mayor importancia de Colombia, el Caribe y destino turístico internacional.

Actualmente la población total de su cabecera son 971,700 habitantes, siendo el quinto municipio más poblado del país. Su centro histórico, la ciudad Amurallada, fue declarado Patrimonio Nacional de Colombia en 1959 y por la UNESCO Patrimonio nacional de la Humanidad en 1983. En el año 2007 su arquitectura militar fue galardonada como la cuarta maravilla de Colombia. Políticamente, Cartagena limita al oriente con los municipios de Santa Catalina, Clemencia, Santa Rosa, Turbaco y Turbaná; al norte y al occidente con el mar Caribe; y al sur con el municipio de Arjona.

Entre los elementos demográficos más importantes de la ciudad se encuentran las formaciones insulares de Barú y Tierra bomba junto con otras islas menores como el archipiélago del Rosario, la Bahía de Cartagena de Indias, la Bahía de Barbacoas y lagunas costeras como la ciénaga de Tesca o de la Virgen.

La ciudad posee un clima semiárido cálido, una temperatura promedio anual de 29°C. Cartagena de Indias tiene una humedad relativa +90%, con la estación lluviosa típicamente entre abril–mayo y octubre-noviembre.

La división político - administrativa se definió mediante la ley 768 de 2002, la división de Cartagena en tres localidades, que integran el área rural e insular de la Ciudad:

- Localidad Histórica y del Caribe Norte.
- Localidad De la Virgen y Turística.
- Localidad Industrial de la Bahía.

Cartagena es uno de los destinos turísticos más importantes de Colombia y América Latina, esto debido al gran potencial que presenta la ciudad gracias a sus atractivos naturales y su rica historia arquitectónica colonial.

ESTRUCTURA URBANA

El trazado urbano de la ciudad de Cartagena presenta una forma irregular totalmente influenciada por sus condiciones topográficas y zonas de contacto con el mar Caribe, El desarrollo urbano de su centro histórico en la punta nororiental rodeado de la gran muralla y el castillo de San Felipe representa la centralidad mas importante del trazado urbano por sus condiciones históricas y culturales. Durante el siglo XIX y principios del XX las labores de urbanización y planeación fueron escasas por lo que el crecimiento urbano se dio de manera desorganizada, siempre con el desarrollo de infraestructura de movilidad para conectar los nuevos asentamientos con el centro histórico y núcleo principal de actividades.

El valor cultural y arquitectónico del trazado colonial que se le reconoce al centro histórico de Cartagena lo ha convertido en un enclave de turismo y comercio para usuarios con un nivel de ingresos superior al promedio colombiano, la importante llegada de turistas de todo el mundo han convertido en este pequeño sector en el foco de desarrollo e inversión; a su alrededor se ha producido fenómenos de gentrificación para ocupar el suelo con nuevos proyectos inmobiliarios que aprovechen su cercanía a este puerto y centro colonial, un urbanismo enfocado en la fractura y desigualdad social, un espacio que se quiere mostrar a mercados internacionales y otro que se quiere ocultar en zonas rurales marginales cada vez más densas y sobrepobladas.

La estructura urbana refleja el modelo socio económico que se ha impulsado en la capital del Caribe colombiano, una mancha compacta al noroccidente que se desarrolla a vista del Mar Caribe y representa el desarrollo para personas de altos ingresos e inversión extranjera. Mientras el desordenado crecimiento de un trazado difuso hacia el interior del territorio sobre el costado oriental de vivienda informal sobre el borde de la Ciénaga De Tesca se consolida alrededor de vías sin sistema de acueducto y agua potable que configura el asentamiento de miles de habitantes de bajos recursos económicos que han migrado desde la mitad del siglo XX, constituyendo el intrincado trazado irregular y asincrónico de los barrios populares. Estos sectores de vivienda son el punto de transición entre el puerto turístico y centro patrimonial y las grandes áreas de industria en el Mamonal.

A lo largo de la vía Variante Mamonal se desarrolla uno de los sectores de industria más grandes del país, del cual se desprenden grandes periodos de desarrollo inmobiliario en la ciudad por su acelerado crecimiento en torno a el tratamiento de hidrocarburos y la producción de químicos que influencian el crecimiento del suelo industrial en la zona. La Avenida Pedro de Heredia que atraviesa todo el casco urbano de Cartagena, conecta no solamente el sector industrial con el centro turístico de la ciudad, sino también es la conexión de todo el borde norte del país entre La guajira, y las ciudades principales de Barranquilla, Santa Marta y Cartagena.

USOS DE SUELO

Residencial

La vivienda es la edificación destinada a albergar una familia o grupo social, con el fin de realizar la función de habitar, constituida por una o varias piezas habitables, entre ellas, un espacio para cocinar, un espacio para baño y aseo personal. Este concepto implica tanto el producto terminado como el producto parcial en proceso, que se realiza paulatinamente en función de las posibilidades económicas del propietario.

La vivienda es el componente básico y promotor de la vida urbana. En el contexto colombiano, la construcción de vivienda representa uno de los principales motores de la economía, el aumento de personas en situación de pobreza y la necesidad de albergue ha promovido la construcción de viviendas de bajo costo como modelo de negocio para suplir la necesidad de la población. Lo anterior ha tenido un impacto negativo en las ciudades, pues como consecuencia de la creciente urbanización la mayoría de estos nuevos proyectos son diseñados con materiales de bajo costo y áreas interiores mínimas que se constituyen en espacios de reclusión para el habitar. Estos nuevos desarrollos han cambiado las condiciones del mercado, este tipo de construcciones por su bajo coste, comienzan a invadir el espacio urbano, ya no simplemente en las zonas periféricas sino también en zonas consolidadas de las ciudades.

La ciudad de Cartagena ha producido tejidos residenciales poco homogéneos entre sí, el uso residencial para familias de clase alta se ha asentado alrededor del patrimonial e histórico que es la fuente principal de comercio y cultura para este segmento de la población. El desarrollo asincrónico de la ciudad ha establecido múltiples sectores de vivienda mezclados y desarticulados por las condiciones topográficas de la región que en las últimas décadas se han conectado a través de proyectos de infraestructura vial para intentar conectar los barrios y comunas residenciales que surgieron en distintas épocas sin consideraciones de planeación.

Comercial

EL principal sector de comercio en la ciudad de Cartagena se desarrolla al interior de la ciudad amurallada, su centro histórico de atractivo turístico internacional ha transformado múltiples casas de la época en centros comerciales para usufructuar el alto flujo de peatones, principalmente turistas internacionales para los cuales están destinados los servicios esencialmente. Alrededor del centro histórico también se han desarrollado nuevos proyectos de vivienda y hoteles que han atraído múltiples espacios comerciales al sector de Bocagrande, Manga y Getsemaní; es en estos sectores de construcciones modernas donde se insertan nuevas tipologías como los centro comerciales o torres plataforma con usos comerciales en el primer nivel.

Industrial

La industria es una de las principales actividades económicas de la ciudad, siendo las más destacadas la fabricación de sustancias químicas y productos derivados de la refinación del petróleo. La mayoría de las industrias se encuentran el Parque Industrial de Mamonal, considerado una de las zonas industriales más importantes de Colombia donde se localizan gran cantidad de grandes y medianas empresas y la Zona Industrial del Bosque donde se encuentran las principales zonas francas de las varias que posee la ciudad.

Motor de la Economía[3]

Durante el segundo trimestre de 2024, la economía de la región Caribe ralentizó el desempeño de sus indicadores económicos. Actividades como el comercio minorista, impulsado por la mayor comercialización de vehículos, el transporte, y la ocupación hotelera, evidenciaron buenos resultados, efecto de la mejora de la confianza del consumidor y la baja gradual de las tasas de interés. Sin embargo, la producción minera e industrial cayeron consecuencia de las menores exportaciones de carbón y la contracción de la demanda, a la vez que la construcción se desaceleró por cuenta de la caída en el licenciamiento de vivienda. Por su parte, en el sector agropecuario se registró disminución en el abastecimiento de productos agrícolas y en el acopio de leche, en tanto que el sacrifico de ganado bovino y porcino crecieron. El comercio externo aumento en importaciones y exportaciones. Finalmente, en el mercado laboral se registró deterioró en la tasa de ocupación, y la inflación continuó con una tendencia a la baja en las ciudades de la región.

Acorde con el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE), la economía de la región Caribe avanzó en un 2.5% anual. Así, completó tres trimestres seguidos con variaciones positivas. La recuperación de actividades importantes como el comercio, el turismo, el transporte y el comercio exterior indició sobre el resultado regional.

El comercio interno estuvo jalonado por el positivo desempeño de la actividad turística, el importante aumento en la matrícula de vehículos y motocicletas nuevas, y la recuperación de las ventas minoristas, luego de un largo periodo de caídas consecutivas. El transporte avanzó y estuvo impulsado por el movimiento aéreo de carga y pasajeros, tanto nacional como internacional, a pesar de que el transporte urbano en las principales ciudades cayó. En el sistema financiero, las captaciones y las colocaciones crecieron a mayor ritmo frente al periodo anterior. Los créditos

[3] Tomado del "Boletín Económico Regional, Costa Caribe" del II Trimestre de 2024 realizado por el Banco de la Republica. Publicado el 9 de septiembre de 2024

comerciales e hipotecarios se vieron favorecidos por la reducción gradual en las tasas de interés, estos últimos se consolidaron gracias a la reactivación de los subsidios de vivienda, en especial, los otorgados por los entes distritales, que motivaron la recuperación de la venta de vivienda nueva, luego de dos años en descenso.

A pesar de estos incentivos, el sector edificador sigue condicionado, con reducción del metraje construido, el área que está en proceso y el área aprobada para futuras obras. Estos limitantes, en conjunto con la baja demanda interna y externa y la menor disponibilidad de materias primas afectaron la producción industrial. Asimismo, la actividad minera de la región sigue en rezago, debido a la menor extracción de carbón, debido a una menor dinámica en las ventas externas, las cuales, ante la baja producción, se han solventado con inventarios. Por otra parte, la actividad pecuaria se caracterizó por un mayor sacrificio de ganado vacuno y porcino, en contraste con una menor producción agrícola y acopio de leche.

En el mercado laboral predominó la reducción en la tasa global de participación y en la tasa de ocupación. Por último, las ciudades de la región continuaron con una tendencia a la baja en el índice de precios, sin embargo, aún se ubican por encima del promedio nacional, consecuencia de las elevadas tarifas de energía eléctrica

ANÁLISIS LOCAL

El objeto de estudio se encuentra ubicado en el Corregimiento de Barú, Hacienda Portonao, Lote Hotel 01, Cartagena, Bolívar, Colombia.

La zona donde se ubica la propiedad se caracteriza principalmente por tener usos de desarrollos hoteleros y vivienda vacacional de alta categoría en modo de urbanización.

Usos Adyacentes

Norte

- Playa común / Mar Caribe;

Este

- Urbanización Calablanca;

Sur

- Via Privada Barú;

Oeste

- Reserva Ambiental.

Accesos

En una escala local el acceso a la propiedad se da sobre la via que lleva desde el casco urbano de Santa Ana a los resorts de Decameron y Casa Blanca Barú. Servicios

La zona cuenta con todos los servicios incluyendo agua, drenaje, teléfonos, pero no se identificó alumbrado público.

Servicios

La zona cuenta con todos los servicios incluyendo agua, drenaje, alumbrado público, teléfono, urbanización completa, en las vialidades cercanas existe transporte público y en general un adecuado equipamiento.

Conclusión

La propiedad se encuentra en el corregimiento de Barú, al occidente de la ciudad de Cartagena a treinta kilómetros la distancia. Cuenta con diversas playas como Playa Blanca, Cholóin, Agua Azul y Agua Tranquila

La propiedad se encuentra dentro de una zona de influencia económica y productiva derivada de los fenómenos producidos por los centros de alojamiento y resorts. Por su importancia, ha atraído múltiples usos a su alrededor (residencial, comercial, servicios) para consolidar uno de los sectores de mayor producción y valorización de la península.

DESCRIPCIÓN DEL TERRENO

Ubicación	sobre lote interno urbanización Calablanca.
Área de Terreno	La propiedad en estudio tiene una superficie de terreno de 88,196.00 m^2 (949,333.84 ft^2) de acuerdo con la información proporcionada por el cliente.
Frente de Playa	Aproximadamente 270 metros
C. de Ocupación del Suelo	N.D.
C. de Utilización del Suelo	22.44%.
Configuración	Irregular.
Topografía	La topografía de la propiedad presenta una pendiente moderada con una ligera inclinación hacia la playa.
Accesos	El acceso principal al complejo turístico es a través de Vía a Barú.
Servicios	La zona cuenta con servicios de agua, drenaje, alumbrado público, urbanización completa; y en las vialidades adyacentes existe transporte público no oficial.
Servidumbres y Restricciones	Desconocemos si existe alguna servidumbre, derecho de paso, restricciones o gravámenes oficiales que puedan afectar la comercialización o valor de la propiedad, salvo las condiciones actuales de mercado. El reporte de valuación ha sido realizado con base a esta información obtenida por el cliente. Sin embargo, para conocer si existe algo adicional a lo ya mencionado, un dictamen legal será adecuado realizar.
Condiciones del Suelo	No se realizó un estudio detallado del suelo y dado que no somos especialistas en la materia, asumimos la no existencia de contaminantes afectando el sitio. Sin embargo, se requiere una auditoría ambiental completa para conocer esta situación y cualquier costo de remediación deberá ser deducido del valor aquí reportado. Asumimos que el subsuelo es similar a los circundantes en cuanto a drenaje y capacidad de carga y capaz de soportar la estructura existente.
Zona de inundación	No se nos proporcionó ninguna información que sugiera que la propiedad se encuentra en una zona de inundación. Se necesitaría una evaluación completa de un experto en inundaciones para tener plena certeza.

Residuos Peligrosos	No hemos realizado una investigación independiente para determinar la presencia o ausencia de residuos peligrosos en el terreno. Se recomienda al lector que busque asistencia profesional calificada en este asunto.
Calificación del Terreno	En general, el sujeto se considera un buen terreno en términos de su ubicación, topografía, forma y acceso a los servicios públicos. No se conocen factores que limitarían el desarrollo del sitio de acuerdo con el mayor y mejor uso.

NORMATIVIDAD / USO DE SUELO

El predio denominado "Sofitel Barú Calablanca Beach Resort", se encuentra ubicado en la zona norte de Barú, reglamentada por el decreto 0977 de 2001. la propiedad presenta la siguiente normatividad.

Uso del suelo

- Suelo Suburbano en suelo rural: Constituyen esta categoría las áreas ubicadas dentro del suelo rural, en las que se mezclan los usos del suelo y las formas de vida del campo y la ciudad, diferentes a las clasificadas como áreas de expansión urbana, que pueden ser objeto de desarrollo con restricciones de uso, de intensidad y de densidad, garantizando el autoabastecimiento en servicios públicos domiciliarios. (art 5.2.4.1Dec 0977 de 2001)

Sector - Área de Actividad

- Desarrollo turístico en la zona norte de Barú:

  En los predios ubicados en las areas de actividad industrial turística localizadas en Suelo Rural Suburbano, declaradas en este ordenamiento como zonas de Desarrollo Turístico Prioritario al tenor del artículo 18 de la Ley 300 de 1996, podrán desarrollarse proyectos de hotelería, vivienda campestre y/o condominios turísticos con la intensidad de uso autorizada para cada área de actividad según las normas que conforman este Plan de Ordenamiento Territorial y los instrumentos que lo desarrollen. En este caso, con ela fin de lograr un equilibrio con la situación del mercado para los efectos turísticos de que trata la Ley 300 de 1996, artículos 16 y 17, logrando mantener la competitividad del sector, el área potencial adicional de edificación a ser estimada en el cálculo de que trata el numeral 2 del artículo 6 del decreto 1599 de 1998, será la diferencia entre la cantidad de metros cuadrados de edificación que el propietario o promotor presenta ante las autoridades distritales y que se enmarque dentro de la nueva norma que se permite en la respectiva localización, y la cantidad de metros cuadrados de la norma anterior. (art 4.2.3.1. Dec 0977 de 2001)

Zona de Influencia

- Uso Comercial, de Servicios y Habitacional

Limitaciones

- Para propósitos de este reporte, CBRE asume que toda la información proporcionada por el Cliente es correcta y confiable.

Conclusión

De acuerdo con la información proporcionada, la propiedad se encuentra ubicada en una zona destinada a suelo suburbano con área de actividad y uso de desarrollo turístico, con licencia de construcción LC – 13001-2-18-0297. Si en algún momento se nos provee información que indique diferencias con lo considerado, nos reservamos el derecho de modificar el Reporte Completo de Valuación y sus resultados de ser necesario y los resultados obtenidos en el presente informe perderían validez. Es recomendable que el personal de la secretaría de planeación municipal sea contactado en relación con información más específica que pueda aplicar a la propiedad, antes de tomar cualquier decisión de negocios, especialmente en cuanto a los requerimientos constructivos para la propiedad.

VALOR CATASTRAL E IMPUESTO PREDIAL

La siguiente tabla resume el valor catastral estimado por la autoridad local, la tarifa de impuesto predial y demás tasas y/o descuentos aplicados a la propiedad sin incluir en estos ningún mueble o equipos que se encuentren en esta.

La siguiente tabla muestra los datos correspondientes al pago anual de este impuesto.

VALOR CATASTRAL E IMPUESTO PREDIAL

Número Catastral	Valor Catastral	Impuesto Predial Anual	Sobretasa Ambiental	Descuento Pronto Pago	Impuesto Total	Valor Catastral / m²	Impuesto Predial / m²
	COP	COP	COP	COP	COP	COP	COP
2024							
00-04-0001-1342-000	$9,119,140,000	$86,631,830	$13,678,710	-$13,040,370	$87,270,170	$460,819	$4,410
TOTAL	**$9,119,140,000**	**$86,631,830**			**$87,270,170**	**$460,819**	**$4,410**

DESCRIPCIÓN DE LA CONSTRUCCIÓN

El hotel Sofitel Barú Calablanca Beach Resort fue inaugurado en el 2021. El hotel cuenta con 16 edificios de habitaciones y operación. En general, el hotel presenta una buena condición y mantenimiento, con habitaciones con un diseño funcional. Los representantes de la administración reportan que todos los sistemas de la propiedad están en buen funcionamiento.

La siguiente descripción está basada en la inspección física al inmueble y en la información proporcionada por el cliente. Asumimos que toda la información proporcionada por el cliente es veraz y confiable.

Tipo de Propiedad

Resort - Categoría Alta - Plan Europeo

Año de Construcción

2021.

Área Construida

213,007.02 ft^2 o 19,789.00 m^2. De acuerdo con la información proporcionada por el cliente.

Amenidades Previstas

- dos restaurantes, un food truck, ocho bares
- Gym
- Cinco piscinas, acceso a dos playas
- Un Spa
- dos salas de juntas
- Tres salones de eventos
- Business Center

Inventario (Cuartos)

- 187 habitaciones entre King, twin, Suite Calablanca y Suite Prestige

  Total: 187 cuartos

El resort cuenta con un inventario de 187 habitaciones para huéspedes con diferentes vistas al mar. Las habitaciones cuentan con una cama king o dos camas semidobles, pisos de mármol, baño con tina o ducha, balcón privado (algunas unidades), teléfono con marcación directa, minibar, reloj despertador, televisor de última generación, aire acondicionado, closet con caja fuerte, secadora, bata, sandalias, plancha de vapor, servicio al cuarto las 24 horas, entre otras amenidades.

Diseño y Configuración:

El sujeto en estudio cuenta con un inventario de 187 habitaciones distribuidas en cinco categorías diferentes brindando servicio a un mercado de hospedaje diverso. El inventario de habitaciones se distribuye en diez edificios, mientras que hay otros seis edificios dedicados a recepción, restaurantes, spa, salones, cuartos de máquinas y espacios administrativos; la entrada principal está formada por la recepción y un vestíbulo. En dicho edificio se ubican dos restaurantes, el gimnasio y el

spa, así como algunos salones de eventos y salas de juntas. Fuera de este edificio se encuentran dos restaurantes adicionales en el área de piscinas y playa, así como diversos bares. También cuenta con un centro de negocios. La sección exterior de esta área está formada por el cuarto de máquinas y otros equipos principales de la propiedad. Cuenta con cinco piscinas al aire libre, y acceso directo a dos playas. También cuenta con canchas de tenis y parqueaderos.

Detalles de la Construcción

La propiedad es de reciente construcción. Los detalles constructivos de la propiedad se presumen son como a continuación se mencionan, con base a construcciones similares y a la misma inspección realizada:

Cimentación	Se supone resuelta a base de zapatas aisladas y contra trabes de concreto armado, aislante y aditivos especiales para evitar corrosión por efecto de salitre y humedad en el subsuelo.
Muros	Muros de block de concreto con acabados de mortero y pintura en algunos casos, así como elementos decorativos en fibra de vidrio.
Techumbre	Techos a base de losa-acero y estructura metálica en todos los edificios con acabados de yeso y madera.
Pisos	El piso de las áreas de habitaciones e interiores a base de acabados porcelanatos y mármol. Las áreas externas, andadores y pasillos mediante materiales de piedra, minerales o similares a estos.
Circulación Vertical	La propiedad cuenta con 4 elevadores en total incluyendo elevadores para huéspedes y de servicio.
Sistema Eléctrico	El sistema eléctrico de la propiedad es proporcionado por una central eléctrica, la cual genera una capacidad que se considera adecuada para la carga existente. Además, cuenta con planta de emergencia que da servicio a todo el complejo.
Aire Acondicionado	La propiedad ofrece aire acondicionado en la totalidad de las áreas cerradas y en habitaciones.
Sistema Hidro-Sanitario	Hemos asumido que el sistema hidrosanitario es adecuado para la propiedad y se encuentra funcionando de manera correcta.
Seguridad y Sistema Contra Incendio	Provisto de rociadores en toda la propiedad, sistemas de alarma contra incendios, hidrantes y extintores de incendios. CBRE no está calificado para determinar los niveles adecuados de protección contra incendios y de seguridad, por lo que se recomienda que la revisión de cliente / lector de permisos disponibles, etc. antes de evaluar las funciones de calidad y equipamiento.
Condición General	La propiedad muestra un buen mantenimiento al ser de reciente construcción. Las áreas comunes son acordes a la categoría que comercializa el hotel.

Edad y Vida Económica

CBRE ha estimado la vida probable y la vida económica remanente de las construcciones en la propiedad de acuerdo con la siguiente tabla:

Vida y Edad Económica		
Fecha Efectiva	3	Años
Vida Útil	70	Años
Vida Útil Remanente	67	Años
Depreciación Física Incurable Acumulada	4.29%	

Preparado por CBRE

Conclusión

En general el inmueble presenta un excelente estado de conservación debido a que se encuentra recién construido con acabados de buena calidad y con la utilización de algunos materiales naturales en espacios de servicios, amenidades y habitaciones.

PANORAMA DE MERCADO

PANORAMA MACROECONÓMICO

Informe Económico Colombia [4]

En agosto, los indicadores económicos clave en Colombia reflejaron un panorama mixto, con avances en la reducción de la inflación y crecimiento económico, pero también discusiones e incertidumbre en materia fiscal. En primer lugar, el dato de inflación para julio mostró una variación mensual de 0.2% y anual de 6.86%. Este resultado fue positivo, ya que la inflación había estado estancada alrededor del 7.20% en los últimos tres meses debido a presiones inflacionarias provocadas por el fenómeno de La Niña. Los choques climáticos parecen estar disipándose, lo que se refleja en el componente de alimentos, que interrumpió su tendencia alcista y se sitúa en 5.26%. De manera similar, el componente de servicios, afectado por la indexación, mostró su mayor desaceleración anual en cuatro meses. Las expectativas de inflación para finales de 2024 se sitúan en 5.63% y en 3.8% para 2025, dentro del rango objetivo del Banco de la República.

Por otro lado, el crecimiento económico de Colombia para el segundo trimestre de 2024 fue del 2.1% anual, alineado con las expectativas de los analistas. Este resultado es positivo, reflejando un proceso de recuperación económica tras 2023. Sin embargo, el crecimiento trimestral desestacionalizado solo creció un 0.1% en el segundo trimestre, comparado con el 1.2% y 0.8% de los trimestres anteriores, lo que indica que el crecimiento aún no es consistente. Las actividades terciarias fueron las que más contribuyeron al crecimiento, mientras que las primarias y secundarias tuvieron resultados mixtos.

La tasa de cambio cerró el mes con una desvalorización del 2.8%, situándose en 4,180, a pesar del debilitamiento global del dólar. Esta caída se debió a la disminución de las expectativas de recesión en EE.UU., impulsadas por datos más positivos del mercado laboral y la actividad económica, y a la caída del precio del Brent en un 2.4% al final del mes, en medio de la incertidumbre sobre la demanda en China y el posible aumento de oferta por parte de la OPEP+ debido a interrupciones del suministro en Libia.

Finalmente, las cifras de recaudo tributario para julio cumplieron con la meta, aunque aún existe un desfase de 4.9 billones de pesos. El recaudo representó solo el 48.7% de lo esperado para 2024. Además, hubo discusiones sobre el proyecto de reforma tributaria que se presentará en septiembre, con el objetivo de recaudar 12 billones para financiar parte del presupuesto de inversión de 2025. También se anunció un plan para aumentar el precio del diésel a través de 3 incrementos de 2,000 pesos a partir de finales de 2024 y a lo largo de 2025, debido a la falta de acuerdo con los transportadores.

Colombia

Cifras Económicas

	Anterior		Actual	
% PIB Trim	Dec/23	0.50	Mar/24	1.10
Prod Ind	May/24	-3.50	Jun/24	-4.84
Vent x menor	May/24	-1.70	Jun/24	1.55
Conf Consum	Jun/24	-12.70	Jul/24	-9.00
Desempleo	Jun/24	10.27	Jul/24	9.92
Infl anual	Jun/24	7.18	Jul/24	6.86
% BanRep	Jul/24	10.75	Aug/24	10.75

Indicadores del Mercado Financiero

	Dec/23	May/24	Jul/24	Aug/24
COLCAP	1,195.2	1,399.9	1,345.7	1,362.3
COP/USD	3,873.9	3,865.4	4,066.4	4,180.0
TES 10 años	10.0048	11.3224	11.2674	10.708



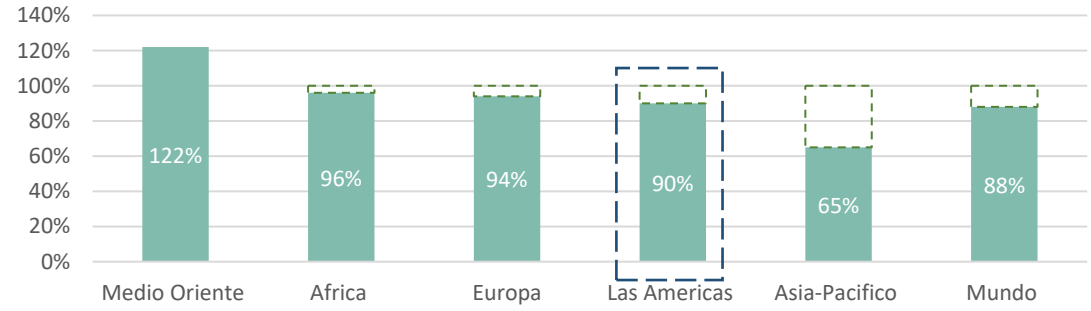
[4] Basado en el Informe: "Informe Económico Mensual" elaborado por el Grupo de Estrategias de Portafolio de Skandia.

En el Apéndice C se presenta una información más profunda sobre la economía del país, Basado en Escenario Macro de septiembre de 2024, publicado por Itaú.

PANORAMA DE MERCADO DE HOSPEDAJE EN COLOMBIA

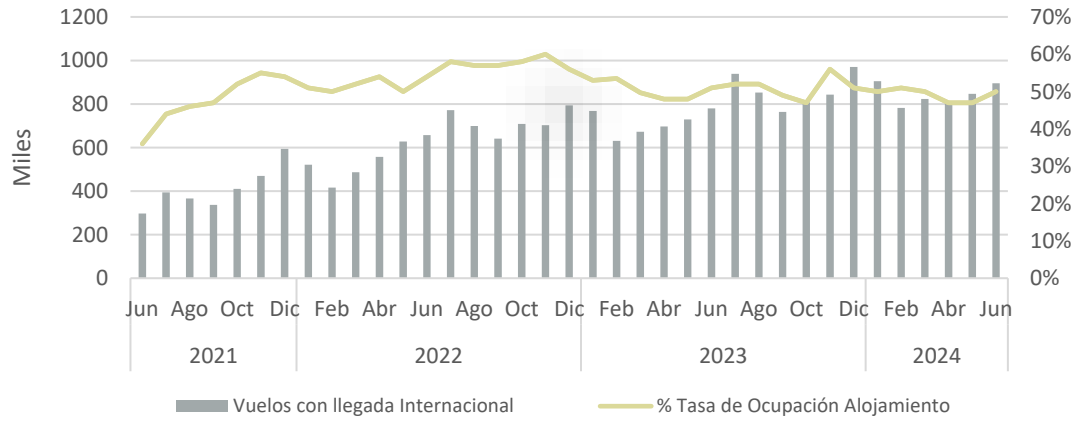


Grafica 1: Recuperanción de la llegadas Internacionales por región como porcentaje de 2019



Fuente: CBRE Research con información de ONU Turismo - enero 2024

Gráfica 2: Vuelos con llegada Internacional y porcentaje Tasa de Ocupación mensual Colombia



Fuente: CBRE Research con datos del Ministerio de Industria y Comercio

Panorama General

A pesar de que las cifras de ocupación hotelera en 2023 disminuyeron aproximadamente un 2% respecto al año 2022, debido a factores como la salida de dos aerolíneas y el regreso del IVA a tiquetes aéreos y servicios de hotelería que redujeron el turismo interno; el sector turístico colombiano ha experimentado una recuperación significativa post pandemia. Según datos del DANE y el Ministerio de Comercio Industria y Turismo, el valor agregado del turismo alcanzó un máximo histórico en 2023, impulsado por un aumento del 12.8% respecto al año anterior y contribuyendo con un 2.3% al PIB nacional, escalando nueve posiciones en el ranking de sectores.

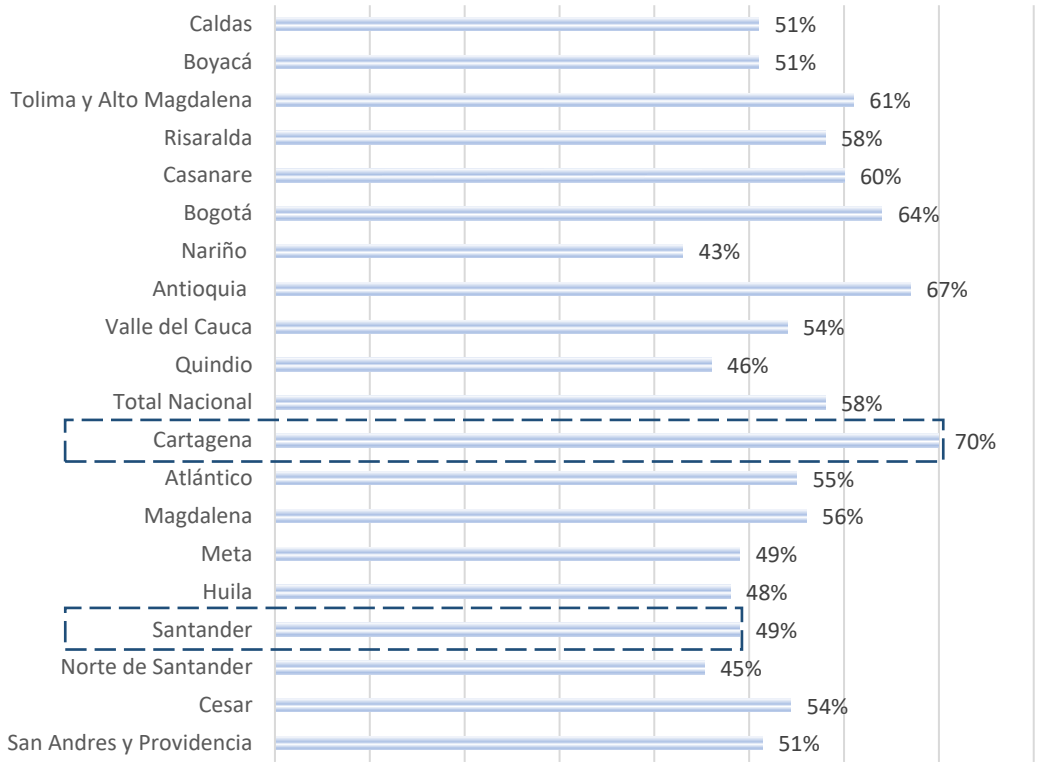
Durante este año, de enero hasta abril, se registró un aumento del 7.3% en la llegada de visitantes no residentes, alcanzando un total de 2,104,179 turistas con Estados Unidos como principal mercado, representando el 26.7% del total. A su vez el transporte aéreo en Colombia experimentó un notable crecimiento durante los primeros cuatro meses de 2024, según datos de la Aeronáutica Civil, la movilización de pasajeros aumentó un 15.7% en comparación con el mismo período del año anterior, alcanzando un total de 17,457,000 pasajeros. Este incremento

se debe en gran medida al auge del turismo internacional, que registró un crecimiento del 31.6%, mientras que el transporte nacional aumentó un 6.6%.

A pesar del crecimiento del turismo internacional, se observa una realidad contrastante en el consumo interno y la ocupación hotelera. De acuerdo con Cotelco, la contracción del gasto de los hogares colombianos, exacerbada por el aumento del IVA en servicios turísticos, y la persistencia de la informalidad en el sector de alojamiento, con limitada contribución tributaria y generación de empleo, han generado una presión significativa sobre el sector, por lo que incentivar el turismo interno sigue siendo un reto, que el gobierno mediante la implementación de programas y proyectos turísticos a nivel regional está abordando.

Si bien los desafíos persisten, las perspectivas para el turismo en este año en el país son positivas. La combinación de una economía en recuperación, la disminución de la inflación, de las tasas de interés y las acciones enfocadas en el sector, podrían impulsar la llegada de más de 6 millones de visitantes, consolidando a Colombia como un destino turístico atractivo.

Gráfica 3: Tasa de ocupación Hotelera por ciudad 2023



Fuente: CBRE Research con Información de Cotelco

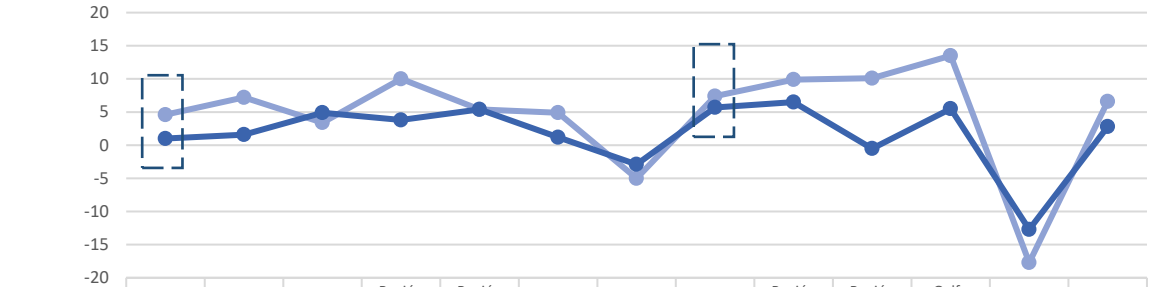
Tarifa Comercial Promedio

De acuerdo con los datos presentados en último boletín EMA, se evidencia un aumento en las tarifas de las habitaciones de hotel en Colombia durante junio de 2024, tanto para habitaciones sencillas como dobles, en comparación con el mismo mes del año anterior. Este incremento se debe a una mayor demanda por parte de los

turistas y a la inflación general de la economía. Es importante considerar que los precios de los hoteles varían según la ubicación, actualmente Cartagena es la ciudad con las tarifas de hospedaje más altas.

El sector hotelero tradicional en Colombia experimentó un incremento en sus tarifas promedio, pasando de USD $78 en 2022 a USD $86 en 2023

Gráfica 4: Variación anual de tarifas según tipo de acomodación (Junio 2024- Junio 2023)



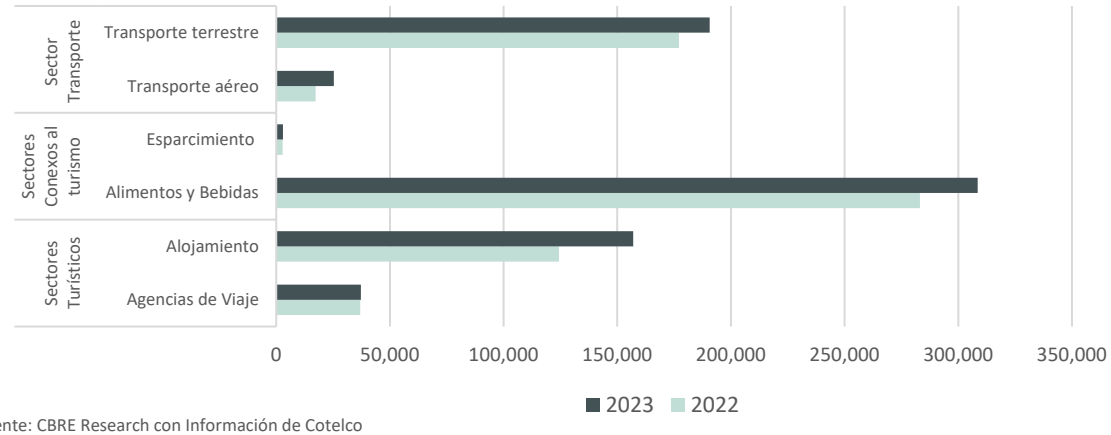
	Bogotá	Cartagena	Región Central	Región Costa Caribe	Región Eje Cafetero	Antioquia	San Andres	Región Pacífico	Región Santander	Región Llanos y Orinoquia	Golfo Morrosquillo	Región Amazonía	Total Nacional
Sencilla	4.6	7.2	3.4	10	5.4	4.9	-5	7.4	9.9	10.1	13.5	-17.7	6.6
Doble	1	1.6	4.9	3.8	5.4	1.2	-2.9	5.7	6.5	-0.5	5.5	-12.7	2.8

Fuente: CBRE Research con información de DANE-EMA

Empleo

La industria hotelera colombiana está consolidado su crecimiento y muestra signos de estabilidad lo que se traduce en más oportunidades de empleo. En 2023 en Colombia se generaron más de 32,686 nuevos empleos en el subsector de Alojamiento, aumentando en 26.2% respecto al año anterior.

Gráfica 5: Número de empleos generados por sector Turistico (2023 - 2022)

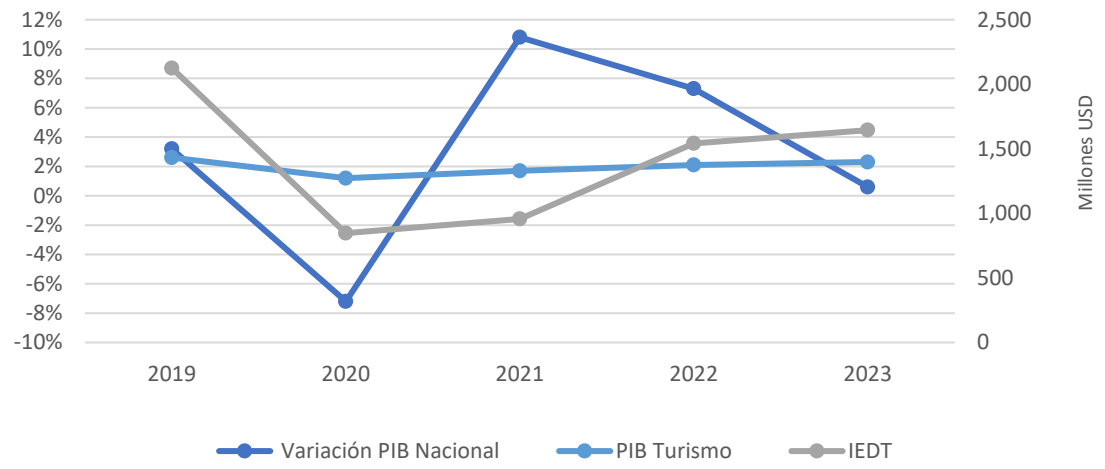


Fuente: CBRE Research con Información de Cotelco

PIB Turístico

Con una participación actual del 3.9% en el PIB nacional, según el DANE, el turismo se posiciona como la novena actividad económica de mayor relevancia en Colombia. Los sectores de alojamiento y servicios de comida son los principales impulsores de este crecimiento, evidenciando un gran potencial para seguir expandiendo este sector y generando mayores ingresos para el país.

Gráfica 6 : Variación PIB Nacional, PIB Turismo e IED comercio restaurante y hoteles

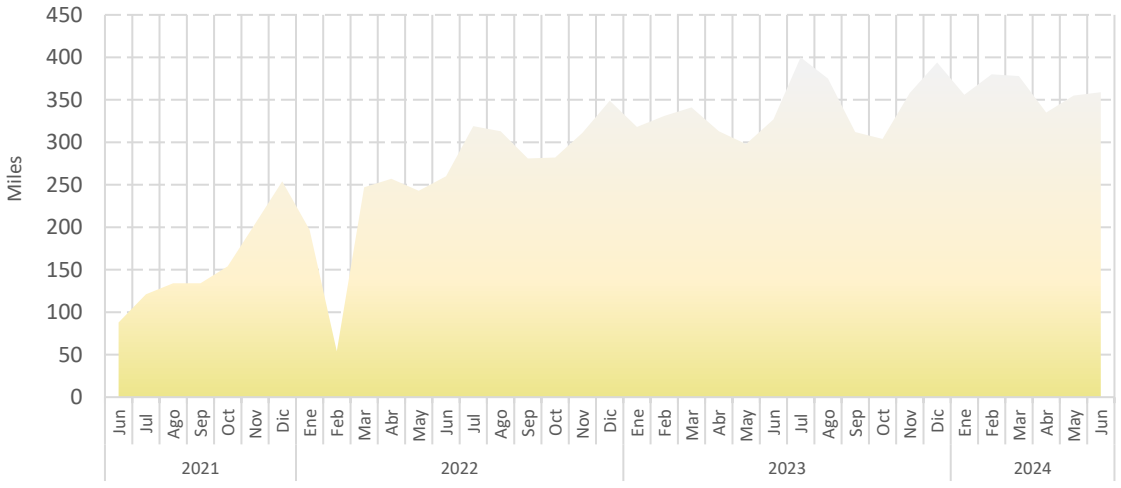


CBRE Research: Con Información del DANE & Ministerio de Industria y Comercio

Viajeros Internacionales

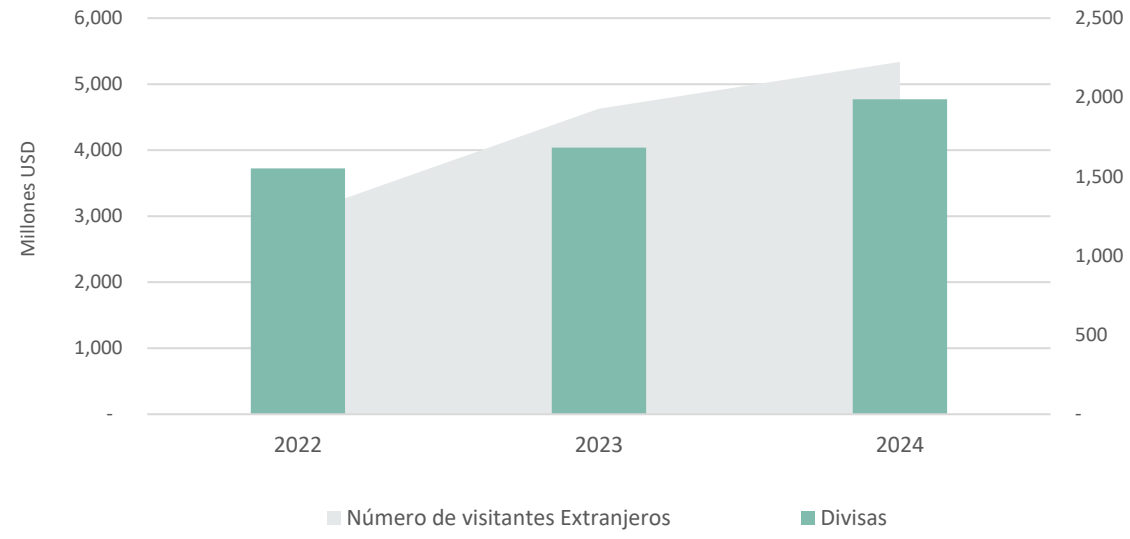
Colombia registró un crecimiento significativo en la llegada de turistas internacionales durante los primeros siete meses de 2024, alcanzando los 3,7 millones de visitantes no residentes, un aumento del 7,7% respecto al mismo período del año anterior. Este dinamismo se ha reflejado en diversas regiones del país, como la Costa Caribe, Bogotá, Medellín y Eje Cafetero, donde se han registrado importantes variaciones en la ocupación hotelera y en los ingresos por turismo.

Gráfica 7: Visitantes Extranjeros No residentes



Fuente: CBRE Research con información del Ministerio de Industria y Comercio

Gráfica 8: Visisitantes Extranjeros & Divisas, Colombia (Enero - Junio)

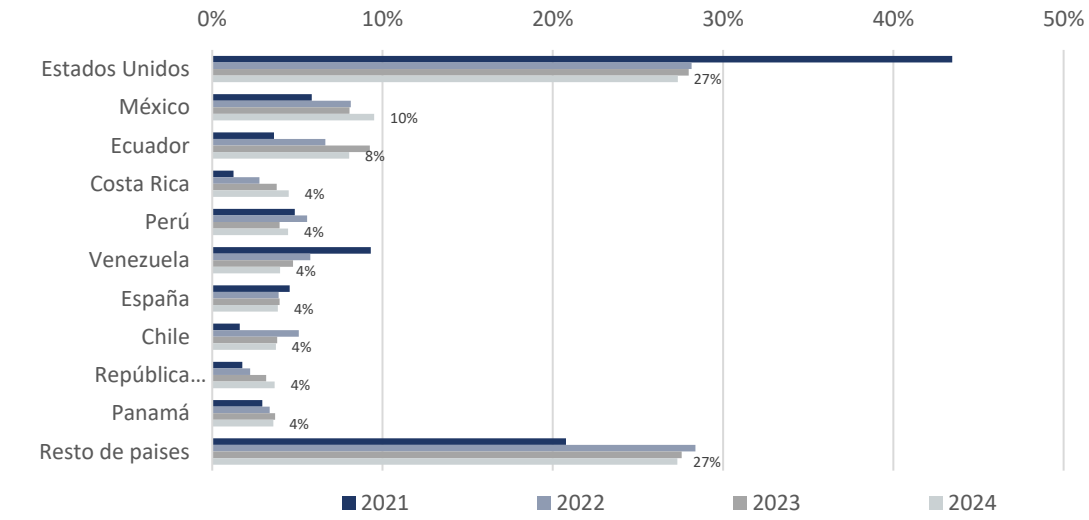


Fuente: CBRE Research con datos del Banco de la República y Ministerio de industria Y Comercio

El incremento en visitantes internacionales se vio impulsado principalmente por la visita de 2,562,691 extranjeros no residentes, cifra que representa el 66% del total de turistas internacionales reportados; además, alrededor de 925 mil colombianos residentes en el exterior visitaron el país y 213.280 pasajeros provenientes de cruceros internacionales.

Este dinamismo turístico durante el periodo de enero a Julio 2024 generó ingresos por US$4,470 millones, cifras publicadas por el Banco de la República, lo que representa un incremento del 15.3% respecto al 2023 y un crecimiento del 21.9% en comparación con 2022, consolidando al turismo como un motor clave para la economía colombiana.

Grafica 9: Porcentaje de llegadas Internacionales a Colombia por pais (enero - junio)

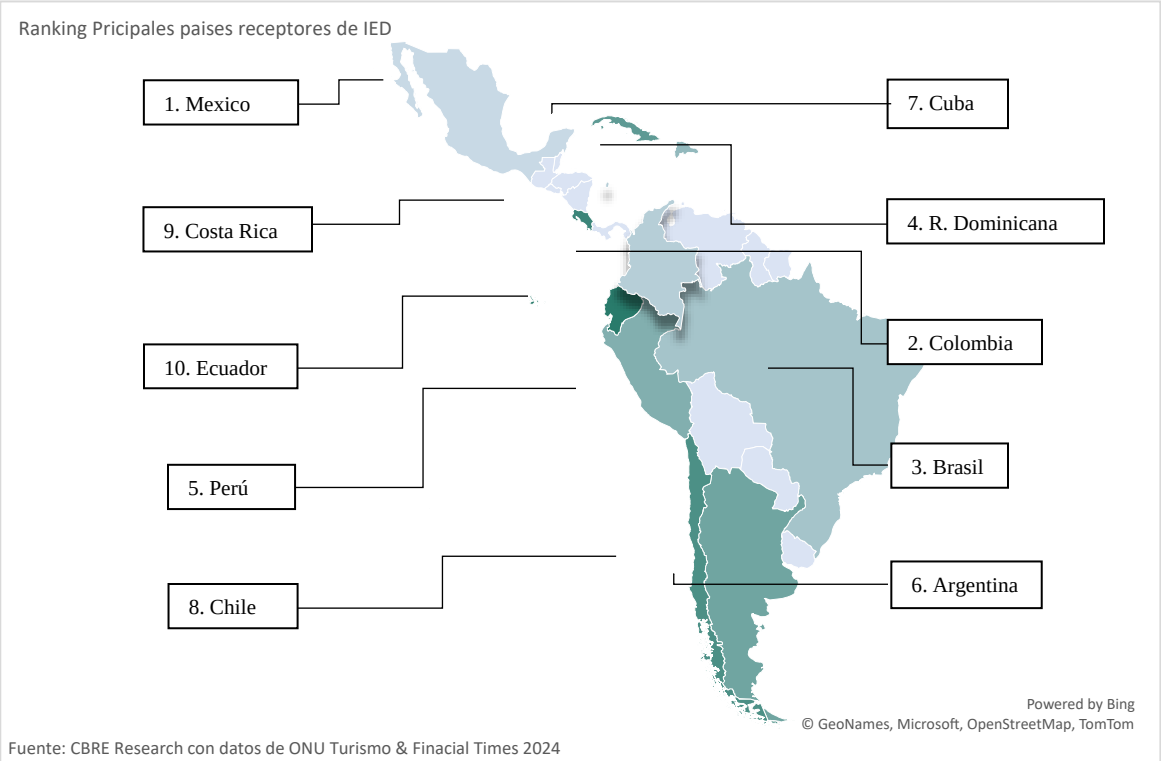


Fuente: CBRE Reseach con información del Ministerio de Industria y Comercio

Inversión

La inversión extranjera directa desempeña un papel fundamental en el desarrollo del sector turístico. A nivel Latinoamérica Colombia es el segundo país en recibir mayor Inversión extrajera para este sector y es líder en la región en recuperación de la conectividad, este flujo de inversión, provine principalmente de Estados Unidos, España Luxemburgo, Panamá, Reino Unido y Uruguay lo que lo consolida como un destino turístico estratégico.

Un contundente 69% de toda la inversión extranjera que recibe el país se dirige al sector turístico, según datos de ONU Turismo



Fuente: CBRE Research con datos de ONU Turismo & Finacial Times 2024

En general Latinoamericana experimenta un buen desempeño en materia de nuevos desarrollos. Al cierre del trimestre, tiene 253 proyectos con 44,319 habitaciones en construcción, lo que refleja un aumento interanual del 11% en proyectos y un aumento del 15% en habitaciones. Además, los proyectos programados para iniciar su construcción en los próximos 12 meses ascienden a 187, con 29,476 habitaciones. Mientras, los proyectos en la etapa de planificación inicial aumentaron un 3% interanual para situarse en 172 proyectos y 23,802 habitaciones al cierre del trimestre.

En Colombia, según datos del DANE, el sector de la construcción de hoteles experimentó un crecimiento exponencial durante el primer cuatrimestre del año. El área aprobada para estos proyectos aumentó un 200% en comparación con el mismo periodo del año anterior, y en el acumulado del año, registró un incremento del 1.6%. Esta tendencia positiva se confirma con el estudio de Lodging Econometrics, que reporta que en Colombia hay 27 proyectos en desarrollo al cierre del segundo trimestre, con una proyección de 3,671 nuevas habitaciones.

Tabla 1: Proyectos de Inversión en Hotelería Colombia

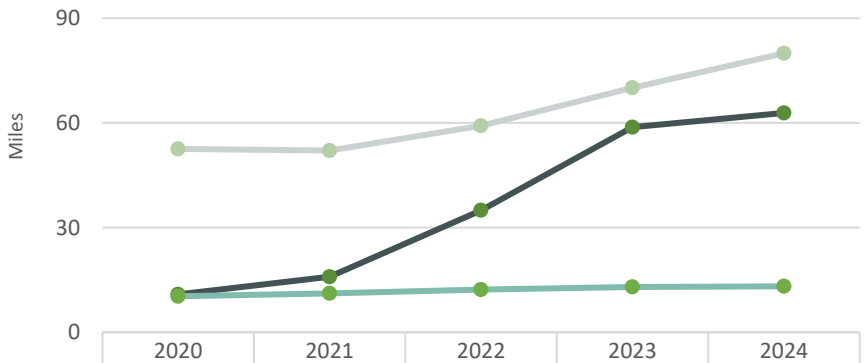
Hotel	Ciudad	Habitaciones	Año apertura
Ibis Styles	*Armenia*	*180*	*2028*
Morrison Zona Rosa & Usaquen	*Bogotá*	*167*	*2024*
Hotel Fairfield by Marriott	*Bogotá*	*250*	*2023*
Four Season San Francisco	*Cartagena*	*131*	*2025*
Kristal Malls	*Cartagena*	*180*	*2027*
Tribe	*Medellín*	*58*	*2023*
Wyndham Garden Guachaca	*Santa Marta*	*110*	*2024*
Tayrona el Prado	*Santa Marta*	*200*	*2024*
Aluna Beach	*Santa Marta*	*350*	*2023*
Chimaná Village	*Santander*	*72*	*2024*

Fuente:CBRE Research con información recopilada de fuentes públicas.

Tendencias Recientes de Oferta y Demanda

Colombia presenta un mercado hotelero, caracterizado por una demanda diversificada que abarca tanto el segmento corporativo (eventos empresariales y congresos) como el turismo de placer, incluyendo opciones moderadas y de lujo. Esta diversidad se suma a una creciente demanda doméstica, intrarregional e internacional.

Gráfica 10:Varición Hoteles , Vivienda Turística & Plataformas digitales



	2020	2021	2022	2023	2024
Viviendas Turisticas	10.86	15.89	34.94	58.78	62.85
Hoteles	10.31	11.16	12.24	12.99	13.17
Plataformas digitales Airbnb	52.53	52.08	59.19	70.07	79.95

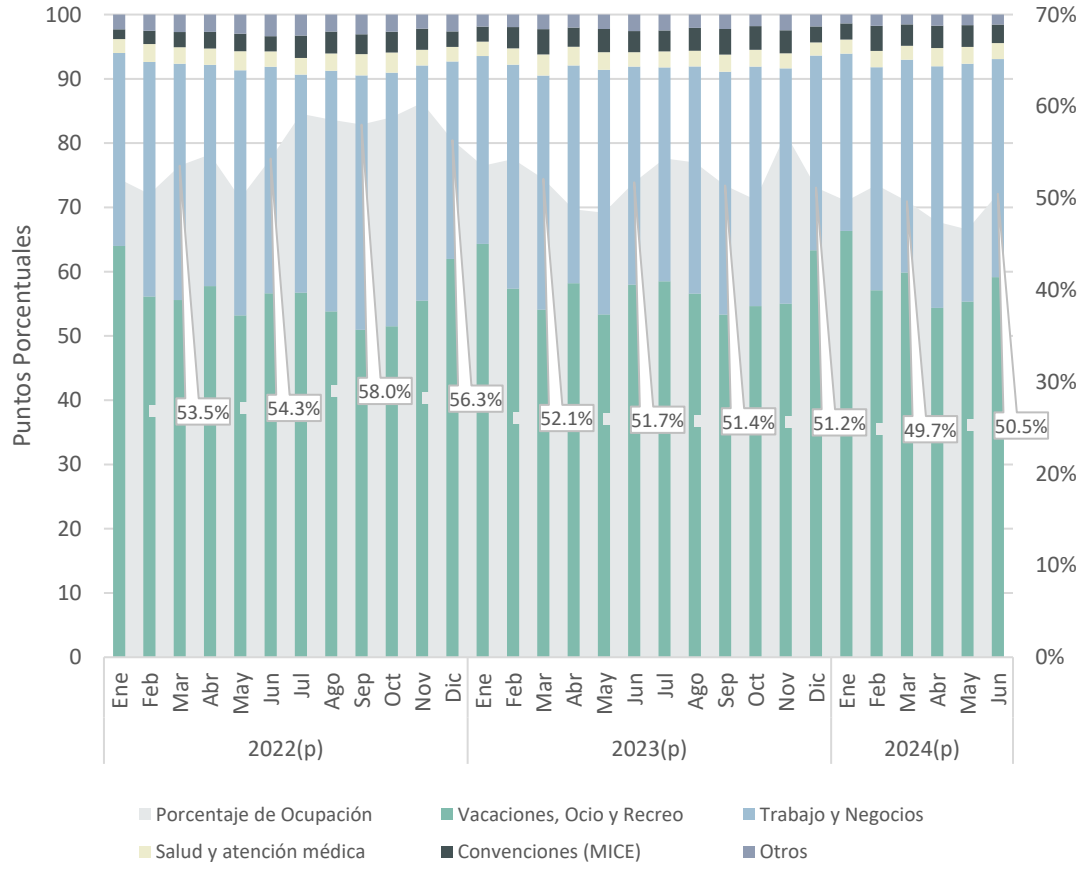
Fuente:CBRE Research con información de Altherooms abril 2024

Entre 2022 y 2024, se observó un crecimiento diferencial en la oferta de alojamiento. Mientras los hoteles incrementaron su oferta en un 7.6%, las viviendas turísticas experimentaron un aumento del 79.86% y las plataformas digitales un 35%. Este desbalance se atribuye a la menor complejidad en los trámites para la habilitación de viviendas turísticas en comparación con los hoteles.

El principal motivo de ocupación en los alojamientos en Colombia son los viajes por ocio (vacaciones, recreación), representando en promedio el 57% de la demanda. Los viajes de negocios, aunque representan una menor proporción, muestran una temporalidad marcada, con mayores ocupaciones en mayo, octubre y noviembre

llegando a aportar en estos meses hasta el 30% de la demanda. Otros motivos como salud y convenciones completan el panorama, sumando en promedio el 3% de la demanda total.

Gráfica 11:Tasa de Ocupación Nacional en relación con motivo de Viaje

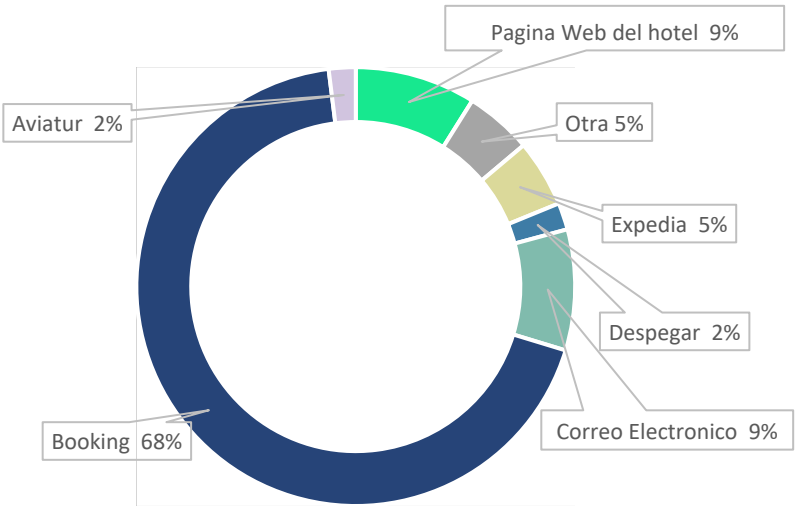


Fuente: CBRE Research con datos de EMA

En el año 2023, la tasa de ocupación hotelera experimentó fluctuaciones constantes, alcanzando su pico más alto en el mes de noviembre. Sin embargo, en comparación con el año anterior, se observó una disminución del 3.3% en el total de ocupación en el mismo mes del periodo. Esta caída se atribuye principalmente a la reducción del consumo de los colombianos, motivada por factores como el incremento del IVA en servicios hoteleros y aéreos, lo cual limitó la presencia de viajeros nacionales. La tendencia a la baja parece continuar en 2024, sin embargo, El Gobierno Nacional estima que el sector turístico colombiano cerrará el año 2024 con un crecimiento del 4.3% en comparación con el año pasado. A pesar de las fluctuaciones en la tasa de ocupación, la proporción relativa de cada motivo de viaje se mantiene relativamente estable a lo largo del tiempo.

En terminos de preferencia para hacer reservas mediante canales digitales, la encuesta de operación hotelera desarrollada por Cotelcol este año, sugiere que Booking ha logrado posicionarse como la opción líder en el mercado con un casi 70% de las reservas gestionadas, seguido de la página web oficial del hotel y el correo electrónico, lo que indica que buena parte de los viajeros aún prefieren comunicarse directamente con los hoteles para obtener información personalizada y negociar tarifas.

Gráfica 12: Preferencia en la reserva a travéz de Plataformas Digitales



Fuente: CBRE Research con información de Cotelcol

La implementación de tecnologías innovadoras para mejorar la competitividad y eficiencia en el sector hotelero colombiano representa un desafío significativo, considerando las tendencias tecnológicas que se están adoptando en regiones más desarrolladas como Europa, Asia y Estados Unidos.

Tabla 2: Tendencias en Tecnología para hotelería

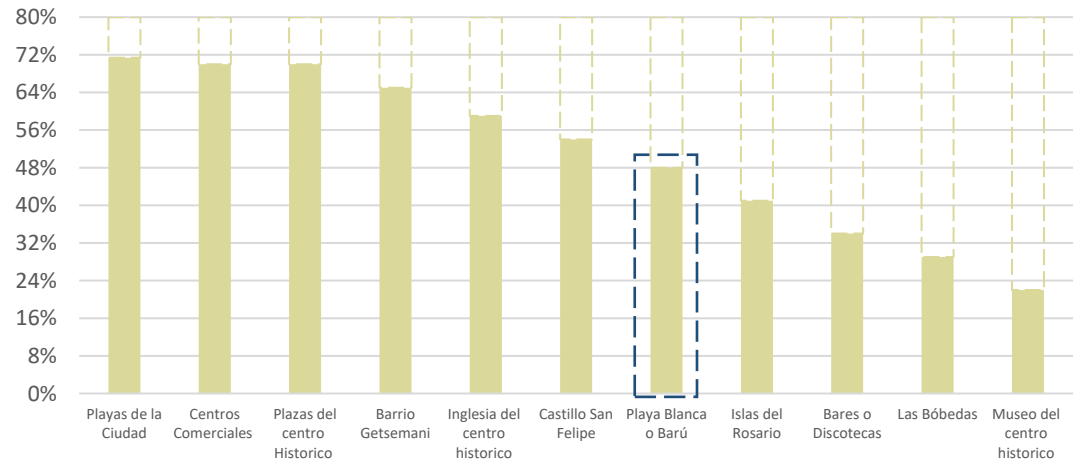
Inteligencia Artificial (IA)	*Chatbots y asistentes virtuales para atención al cliente 24/7, recomendaciones personalizadas, análisis de sentimientos de huéspedes, predicción de demanda.*
Blockchain	*Gestión segura de registros de huéspedes, pagos, verificación de identidad, trazabilidad de la cadena de suministro.*
Internet de las Cosas (IoT)	*Habitaciones inteligentes con control de iluminación, temperatura y dispositivos conectados, mantenimiento predictivo de equipos.*
Robots	*Entrega de alimentos y bebidas, limpieza de habitaciones, asistencia en la recepción.*
Realidad Aumentada y Virtual (AR/VR)	*Visitas virtuales a las instalaciones, guías turísticas interactivas, experiencias de realidad virtual inmersivas.*
Biometría y Analítica de Datos	*Identificación de huéspedes mediante reconocimiento facial, análisis de datos de comportamiento para personalizar la experiencia.*

Fuente:CBRE Reseach con Información de Crunchbase & ONU Turismo

PANORAMA DE MERCADO DE HOSPEDAJE EN CARTAGENA

Cartagena, conocida como la joya de la costa Caribe colombiana, es una combinación de historia, cultura y naturaleza. Posee un casco histórico, declarado Patrimonio de la Humanidad por la UNESCO, es un laberinto de calles empedradas, casas coloniales y plazas animadas que transportan al visitante a otra época. Además de su historia la ciudad es muy atractiva por sus playas paradisíacas, la vibrante vida nocturna, la amplia oferta de festivales y eventos que celebran su herencia, la gran variedad de muestras gastronómicas y la exuberante vegetación, todas estas Características hacen que Cartagena de Indias sea uno de los destinos turísticos de Colombia más visitados.

Gráfica 13: Lugares más visitados por los turistas en Cartagena



Fuente: CBRE Research con datos de Corpoturismo 2022

Según la secretaria de Turismo de Cartagena, la ciudad es visitada principalmente por turistas nacionales los cuales representan el 70% del total, el otro 30% corresponde a visitantes extranjeros, la edad de la mayor parte de los visitantes es decir el 52%, se concentra en los rangos entre los 26 a los 45 años, seguido de personas mayores de 55 quienes representan el 22.8% de los visitantes, tanto nacionales como extranjeros que visitan Cartagena presentan perfiles laborales diversos. Entre los extranjeros, el empleo asalariado predomina con un 61.4%, seguido por el trabajo independiente con un 22.7%. Por su parte, los nacionales muestran una distribución similar, con un 45.1% de empleados y un 39.3% de independientes. En cuanto a su nivel educativo, es notable que un alto porcentaje, tanto de nacionales como de extranjeros, cuenta con estudios universitarios (44.9%), posgrados (20.7%) o técnicos (20.1%). Cartagena recibe visitantes de todas partes del mundo. A nivel nacional, Medellín, Bogotá y Barranquilla son las ciudades que más envían turistas. En el ámbito internacional, Estados Unidos (14.3) encabeza la lista, seguido de cerca por países como Chile (2.4%), Canadá (2%), México (2%), Brasil (1.4%), Perú (1%), entre otros, y una amplia representación de Europa, destacando Alemania (1.7%), Inglaterra (1.4%) y Países Bajos (1.4%). Como ya se mencionó, el perfil del turista que visita Cartagena es muy diverso. La mayoría se hospeda en hoteles y hostales 57%, y se identifica que alrededor del 25% en casa de amigos o familiares, normalmente viajan en grupos mínimo de 2 a 3 personas y permaneciendo en promedio 10 días. Se calcula que el gasto promedio de un turista nacional es de COP$2,590 mil, mientras que un extranjero gasta alrededor de COP$4,288mil es decir que destina 60% más de presupuesto a su viaje. Las actividades más populares para realizar incluyen explorar el centro histórico, visitar playas, el Castillo San Felipe de Barajas y las Bóvedas, y realizar excursiones a las Islas del Rosario, Barú y Bocachica.

Tabla 3: Llegadas de pasajeros en vuelos Internacionales regulares por principales aeropuertos (enero a junio)

Aeropuerto	2020	2021	2022	2023	2024
Bogotá - Eldorado	876963	606363	1958132	2913542	3461557
Rionegro - Jose M. Córdova	204220	251896	573949	638463	797094
Cartagena - Rafael Núñez	**119365**	**90117**	**232707**	**284000**	**348545**
Cali - Alfonso Bonilla Aragón	103779	115306	269655	238836	241462
Santa Marta - Simón Bolívar	3448	1388	4405	8445	8083
Barranquilla-E. Cortissoz	36548	53909	99424	100308	98550
San Andres - Gustavo Rojas Pinilla	11611	818	12727	8472	12355
Pereira - Matecañas	23431	28299	52642	44532	44994
Bucaramanga - Palonegro	9381	13445	22866	16079	8749
Montería - Los Garzones	1468	820	1391	112	0
Cúcuta - Camilo Daza	9201	7311	17880	10535	15061
Otros	14400	1954	22829	18180	20402
Total	1413815	1171626	3268607	4281504	5056852

Fuente: CBRE Research con información del Ministerio de Industria y Comercio

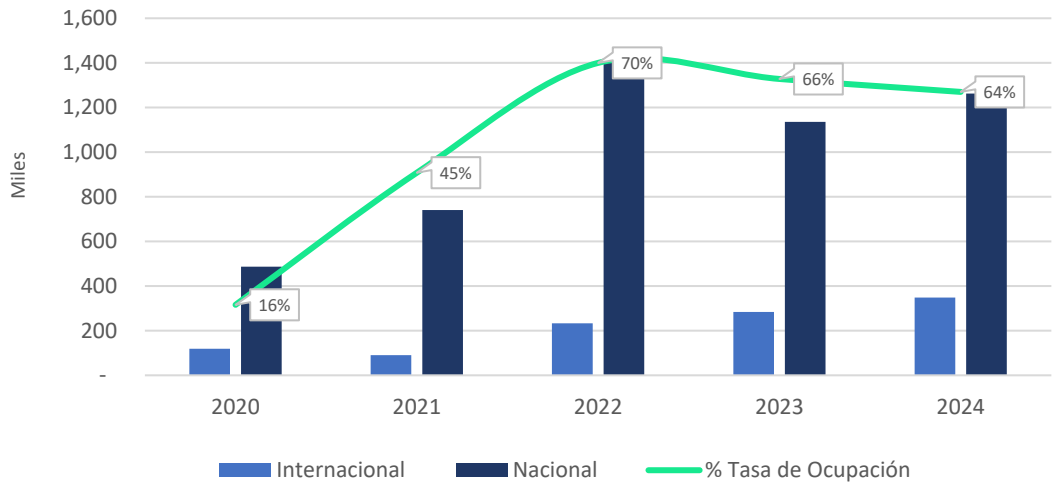
Tabla 4: Llegadas de pasajeros en vuelos Nacionales regulares por principales aeropuertos (enero a junio)

Aeropuerto	2020	2021	2022	2023	2024
Bogotá - Eldorado	2081336	2843732	5097902	4800628	5887920
Rionegro - Jose M. Córdova	760075	1067404	2143815	1951374	1977042
Cartagena - Rafael Núñez	**486634**	**740916**	**1412365**	**1135620**	**1262338**
Cali - Alfonso Bonilla Aragón	457143	770246	1333806	1199049	1168297
Santa Marta - Simón Bolívar	229619	473052	889101	709144	786583
Barranquilla-E. Cortissoz	251880	347848	620393	555778	616616
San Andres - Gustavo Rojas Pinilla	243503	448331	769181	471772	538209
Pereira - Matecañas	164737	257934	536228	403244	537949
Bucaramanga - Palonegro	197509	215227	462326	414716	478969
Montería - Los Garzones	122610	211840	359858	296159	332766
Otros	623737	758444	1487429	1552046	1692775
Total	5618783	8134974	15112404	13489530	15279464

Fuente: CBRE Research con información del Ministerio de Industria y Comercio

En cuanto al tráfico aéreo se observa un crecimiento sostenido en el número de llegadas al aeropuerto Rafael Nuñez de Cartagena desde el 2020 hasta el 2024 aumentando un 192% en vuelos Nacionales y un 260% en vuelos internacionales al comparar el primer semestre de cada año. La cantidad de pasajeros que transitan por un aeropuerto es un indicador clave de la actividad turística del destino. Un mayor flujo de viajeros suele traducirse en una mayor demanda de servicios de hoteleros y otros servicios complementarios. Por tanto, las variaciones en el tráfico aéreo son indicador un adelantado de la demanda de alojamiento

Grafica 14: Vuelos Nacionales e internacionales vs Tasa de ocupación Cartagena (junio)



Fuente CBRE Research con información de Encuetas EMA & Ministerio de Industria y Comercio

Después de un notable descenso en 2020, debido a las restricciones impuestas por la pandemia de COVID-19, tanto los vuelos nacionales como internacionales a Cartagena, estos han mostrado una tendencia al alza en los años siguientes. La tasa de ocupación y los vuelos mostraron un notable crecimiento desde 2020 hasta alcanzar su punto máximo en 2022. Sin embargo, a partir de ese año, se observa una ligera disminución en los indicadores tasa de ocupación y vuelos nacionales, esto debido principalmente a que la presencia de gran parte de los viajeros nacionales se redujo, como ya se mencionó debido al incremento del IVA que paso del 5% al 19% desde enero de 2023 en servicios hoteleros y aéreos, lo que encareció los viajes y disminuyo la demanda, y a la creciente oferta de alojamiento en establecimientos informales en Cartagena.

Si bien los vuelos nacionales mantienen una tendencia en recuperación, es en 2022 cuando se observa un mayor crecimiento en el número de vuelos internacionales tendencia al alza que se mantiene, coincidiendo con la flexibilización de las restricciones de viaje en muchos países y la reactivación de Turismo mundial.

Con un total de 7,091 establecimientos turísticos registrados, Cartagena cuenta con una oferta de 6,508 viviendas turísticas, 470 hoteles.

La oferta hotelera en Barú se concentra principalmente en la categoría de 3 estrellas, representando casi el 70% del total de establecimientos. Los hoteles de 4 estrellas también tienen una presencia significativa, mientras que la oferta de lujo, representada por establecimientos de 5 estrellas, constituye alrededor del 9% del mercado.

Tabla 5: Hoteles Destacados Cartagena-Barú

Nombre	Ubicación	Categoría	Total, Habitaciones	Distancia Aeropuerto - Rafael Núñez	Tarifa Mínima USD	Tarifa Máxima USD	Tipo de Alojamiento	Página Web
Hotel Sofitel Barú Calablanca	Sector Porto Nao Km 7, Cartagena	5 estrellas	187	23,5 km	$ 269	$ 316	Suite Presidencial Suite Familiar Suite Opera Suite Prestige Suite Barú Suite Junior	https://www.sofitelbarucalablanca.com/es
Hotel Las Islas	Ciénaga de Cholón, Isla Barú	5 estrellas	56	37,7 km	$ 304	$ 427	Habitación Lujo Habitación Superior Habitación Vista al Mar Gran Bungalow Familiar con piscina privada Gran bungalow a nivel del mar con piscina privada Gran bungalow en la copa de los árboles con piscina privada y jacuzzi Gran bungalow en la copa del árbol Bungalow a nivel del mar con jacuzzi Bungalow a nivel del mar con acceso al mar Bungalow a nivel del mar con piscina privada Bungalow en la copa de los árboles	https://www.lasislas.com.co/
Hotel Casa Córdoba Barú	Carretera vía Barú #Km 10 - 348, Isla Barú	5 estrellas	15	37,9 km	$ 175	$ 197	Suite Suite Junior Habitación doble Deluxe Habitación doble baño privado Habitación Twin	https://hotelescasacordoba.com/branches/hotel-casa-cordoba-isla-baru/
Hotel Agua Azul Beach Resort	San Diego Calle Stuar ·7-46, Isla Barú	4 estrellas	5	34,7 km	$ 263	$ 526	King Suite Habitación doble estándar Habitación triple estándar Habitación cuádruple estándar	https://aguazulbeachresort.com/
Hotel Decameron Barú	Km 7 Sector Portonaito, Isla Barú	4 estrellas	366	25,2 km	$ 276	$ 493	Deluxe Estándar Plus Estándar	https://www.decameron.com/
Hotel Coralina Island	Islas del Rosario	4 estrellas	14	39,6 km	$ 156	$ 230	Habitación Superior Habitación estándar	https://coralinaisland.com/
Hotel Sabai Beach	Parque Natural Corales del Rosario, Isla Barú	3 estrellas	4	40 km	$ 261	$ 364	King Suite	https://www.sabaibaru.com/about
Hotel Isla Del Encanto	Boca grande, Av. San Martín, Isla Barú	3 estrellas	34	40 km	$ 256	$ 270	Suite Maestro	https://www.isladelencanto.com.co/

Fuente: CBRE Research con información de Fuentes públicas, páginas web hoteles & plataformas de reserva

Segmentación de Mercado

Los visitantes se pueden dividir en segmentos individuales basados en la naturaleza de los viajes. Aunque un mercado puede tener varios segmentos, las tres clasificaciones principales que ocurren en la mayoría de las zonas son comerciales, de grupos y reuniones, y de placer. La segmentación del mercado es un procedimiento útil, porque las clasificaciones individuales a menudo presentan características únicas en términos de potencial de crecimiento, la estacionalidad de la demanda, la duración media de la estancia en habitación doble, requisitos de las instalaciones, la sensibilidad al precio, y así sucesivamente.

Con la ayuda de la distribución de la demanda hotelera acomodada como punto de partida, se analizarán las características de cada segmento de mercado, en un esfuerzo para determinar las tendencias futuras de la demanda de habitaciones por la noche.

Comercial -. Consiste en uno o dos hombres de negocios que están visitando varias empresas en el mercado de la propiedad sujeta de análisis. Esta demanda es más fuerte de martes a jueves por la noche, disminuye significativamente el viernes y el sábado, y aumenta un poco el domingo. En los mercados donde la actividad es de lunes a viernes, a menudo la ocupación supera el 90%. La duración típica de la estadía de los huéspedes comerciales oscila entre uno y tres días, y la tasa de ocupación doble oscila entre 1.02 a 1.03 personas por habitación. La demanda comercial es relativamente constante durante todo el año, a pesar de algunas bajas sensibles desde noviembre y durante los períodos de vacaciones.

El segmento comercial incluye numerosas clasificaciones más pequeñas sin embargo, las categorías principales considerados en este análisis son los viajeros de negocios individuales y las cuentas corporativas de gran volumen. La mayoría de los viajeros de negocios individuales están visitando empresas en el área inmediata o de paso hacia otros destinos. Sus opciones de hospedaje están influenciadas por la lealtad de marca (y los programas de viajero frecuente, en particular), así como la ubicación y la comodidad en lo que respecta a las empresas y servicios. Cuentas corporativas de gran volumen son generados por las empresas locales, la demanda en este sub- segmento puede incluir a los empleados de la empresa o sus filiales y a menudo se compone de grupos de entrenamiento. Estas empresas suelen designar hoteles como alojamiento "preferidas", a cambio los establecimientos de hospedaje seleccionados ofrecen un descuento significativo de sus tarifas publicadas. Por lo general, estas tarifas se negocian sobre una base anual, y el tamaño del descuento está ligado al número de cuartos/noche producidos.

Grupos-. Su incluye reuniones, seminarios, convenciones, ferias, asociaciones y reuniones similares de diez o más personas. La temporada de mayor demanda ocurre típicamente en la primavera y el otoño. Debido a las vacaciones, los meses de verano representan el periodo más lento para este segmento del mercado mientras que la demanda en invierno varía. Aunque existen numerosas clasificaciones dentro de la reunión y el segmento de grupo, las categorías principales consideradas en este análisis son los grupos de sociedades, asociaciones y grupos SMERF (sociales, militares, educativas, religiosas y familiares).

Los grupos corporativos son uno de los componentes más rentables de este segmento, debido a que presentan sensibilidad limitada al precio y que a menudo patrocinan banquetes y otros eventos que generan ingresos para el hotel sede. En el mercado del proyecto propuesto, la mayor actividad del grupo empresarial es generada por los mismos directivos importantes que contribuyen en cuentas corporativas de gran volumen. Esta demanda puede significar programas de capacitación, reuniones de ventas, conferencias divisionales y eventos similares con un propósito comercial. Los grupos de sociedades en general se reúnen durante la semana de trabajo, originando así una demanda de hospedaje de martes a jueves por la noche. La estadía promedio es de dos a cuatro días, aunque

los grupos de capacitación tienen que pagar seis noches o más. Las tasas de ocupación doble en esta categoría suelen presentarse en un rango de 1.0 a 1.5.

La demanda futura del segmento de grupos y reuniones está estrechamente relacionada con el crecimiento en el segmento comercial. La mayoría de las reuniones tienen directa o indirectamente, un objetivo comercial, las consideraciones económicas que tienen un impacto en los viajes comerciales también afectan el cumplimiento y la demanda de grupo. La excepción son las reuniones no comerciales, los cuales están ligados a los factores económicos que influyen en los viajes de ocio. Cabe señalar que las reuniones y eventos similares se reservan con antelación, por lo que el crecimiento en este segmento tiende a ir un poco por detrás aumentos de la demanda comercial.

Placer.- Consta de personas y familias que están pasando el tiempo en la zona o que la cruzan para llegar a otros destinos. Entre los motivos pueden incluir viajes de turismo, recreación, visitas a amigos y parientes, o muchas otras actividades no comerciales. La demanda de placer es más fuerte los viernes y sábados por la noche, durante toda la semana durante los períodos de vacaciones y los meses de verano. Estos períodos de máxima actividad son contrarios a las visitas comerciales, lo que origina un efecto estabilizador en la captación de cuartos/noche en fin de semana y viajes de turismo de verano. La duración típica de la estadía varía de uno a cuatro días, dependiendo el destino y el propósito del viaje, la tasa de ocupación doble se extiende típicamente 1.8 a 2.5 personas por habitación.

Los turistas de este segmento suelen presentar más sensibilidad a los precios de hospedaje. Es posible que prefieran establecimientos de bajo perfil donde el estacionamiento es acorde a la habitación y con frecuencia, se opta por establecimientos que incluyen otros servicios como lo es el desayuno. La facilidad de acceso y la proximidad a las atracciones turísticas y centros comerciales son importantes consideraciones de localización. La demanda de placer en el mercado del proyecto propuesto es generada por los sitios y atracciones descritas anteriormente en este informe.

Mayoristas.- Estos adquieren bloques de cuartos hoteleros así como paquetes de servicios de viaje con aerolíneas y atractivos, estos son posteriormente empaquetados por la tour-operadora para su venta en conjunto de forma individual. Las tarifas que estas mayoristas son por lo regular menores a los servicios independientes y de forma individual. La demanda de estos paquetes se basa principalmente en la calidad y tipo de habitación del hotel ofrecido, popularidad de los tours o destinos a ofrecer, cantidad de demanda y reputación del mayorista. Siendo este tipo de operaciones comunes tanto en destinos mayormente de placer y en destinos industriales cuyo objetivo es abatir costos dentro del segmento comercial y/o de negocios.

Temporalidad

Tradicionalmente la demanda de hospedaje está sujeta a variaciones basadas en el clima y la temporada de vacaciones. La estacionalidad del mercado de hospedaje para un destino turístico típico es el siguiente:

- "Temporada Alta", se extiende alrededor de 6 meses, desde diciembre 15 hasta el 15 de abril y desde el 15 de julio hasta el 15 de agosto, en esta temporada las ocupaciones generales se registran en rangos de 80% hasta el 100%.
- "Períodos Especiales", dentro de la temporada alta, se producen durante los períodos de vacaciones de Navidad, Año Nuevo y Semana Santa cuando la ocupación está cerca de la capacidad del establecimiento.
- "Resto del Año" o "fuera de temporada", ocurre el resto del año. La ocupación en el mercado en la temporada de menor actividad oscila entre el 40% y el 50% de ocupación.

MAYOR Y MEJOR USO

MAYOR Y MEJOR USO

El propósito de un análisis de Mayor y Mejor Uso es establecer una base para identificar el valor comercial de un bien raíz. De acuerdo con el "Appraisal Institute", el estudio de Mayor y Mejor Uso se define de la siguiente manera:

"El uso legal y razonablemente probable de un terreno vacante o propiedad construida, que sea físicamente posible, que esté adecuadamente soportado por un grupo de consumo, que sea financieramente factible y que resulte en el mayor valor de la propiedad".

También puede definirse como:

"El uso con el cual, el valor residual de un terreno o de un proyecto inmobiliario planeado, produciría el valor presente neto más alto".

El Mayor y Mejor Uso debe de cumplir con los siguientes preceptos:

- Legalmente permisible
- Físicamente posible
- Tener factibilidad financiera
- Obtener la máxima utilidad posible

Análisis

Como Terreno Vacante

Los edificios construidos dentro de una propiedad contribuyen positiva y sustancialmente al valor total de ésta tal que el valor del terreno pensado como vacante es significativamente más bajo que el valor de la misma propiedad con construcciones. El sujeto en estudio tiene un uso de suelo Actividad industrial turística localizadas en Suelo Rural Suburbano y cuenta con un permiso que admite la construcción de una propiedad enfocada al alojamiento, ofreciendo el tamaño suficiente como para albergar un hotel resort. El área inmediata incluye usos de suelo similares con posibilidad de adicionar componentes mixtos y residenciales. Tomando en cuenta los usos de suelo adyacentes, los atributos de la ubicación, las restricciones legales y otros factores, consideramos que un uso orientado al sector turístico sería razonable y apropiado. Por lo tanto, es nuestra opinión que el Mayor y Mejor Uso sería relacionado al segmento turístico.

Como Propiedad Construida

Legalmente Permisible

Como se mencionó en la sección de Normatividad, el inmueble tiene catalogado un uso de suelo Actividad industrial turística localizadas en Suelo Rural Suburbano permitiendo la construcción de una propiedad enfocada al alojamiento turístico. De esta forma el uso de suelo actual es considerado legalmente permisible.

Físicamente Posible

Lo que se puede construir en un terreno está limitado por sus características físicas tales como tamaño, forma, servicios, accesos, restricciones ambientales y topografía. El inmueble hotelero se construyó en un terreno de forma irregular y con una topografía descendente hacia la playa, con un área de 88,196.00 m^2 o 949,333.84 ft^2. Por estas razones el desarrollo del terreno enfocado a un uso hotelero se considera físicamente posible.

Factibilidad Financiera

Para que un uso sea considerado, debe tener el potencial de generar un rendimiento suficiente para atraer el capital de inversión sobre otras inversiones alternativas. Un ingreso neto positivo o una tasa de rendimiento aceptable indicarían que el uso es financieramente factible. Los usos financieramente factibles son aquellos usos que generan una ganancia sobre el costo de adquirir el terreno y los costos de construir. El terreno está actualmente desarrollado con una construcción de tipo hotel resort que genera flujos positivos de efectivo tal y como se menciona en el Enfoque de Ingresos; por lo tanto, el desarrollo de propiedades similares se considera financieramente factible.

Máxima Productividad

De los posibles usos, con base en nuestra experiencia y dadas las características de la zona en la que se ubica el inmueble y el tamaño del mismo, consideramos que el uso actual de la propiedad es el que proporcionaría la máxima productividad del inmueble.

Conclusión

El sujeto es una propiedad orientada al alojamiento turístico, el cual cumple con las condiciones descritas anteriormente. Por lo tanto, es nuestra opinión que el mayor y mejor uso de la propiedad es la continuación del uso que actualmente ofrece como establecimiento de hospedaje.

METODOLOGÍA DE VALUACIÓN

METODOLOGÍA DE VALUACIÓN

Existen tres métodos aceptados para la valuación de un bien raíz:

- Enfoque de Ingresos
- Enfoque Comparativo de Mercado
- Enfoque de Costos

La selección de la metodología a utilizar depende de las características del inmueble en estudio y de la cantidad y calidad de la información disponible.

Enfoque de Ingresos

En el enfoque de ingresos el valor se estima con base a la capacidad de generar ingresos de la propiedad. Existen dos metodologías, la capitalización directa y el método de flujo de efectivo.

Flujo de Efectivo Descontado

Este método ofrece la oportunidad de identificar el crecimiento en el ingreso sobre un periodo de tiempo preestablecido de la inversión. El valor de la propiedad es equivalente al valor descontado de los beneficios futuros. Estos beneficios representan los flujos de efectivo anuales (positivos o negativos) sobre un periodo de tiempo, más la ganancia neta derivada de la venta hipotética del inmueble al final del periodo de inversión. Dentro de este análisis es necesaria la aplicación de dos diferentes tasas.

- Una tasa de descuento aplicable a los flujos de efectivo futuros y determinada primordialmente por el riesgo asociado al ingreso y
- Una tasa de capitalización utilizada para obtener el valor futuro del inmueble basada en condiciones futuras de mercado estimadas.

Capitalización Directa

Este método convierte el Ingreso Neto de Operación en una indicación de valor mediante el uso de una tasa de capitalización apropiada y basada en la información de mercado y las expectativas de los inversionistas. En el caso de un inmueble multiusuario, la tasa de capitalización puede aplicarse al Ingreso Neto de Operación Estabilizado, menos el valor presente de los gastos realizados para alcanzar la estabilidad del ingreso y obtener de esta forma una indicación del valor.

Enfoque Comparativo de Mercado

El Enfoque Comparativo de Mercado considera el costo de adquirir una propiedad igualmente deseable, en la misma área de Mercado. Las características de las operaciones identificadas se comparan a las del sujeto bajo condiciones de ubicación, tamaño, calidad, gastos realizados en la compra, condiciones del mercado en la fecha de la venta, características físicas, situación económica del inversionista, etc.

Enfoque de Costos

En el Enfoque de Costos la valuación se basa en el principio de substitución, que señala que el valor de una propiedad no debe ser mayor a la cantidad necesaria para desarrollar una propiedad de iguales características y utilidad. Se lleva a cabo identificando el valor Nuevo de reposición de las construcciones y el valor de Mercado del terreno y descontando los efectos de depreciación por edad, conservación y obsolescencia. Este Enfoque no se considera confiable debido a que los inversionistas no utilizan esta metodología para identificar valores para propósitos de compra; por tanto, no se ha incluido en este Reporte de Valuación.

Selección de la Metodología

El mercado objeto para cualquier bien raíz, se integra de aquellas entidades capaces de beneficiarse del Mayor y Mejor Uso de una propiedad, de buena voluntad y pagando un precio justo. En el caso de la propiedad en estudio, el tipo de comprador será típicamente un desarrollador/inversionista. La valuación realizada en este trabajo intenta duplicar el análisis que utilizaría un comprador potencial.

Hemos considerado la aplicación de las tres metodologías de valuación en este reporte. Sin embargo, en función de la información recabada y las características de la propiedad, hemos considerado que el Enfoque de Ingresos es el que tiene mayor peso en la reconciliación del valor de mercado para la propiedad. Hemos aplicado también el Enfoque de mercado como método alterno de valuación y como comprobación del valor obtenido mediante el Enfoque de Ingresos. El Enfoque Físico Directo o de Costo de Reposición no se considera confiable debido a que los inversionistas no utilizan esta metodología para identificar valores para propósitos de compra; por tanto, no se ha incluido en este Reporte de Valuación.

ENFOQUE DE INGRESOS

ENFOQUE DE INGRESOS

Como se mencionó anteriormente, el Enfoque de Ingresos refleja la capacidad que tiene la propiedad para generar ingresos. Este enfoque se basa en el supuesto de que el valor se crea por la expectativa de los beneficios que se generarán en el futuro. Específicamente, se estima el monto que un inversionista estaría dispuesto a pagar para recibir un flujo de ingresos de una propiedad. La siguiente sección detalla los supuestos utilizados para crear el ingreso usado para estimar el valor de mercado.

Proyección de Ocupación y Tarifa Diaria Promedio

Para analizar una operación hotelera y/o proyectar el desempeño futuro, medido por las ocupaciones y las tarifas promedio diarias, uno de los dos siguientes métodos se utiliza generalmente:

- Penetración en el Mercado Competidor, y
- Análisis Comparativo.

ESCENARIO "AS IS"

ANÁLISIS DE PENETRACIÓN EN EL MERCADO

Esta metodología se aplica para aquellos mercados en los que hay hoteles con características similares a las de la propiedad analizada y que, por tanto, se consideran directamente competidores.

Se selecciona un grupo de hoteles competidores con los cuales la propiedad sujeta de análisis, Sofitel Barú Calablanca Beach Resort, es comparada. Esta selección se basa en diferentes criterios como localización, tamaño, estilo, instalaciones y servicios, tarifa promedio, edad y condición, así como orientación de mercado y cadena hotelera, por mencionar algunos. Un análisis de penetración se basa en la distribución matemática justa (o proporcional) que cada hotel tiene en el mercado. La participación justa se calcula dividiendo el número de habitaciones disponibles de cada hotel comparable por el número total de habitaciones en el mercado competitivo.

Los porcentajes de penetración son asignados por segmento, que refleja las ventajas y desventajas competitivas que el proyecto propuesto se ha comparado con los otros hoteles en el mercado, en cada segmento de la demanda.

- Los niveles de penetración superiores al 100 por ciento de la participación justa reflejan las ventajas competitivas que posee un hotel.
- Los niveles de penetración de menos de 100 por ciento indican una situación de desventaja competitiva. Es decir, que el proyecto propuesto se va a desempeñar con menos eficacia que otros hoteles en el mercado competitivo.

Para proyectar los niveles de penetración para el proyecto propuesto, se realizó una evaluación de la posición de mercado competitivo de la propiedad, como veremos a continuación.

Evaluación del Posicionamiento Competitivo en el Mercado

Para determinar la posición competitiva relativa del proyecto Sofitel Barú Calablanca Beach Resort, se prepara inicialmente una evaluación del posicionamiento en el mercado competitivo en la categoría a la que pertenece el sujeto para cuantificar las posiciones competitivas de los hoteles en el mercado de la zona de influencia. Cada hotel en un mercado competitivo tiene distintas ventajas y desventajas frente a sus competidores, y estos atributos influyen en la evolución de los hoteles en el mercado competitivo. Hemos utilizado un análisis del total de hoteles de la

categoría, así como nuestro conocimiento sobre la zona hotelera de la ciudad para formar las bases de nuestras proyecciones de ocupación y tarifas diarias promedio.

De igual manera, se aplican diferentes aspectos que son fuentes de información con el objeto de obtener las estimaciones más apegadas a las condiciones actuales, así como las esperadas para próximos años:

- ✓ La ocupación hotelera en Cartagena se ubicaba antes de pandemia en 69.2%. En 2021 y 2022 registró valores de 71% y 81% respectivamente, evidenciando signos de recuperación positivos. En el 2023 la ocupación cayó a 67.5% debido a factores como la salida de dos aerolíneas y el regreso del IVA a tiquetes aéreos y servicios de hotelería que redujeron el turismo interno.
- ✓ Durante este año, de enero hasta abril, se registró un aumento del 7.3% en la llegada de visitantes no residentes, alcanzando un total de 2,104,179 turistas con Estados Unidos como principal mercado, representando el 26.7% del total. De forma particular, Cartagena registró de enero a junio de 2024 un total de 348,545 pasajeros de vuelos internacionales, lo cual representa un aumento del 23% respecto al mismo periodo del año anterior. Esto tiene un impacto positivo en la proyección de ocupación, especialmente en aquellos hoteles cuyo principal público objetivo son extranjeros, entendiendo que la demanda interna por su parte se está contrayendo.
- ✓ El desarrollo de nuevos proyectos en la región presenta un aumento interanual de 11% a corte de primer trimestre del año con una proyección de 44,319 habitaciones en construcción, lo cual significa un aumento del 15% en el inventario de habitaciones. Además, los proyectos programados para iniciar su construcción en los próximos 12 meses ascienden a 187, con 29,476 habitaciones. Mientras, los proyectos en la etapa de planificación inicial aumentaron un 3% interanual para situarse en 172 proyectos y 23,.802 habitaciones al cierre del trimestre.
- ✓ El Gobierno Nacional estima que el sector turístico colombiano cerrará el año 2024 con un crecimiento del 4.3% en comparación con el año pasado.
- ✓ El ADR en Cartagena ha experimentado un aumento en el último año de 7.2% respecto al año anterior para habitaciones sencillas y de 1.6% para habitaciones dobles
- ✓ De acuerdo con las cifras reportadas en años anteriores, se registra un índice de ocupación estable entre 41% y 54% para el primer y segundo año de operación del hotel, mientras que para el tercer año se evidenció una ocupación del 57% y un incremento en tarifa diaria promedio por cuarto ocupado de 6.7% durante los tres años que el hotel ha estado en operación. El hotel aún se encuentra en proceso de estabilización. Presentamos las cifras a continuación:

SOFITEL BARÚ CALABLANCA BEACH RESORT - CARTAGENA
OPERACIÓN HISTÓRICA
ANÁLISIS COMPARABLE FINANCIERO

Año:	2024	2023	2022
Número de Cuartos	187	187	187
Cuartos Disponibles:	68,442	68,255	68,255
Total de Cuartos Ocupados:	41,761	36,885	27,994
Días Abierto:	366	365	365
Ocupación:	61.0%	54.0%	41.0%
Tarifa Promedio:	$1,509,815.35	$1,581,770.03	$1,407,874.76
RevPAR:	$921,238.40	$854,788.48	$577,423.58

- ✓ En cuanto a la oferta futura, En Colombia, el área aprobada para nuevos proyectos hoteleros en su acumulado anual, registró un incremento del 1,6%. Esta tendencia positiva se confirma con el reporte de que en Colombia hay 27 proyectos en desarrollo al cierre del segundo trimestre, con una proyección de 3.671 nuevas habitaciones. En Colombia, entre las construcciones futuras que representen una competencia para el sujeto de estudio en la ciudad, se encuentran el hotel Four Seasons San Francisco y Kristall Malls con 131 y 180 habitaciones respectivamente; sin embargo, estos hoteles no pertenecen a la misma categoría de la propiedad en estudio, por lo cual hemos estimado que representan una competitividad de 30% y 5% respectivamente, lo cual añadiría 40 habitaciones y 9 habitaciones al set competitivo respectivamente. Vale la pena mencionar que la proyección de nueva oferta de hoteles tipo resort de lujo operados por cadenas internacionales en la ciudad es muy restringida. Dichas estimaciones dan como resultado un inventario de 4,928 habitaciones que competirán directamente con la propiedad en los siguientes años.

Los aspectos antes mencionados dan origen a las siguientes estimaciones de ocupación para el proyecto propuesto:

ANÁLISIS DE PENETRACIÓN - SOFITEL BARÚ CALABLANCA BEACH RESORT - CARTAGENA

SEGMENTO DE MERCADO	AÑO	OFERTA TOTAL CUARTOS	PART. JUSTA	PENETRACIÓN DE MERCADO %	FACTOR DE PENETRACIÓN ESTIMADO	DEMANDA MERCADO	2025	2026	2027	2028	2029	MIX
Comercial	2025	4,919	3.8%	68.0%	2.6%	433,800	11,210					26.5%
	2026	4,919	3.8%	68.0%	2.6%	439,400		11,360				26.4%
	2027	4,928	3.8%	68.0%	2.6%	445,500			11,490			26.3%
	2028	4,928	3.8%	68.0%	2.6%	444,200				11,460		26.2%
	2029	4,928	3.8%	68.0%	2.6%	442,400					11,410	26.1%
Grupos	2025	4,919	3.8%	68.0%	2.6%	432,000	11,170					26.4%
	2026	4,919	3.8%	68.0%	2.6%	435,400		11,250				26.2%
	2027	4,928	3.8%	68.0%	2.6%	439,300			11,330			25.9%
	2028	4,928	3.8%	68.0%	2.6%	435,800				11,240		25.7%
	2029	4,928	3.8%	68.0%	2.6%	431,900					11,140	25.5%
Placer	2025	4,919	3.8%	90.0%	3.4%	583,100	19,950					47.1%
	2026	4,919	3.8%	90.0%	3.4%	596,500		20,410				47.4%
	2027	4,928	3.8%	90.0%	3.4%	610,900			20,860			47.8%
	2028	4,928	3.8%	90.0%	3.4%	615,100				21,010		48.1%
	2029	4,928	3.8%	90.0%	3.4%	618,800					21,130	48.4%
				DEMANDA TOTAL			42,330	43,020	43,680	43,710	43,680	
				TOTAL DE CUARTOS / NOCHE DISPONIBLES			68,255	68,255	68,255	68,255	68,255	

	2025	2026	2027	2028	2029
CAPTACIÓN ENTRE SEMANA	20,048	20,385	20,707	20,731	20,726
DISPONIBLE ENTRE SEMANA	39,003	39,003	39,003	39,003	39,003
CAPTACIÓN FIN DE SEMANA	22,282	22,635	22,973	22,979	22,954
DISPONIBLE FIN DE SEMANA	29,252	29,252	29,252	29,252	29,252
DEMANDA TOTAL	42,330	43,020	43,680	43,710	43,680
OCUPACIÓN ENTRE SEMANA	51%	52%	53%	53%	53%
OCUPACIÓN FIN DE SEMANA	76%	77%	79%	79%	78%

	ENTRE SEMANA	FIN DE SEMANA	TOTAL
COMERCIAL	50%	50%	100%
GRUPOS	40%	60%	100%
PLACER	50%	50%	100%
OTRO	50%	50%	100%
OTRO	0%	0%	0%

OCUPACIÓN LOGRADA	2025	2026	2027	2028	2029
ENTRE SEMANA	51%	52%	53%	53%	53%
CUARTOS/NOCHE CAPTADOS	20,050	20,390	20,710	20,730	20,730
FIN DE SEMANA	76%	77%	79%	79%	78%
CUARTOS/NOCHE CAPTADOS	22,280	22,640	22,970	22,980	22,950
DEMANDA TOTAL	42,330	43,030	43,680	43,710	43,680
OCUPACIÓN ANUAL	**62.0%**	**63.0%**	**64.0%**	**64.0%**	**64.0%**
OCUPACIÓN GENERAL	**80.7%**	**81.9%**	**83.1%**	**83.1%**	**83.0%**
% DE PENETRACIÓN	**76.9%**	**76.9%**	**77.0%**	**77.0%**	**77.1%**

FUENTE: CBRE

Con base en los resultados obtenidos y de acuerdo con el desempeño de la propiedad estimada para los próximos años y de estabilizar su ocupación a partir del tercer año, la penetración estimada del sujeto en el mercado será alrededor del 77.0%.

Es conveniente comentar que la penetración posterior al año de estabilidad puede ser mayor a esta cifra, sin embargo, ésta se verá afectada por la posible incorporación de nueva oferta de hospedaje, por lo que la ocupación será similar a lo definido en el año de estabilidad.

Proyección de la Tarifa Promedio

Derivado del crecimiento que la propiedad ha reportado durante los últimos años, se estima que la tarifa promedio durante 2024 sea de cop $1,625,330.00 y aplicando incrementos similares a la tasa de inflación general de 4.00% durante los siguientes años. De igual manera, se estima que esta tarifa se vea mejorada con incrementos reales durante los siguientes dos años con el objeto de alcanzar el nivel de tarifa durante 2025 similar a lo que la propiedad hubiera alcanzado en un escenario estabilizado. Estos factores son del 2.0% durante 2025 y 2026. Estas estimaciones se muestran en la siguiente tabla:

PRESUPUESTO DE ADR

Año	2025	2026	2027	2028
ADR (COP)	$1,625,330.00	$1,690,343.20	$1,757,956.93	$1,828,275.21
Incrementos Base Inflación		4.00%	4.00%	4.00%
Incrementos Reales		0.00%	0.00%	0.00%

FUENTE: CBRE

PROYECCIONES FINANCIERAS DE LA PROPIEDAD

En esta sección del reporte se presenta nuestro análisis financiero y proyecciones para la propiedad hotelera en análisis, Sofitel Barú Calablanca Beach Resort. Estas proyecciones están basadas en un análisis de las tendencias operacionales y financieras del mercado de hospedaje y nuestro conocimiento en operaciones hoteleras en distintos destinos en el país y la región.

En los siguientes párrafos se presenta una descripción de la metodología para la preparación de nuestras proyecciones financieras para el Sofitel Barú Calablanca Beach Resort en un periodo de 10 años, de 2025 a 2034.

Supuestos y Metodología para la Preparación de las Proyecciones Financieras

Estas proyecciones financieras fueron preparadas de acuerdo con el "Sistema Uniforme de Cuentas para Hoteles" el cual es universalmente reconocido como el formato estándar para contabilidad de hoteles.

Para preparar los supuestos en nuestras proyecciones, hemos analizado el desempeño histórico que la propiedad reporto durante el periodo de 2022 a 2024 en combinación con nuestra experiencia adquirida en análisis de propiedades similares operadas en el mercado de la región. Estas cifras pueden ser vistas en las tablas que se muestran en las páginas siguientes.

La metodología utilizada para el armado de las cifras históricas y nuestras proyecciones, obedecen a las siguientes consideraciones:

- Ingresos Departamentales (Cuartos, alimentos y bebidas, telefonía y otros) fueron proyectados con base a montos por cuarto ocupado (Amounts-Per-Occupied-Room "POR").
- Gastos Departamentales fueron proyectados en porcentajes de los ingresos departamentales.
- Gastos No Distribuidos, como lo son Administrativos y Generales (A&G), Mercadotecnia, Operación de la Propiedad y Mantenimiento (POM) y Energéticos los cuales son relativamente fijos por naturaleza, fueron proyectados en base a montos por cuarto disponible (Amounts-Per-Available-Room "PAR") como un porcentaje del total de ingresos.

Mientras que los porcentajes de ingresos departamentales o totales pueden ser considerados en conjunto con las notaciones proyectadas de POR o PAR, estos pueden ser menos fiables ya que son susceptibles a cambios de condiciones.

Basado en este análisis, hemos seleccionado supuestos a aplicar en la preparación de las proyecciones operativas de la propiedad hotelera para el año de estabilidad operativa que se prevé en 2027. Estas cifras son expresadas en miles de pesos colombianos (COP 000's).

Nuestras proyecciones asumen que será operada por un grupo competitivo durante toda la proyección. La cuota para la operadora, tanto la base como el incentivo, reflejaran acuerdos previamente firmados con las operadoras hoteleras respectivas.

SOFITEL BARÚ CALABLANCA BEACH RESORT - CARTAGENA
ANÁLISIS FINANCIERO HISTÓRICO

Año:	2024				2023				2022			
Número de Cuartos	187				187				187			
Cuartos Disponibles:	68,442				68,255				68,255			
Total de Cuartos Ocupados:	41,761				36,885				27,994			
Días Abierto:	366				365				365			
Ocupación:	61.0%				54.0%				41.0%			
Tarifa Promedio:	$1,509,815	%	PAR	POR	$1,581,770	%	PAR	POR	$1,407,874.76	%	PAR	POR
INGRESOS (CO$ 000's)				-4.55%				12.35%				
Cuartos	$63,051,399	62.1 %	$337,173,255	1,509,815	$58,343,588	62.3 %	$311,997,795	$1,581,770.03	$39,412,046	61.0 %	$210,759,605	$1,407,874.76
Alimentos & Bebidas	33,653,607	33.2	179,965,810	805,862		0.0	0	0.00		0.0	0	0.00
Spa	1,921,495	1.9	10,275,374	46,011.71		0.0	0	0.00		0.0	0	0.00
Otros Ingresos	2,840,193	2.8	15,188,197	68,010.65	35,287,424	37.7	188,702,803	956,687.66	25,235,314	39.0	134,948,202	901,454.37
Total	**101,466,693**	**100.0**	**542,602,637**	**2,429,700**	**93,631,012**	**100.0**	**500,700,599**	**2,538,458**	**64,647,360**	**100.0**	**345,707,807**	**2,309,329.14**
GASTOS DEPARTAMENTALES												
Cuartos	13,996,544	22.2	74,847,831	335,158.27	N.D.	---	N.D.	N.D.	N.D.	---	N.D.	N.D.
Alimentos & Bebidas	23,708,048	37.6	346,396	567,707.86	N.D.	---	N.D.	N.D.	N.D.	---	N.D.	N.D.
Spa	1,172,761	1.9	28,083	28,082.69	N.D.	---	N.D.	N.D.	N.D.	---	N.D.	N.D.
Otros Ingresos	834,090	2.5	2,278,934	19,972.94	N.D.	---	N.D.	N.D.	N.D.	---	N.D.	N.D.
Total	**39,711,444**	**39.1**	**212,360,661**	**950,921.76**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**
INGRESO DEPARTAMENTAL	**61,755,249**	**60.9**	**330,241,975**	**1,478,778.03**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**
GASTOS OPERATIVOS												
Administrativos y Generales	13,263,747	13.1	70,929,131	317,610.87	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Mercadotecnia	3,203,476	3.2	17,130,887	76,709.75	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Cuota de Franquicia Var	3,741,100	3.7	20,005,881	89,583.57	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Cuota de Franquicia Fix												
Operación de la Propiedad y Mtto.	4,382,180	4.3	23,434,119	104,934.75	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Energía	3,993,683	3.9	21,356,593	95,631.88	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Total	**28,584,186**	**28.2**	**152,856,610**	**684,470.82**	**0**	**0.0**	**0**	**0.00**	**0**	**0.0**	**0**	**0.00**
UTILIDAD BRUTA DE OERACIÓN	**33,171,063**	**32.7**	**177,385,365**	**794,307.21**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**
Cuota de la Administradora	1,724,934	1.7	9,224,245	41,304.90		0.0	0	0.00		0.0	0	0.00
INGRESOS ANTES DE G. FIJOS	**31,446,130**	**31.0**	**168,161,120**	**753,002.31**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**
GASTOS FIJOS												
Seguros	235,475	0.2	1,259,224	5,638.63	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Renta de Mobiliario y Equipo	3,760,895	3.7	20,111,739	90,057.60	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Otros Gastos Relacionados	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Cuota de Incentivo	3,773,536	3.7	20,179,334	90,360.28	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Arrendamientos y Otros	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Impuestos de la Propiedad	87,270	0.1	466,685	2,089.75	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Reserva para Mejoras	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Total	**7,857,176**	**7.7**	**42,016,983**	**188,146.26**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**N.D.**	**0**	**0.0**	**0**	**0.00**

Principales Supuestos de Proyección para el año de estabilidad - 2027

- Paquetes All-Inclusive o Europan Plan: Los paquetes All-inclusive se refieren al concepto de pago por habitación en una ocupación promedio de 2 personas y cubre los costos del hospedaje, alimentos y bebidas, actividades recreativas no motorizadas y servicios estándares ofrecidas dentro de la propiedad. Este ingreso se genera principalmente por conceptos de Ocupación y Tarifa Diaria Promedio (ADR) los cuales se han estimado en apartados anteriores. Los gastos departamentales implicados en dichos ingresos se refieren a Cuartos, excedentes de paquetes cobrados por Alimentos y Bebidas y Entretenimiento. Por su parte, el Europan Plan se refiere a un tipo de tarifa o plan de alojamiento que incluye el hospedaje, pero no incluye comidas. Esto significa que los huéspedes pagan solo por la habitación y tienen la libertad de elegir si desean comer en el hotel o en otros lugares. Con base en los montos reportados en la operación histórica de la propiedad, se estima en COP $1,128,821.5 en el indicador POR (Por Cuarto Ocupado) que representa el 39.3% sobre total de ingresos por paquetes de Plan Europeo.
- Otros Ingresos: Esto se integra por departamentos menores, ingresos por rentas y concesiones y otros ingresos. Con base en los montos reportados en la operación histórica de la propiedad, se estima un ingreso de COP $977,147.6 en el indicador POR. Los gastos departamentales originados en este rubro se estiman en un total de COP $24,218.2 que representan 2.5% sobre el total de ingresos por este rubro.
- Administrativos y Generales: Con base en los montos reportados en la operación histórica y nuestra experiencia en operaciones comparables en la zona, se establece un monto de COP $80,936,380 en el indicador PAR que representa el 12.1% sobre total de ingresos.
- Mercadotecnia: La cifra estimada en el estudio de factibilidad al momento de estabilizar la operación es por COP en el indicador PAR (Por Cuarto Disponible) que representa un porcentaje de 9.8% sobre total de ingresos. Con base en los montos reportados en la operación histórica y nuestra experiencia en operaciones comparables en la zona de Riveira Nayarit, se establece un monto de COP $19,547,850 en el indicador PAR que representa el 2.9% sobre total de ingresos.
- Operación de la Propiedad y Mantenimiento: Con base en el desempeño histórico de la propiedad, así como del programa de mejoras que se han aplicado en el período anterior y nuestra experiencia en operaciones comparables en la zona, se establece un monto de COP $26,740,391 en el indicador PAR que representa el 4.0% sobre total de ingresos.
- Energía: Durante la inspección de la propiedad, recabamos información relacionada a la sustitución de varios equipos “Clave” dentro de la propiedad como fueron los Chillers, así como hornos y algunos equipos de cocina. Esto representa una mejora en la utilización y aplicación de los energéticos durante la operación. Con base en los montos reportados en la operación histórica y nuestra experiencia en operaciones comparables en la zona, se establece un monto de COP $24,369,752 en el indicador PAR que representa el 3.6% sobre total de ingresos.
- Cuota de Operación e Incentivo: Con base en el contrato de operación entre el operador y la propietaria del sujeto, se establece un porcentaje de 1.7%sobre ingresos brutos del hotel como cuota de operación. La cuota de incentivo se establece en un porcentaje de .

- Reserva para Mejoras: Tomando como base lo comentado en el rubro de POM (Operación de la Propiedad y Mantenimiento) se estima que la propiedad puede registrar un monto similar al 1.70% sobre los ingresos totales, por lo que se aplica este mismo porcentaje durante toda nuestra proyección.

De acuerdo a lo anterior, hemos seleccionado los supuestos a ser aplicados en la preparación de las proyecciones resultantes del flujo de caja neto de la propiedad Sofitel Barú Calablanca Beach Resort en una operación a 10 años, del 2025 a 2034. Nuestras proyecciones asumen que será operada por un grupo competitivo durante toda la proyección.

Los ajustes propuestos en la proyección de Ingresos y Egresos se marcan en color rojo sobre los Montos Por Cuarto Ocupado, Montos Por Cuarto Disponible y Montos por Partida, en el siguiente reporte operativo estimado para el año de estabilidad (2027).

SOFITEL BARÚ CALABLANCA BEACH RESORT - CARTAGENA
CIFRAS SUGERIDAS PARA 2027 - CBRE

Año:	2027			
Número de Cuartos	187			
Cuartos Disponibles:	68,255			
Total de Cuartos Ocupados:	43,683			
Días Abierto:	365			
Ocupación:	64.0%			
Tarifa Promedio:	$1,757,964.98	%	PAR	POR
INGRESOS (CO$ 000's)				
Cuartos	$76,793,184	61.2 %	$410,658,738	$1,757,964.98
Alimentos & Bebidas	42,684,741	34.0	228,260,646	977,147.65
Spa	2,437,139	1.9	13,032,828	55,791.47
Otros Ingresos	3,602,375	2.9	19,264,035	82,466.28
Total	**125,517,438**	**100.0**	**671,216,247**	**2,873,370.38**
GASTOS DEPARTAMENTALES				
Cuartos	17,752,596	23.1	94,933,667	406,395.98
Alimentos & Bebidas	30,070,236	39.2	160,803,399	688,373.87
Spa	1,487,479	1.9	7,954,431	34,051.66
Otros Ingresos	1,057,922	2.5	5,657,339	24,218.17
Total	**50,368,232**	**40.1**	**269,348,836**	**1,153,039.68**
INGRESO DEPARTAMENTAL	**75,149,206**	**59.9**	**401,867,411**	**1,720,330.70**
GASTOS OPERATIVOS				
Administrativos y Generales	15,135,103	12.1	80,936,380	346,475.82
Mercadotecnia	3,655,448	2.9	19,547,850	83,681.25
Cuota de Franquicia Var	1,305,484	1.0	6,981,199	29,885.40
Operación de la Propiedad y Mtto.	5,000,453	4.0	26,740,391	114,471.38
Energía	4,557,144	3.6	24,369,752	104,323.05
Total	**29,653,632**	**23.6**	**158,575,572**	**678,836.89**
UTILIDAD BRUTA DE OERACIÓN	**45,495,574**	**36.2**	**243,291,839**	**1,041,493.80**
Cuota de la Administradora	2,133,796	1.7	11,410,676	48,847.30
INGRESOS ANTES DE G. FIJOS	**43,361,777**	**34.5**	**231,881,163**	**992,646.51**
GASTOS FIJOS				
Seguros	268,698	0.2	1,436,885	6,151.08
Renta de Mobiliario y Equipo	818,040	0.7	4,374,544	18,726.73
Cuota de Incentivo	4,837,915	3.9	25,871,202	110,750.51
Impuestos de la Propiedad	99,583	0.1	532,529	2,279.67
Reserva para Mejoras	5,020,698	4.0	26,848,650	114,934.82
Total	**11,044,932**	**8.8**	**59,063,809**	**252,842.81**
INGRESO NETO DE OPERACIÓN	**$32,316,845**	**25.7 %**	**$172,817,354**	**$ 739,803.7**

Fuente: CBRE

JUSTIFICACIÓN DE LA TASA DE CAPITALIZACIÓN

TASAS DE CAPITALIZACIÓN Y TASA DE DESCUENTO

A mediados del 2024, CBRE entrevistó a varios inversionistas y participantes del sector hotelero en México, Centroamérica y el Caribe. La encuesta refleja la expectativa de los inversionistas en los mercados y señala sus expectativas en actividad de compra, lo que podría traducirse en un mayor o menor volumen de transacciones durante los siguientes meses.

A continuación, se mencionan los principales resultados de esta encuesta:

- La encuesta revela que los inversionistas mantienen la confianza en el mercado, ya que más del 50% de los encuestados en México, Centroamérica y el Caribe esperan comprar más activos hoteleros, mientras que solo el 12% espera disminuir sus compras en el sector durante 2024.
- También, se espera que las inversiones en activos hoteleros por parte de inversionistas institucionales y empresas con activos administrados menores mantengan o incrementen sus inversiones. Dichos datos indican cierto grado de optimismos.
- La región ha continuado con una tendencia positiva en la recuperación del sector turístico.
- En CBRE creemos que el sector hotelero ganará fuerza en 2024, impulsado por el dinamismo de la actividad turística y la estabilidad de las tasas de interés.
- Los principales retos del sector son i) el aumento de los costos laborales causado por la apreciación del peso y el aumento del Nearshoring – pues se compite por talento - y ii) el aumento de los costos de endeudamiento / costo de capital; aunque Banxico ha reducido su tasa en dos ocasiones este año, la Fed aún ha mantenido los niveles de referencia, los más altos en más de 20 años.
- Los resorts fueron seleccionados como la locación más atractiva para los inversionistas, seguido por los Distritos Central de Negocios, impulsado por la creciente llegada de empresas a la región.
-



- El turismo en hoteles con servicio completo y todo incluido es una tendencia que ha ido en aumento, lo que atrae un gran número de viajeros a la región, principalmente a destinos de playa como Cancún, Punta Cana, Los Cabos, entre otros.

- Alrededor del 64% de los encuetados aseguran que los **hoteles de lujo** seguirán obteniendo buenos resultados en 2024, ya que las tendencias de viajes de lujo han aumentado aún más tras la pandemia.
- La región que comprende México y el Caribe se ha distinguido por atraer **lujosos hoteles** todo incluido y boutique. En este sentido, Los Cabos atrae cada vez más visitantes con mayor poder adquisitivo.
- Costa Rica ha sido identificado como el 6to destino más atractivo para invertir en hotelería para este 2024.





Actividad de ventas de inversión

En la siguiente página se muestran transacciones que han tomado lugar en los últimos años dentro del segmento de lujo en Latinoamérica y el Caribe.

TRANSACCIONES HOTELES DE LUJO

No.	Propiedad	Fecha de Transacción	Año Constr.	Cuartos	Comprador Vendedor	Valor (US$) Por Cuarto	Tasa Cap. (%)	Categoría / Comentarios
1	Dorado Beach Ritz Carlton Reserve	Feb 2022	2012	96	Brookfield Homes PRISA Group	$186,931,000 $1,943,760	5.00%	Hotel de Lujo de Servicio Completo. Ubicado dentro de Dorado Beach Resort, una comunidad planeada de 1,800 acres. La propiedad abrió en 2012 y se sometió a una extensa renovación de $75 millones en 2016. Tiene 96 habitaciones, incluidas 12 suites. La transacción también incluyó el flujo de ingresos atribuible a 16 unidades residenciales de lujo ubicadas junto a la propiedad que participan en un programa de renta del hotel.
2	St. Regis Punta Mita	Jun 2022	2008	120	Meliá JV Grupo MBD Promotora Hotelera Punta Mita	$122,880,000 $1,024,000	5.47%	Hotel de Lujo de Servicio Completo. Abierto en 2008 y operando como un hotel de lujo orientado al segmento de demanda nacional e internacional de altos ingresos. El resort ofrece dos campos de golf, un spa y un club de playa privado. El hotel está ubicado en Punta Mayarit, uno de los principales destinos turísticos de México.
3	Rosewood San Miguel de Allende	Nov 2019	2011	67	Avendi CTF Developments International	$67,040,583 $1,012,646	7.67%	Hotel de Lujo de Servicio Completo. Un hotel de lujo con 67 habitaciones ubicado en San Miguel de Allende. El hotel también cuenta con 1,123 m² de espacio para reuniones y eventos, un spa Rosewood, instalaciones de fitness, cuatro piscinas al aire libre, club infantil, centro de negocios, galería de arte, invernadero, servicio de valet y jardines.
4	Montage Auberge Los Cabos Pedregal	Jun 2019	2009	119	Walton St Capital Baja Mr. Hornor Company	$200,000,000 $1,680,672	6.85%	Hotel de Lujo de Servicio Completo. Anteriormente conocido como Resort at Pedregal. El hotel está ubicado en uno de los principales destinos turísticos de México. El hotel está construido en la base de una montaña rocosa y cuenta con un gimnasio, tres piscinas infinitas, un spa y 119 habitaciones, suites y villas residenciales de varios dormitorios con alfombras vistas al océano y tropicales.
5	Belmond Maroma Resort & Spa	Abr 2019	2003	63	LVMH Belmond	$60,662,000 $804,000	7.75%	Hotel de Servicio Completo. Ubicado en el principal destino turístico de México, Cancún-Riviera Maya. El hotel tiene 63 habitaciones y cuenta con un spa. En el momento de la venta se realizó una inversión de casi $60,000 en la propiedad. La adquisición fue a nivel de empresa, en la que el gigante francés del lujo Louis Vuitton Moet Hennessy (LVMH) adquirió al grupo hotelero de lujo con sede en Londres, Belmond. LVMH expandió su imperio en el negocio de la hospitalidad, que también incluye la marca de hoteles Bulgari, así como Cheval Blanc. El precio y las proporciones mostradas han sido estimados.
6	Belmond Casa de Sierra Nevada	Abr 2019	1992	31	LVMH Belmond	$14,200,000 $460,000	6.00%	Hotel de Servicio Completo. Ubicado en San Miguel de Allende, un Pueblo Mágico en el estado de Guanajuato, es un hotel de 31 habitaciones con un spa. En el momento de la venta, la tasa de ocupación promedio del hotel era superior al 50%. La adquisición fue a nivel de empresa, en la que el gigante francés del lujo Louis Vuitton Moet Hennessy (LVMH) adquirió el grupo hotelero de lujo con sede en Londres, Belmond. LVMH expandió su imperio en el negocio de la hospitalidad, que también incluye la marca de hoteles Bulgari, así como Cheval Blanc. El precio y las proporciones mostradas han sido estimados.
7	Belmond Hotel Monasterio	Abr 2019	1999	122	LVMH Belmond	$59,963,000 $491,500	8.50%	Hotel de Servicio Completo. Ubicado en uno de los principales destinos turísticos de Perú, Cusco. El hotel tiene 122 habitaciones y originalmente fue un monasterio construido en 1592. La adquisición fue a nivel de empresa, en la que el gigante francés del lujo Louis Vuitton Moet Hennessy (LVMH) adquirió el grupo hotelero de lujo con sede en Londres, Belmond. LVMH expandió su imperio en el negocio de la hospitalidad, que también incluye la marca de hoteles Bulgari, así como Cheval Blanc. El precio y las proporciones mostradas han sido estimados.
8	Belmond Sanctuary Lodge	Abr 2019	1999	31	LVMH Belmond	$62,700,000 $1,700,000	6.25%	Hotel de Servicio Completo. Ubicado en el principal destino turístico de Perú, Machu Picchu. El hotel de 31 habitaciones es el único hotel ubicado junto a la ciudadela Inca. La propiedad cuenta con un spa. La adquisición fue a nivel de empresa, en la que el gigante francés del lujo Louis Vuitton Moet Hennessy (LVMH) adquirió el grupo hotelero de lujo con sede en Londres, Belmond. LVMH expandió su imperio en el negocio de la hospitalidad, que también incluye la marca de hoteles Bulgari, así como Cheval Blanc. El precio y las proporciones mostradas han sido estimados.

Fuente: Compilado por CBRE

ENTREVISTAS CON INVERSIONISTAS

Constantemente nos encontramos en comunicación con varios de los más grandes fondos de inversión en Colombia, así como algunos fondos de inversión privados y familiares, consultando sobre transacciones cerradas y expectativas en términos de tasas de capitalización, de descuento y/o retorno según sea su posición. Entre los consultados se encuentran Skandia, Terranum, Fondo Inmobiliario Colombia, Visium, Sura – AM, Conconcreto, Situm, Avenida Capital, PEI Asset Management, Corredores Davivienda, entre otros.

De acuerdo con los profesionales del sector turístico y hotelero, hay varios factores para determinar una tasa de capitalización adecuada para estimar el valor de un activo. Estos factores se relacionan con el estado actual de activos, donde se desarrolla el mercado y entorno competitivo. Actualmente, de acuerdo con el tipo de hoteles que se analizan la competencia a la propiedad y Normas de Valoración, un rango se puede definir entre 7.75% y 8.75% puntos porcentuales. En términos de las tasas de descuento con las que analizan sus inversiones o han tomado decisiones se encuentran en un rango entre 10.00% y 14.00%.

CONCLUSION

De acuerdo a las condiciones de mercado internacional, las cuales se ven reflejadas en las tasas descritas anteriormente, y ajustando estas cifras al mercado nacional así como particularizando bajo las condiciones de mercado que presente la zona donde se ubica el sujeto de estudio, en conjunto con nuestra experiencia en el sector así como en información adicional de propiedades de hospedaje en la zona, hemos seleccionado una **tasa de capitalización de 8.00%.** Además, se determina una **tasa de capitalización terminal de 8.25%.** Adicionalmente, se establece una **tasa de descuento de 12.00%**.

MÉTODO DE CAPITALIZACIÓN DIRECTA

La capitalización directa es el cálculo utilizado para convertir los ingresos de un solo año, en un indicador de valor. La conversión se realiza dividiendo la proyección de ingresos por una renta apropiada o una tasa de capitalización. Tomando en consideración las características de la inversión, incluyendo dimensiones, características y calidad de la propiedad, concluimos que una tasa de **capitalización directa aplicable de 8.00%**.

A este valor es necesario ajustar los ingresos no obtenidos por la propiedad hasta que esta se encuentre estabilizada y en adición a esto, se debe ajustar el valor inicial de capitalización por la tasa de inflación durante los años que demora en llegar al punto estabilizado.

Resultados de la Operación Anual Estabilizada

Como se ha presentado anteriormente en la sección relacionada a la Ocupación y Tarifa Diaria Promedio, en complemento con la información siguiente, la cantidad de cuartos ocupados se estabilizaría en el tercer año. Después de esto, hemos estimado incrementos reales en la tarifa diaria (de acuerdo con la inflación solamente). Con base a lo mencionado, el año de estabilidad para ambos datos que son Ocupación y Tarifa Diaria Promedio es en el período 2027.

Los estados de resultado del periodo inicial y el estabilizado, se presenta en la siguiente tabla:

SOFITEL BARÚ CALABLANCA BEACH RESORT				
PROYECCIÓN DE LA OPERACIÓN	2025		2027 (Est.)	
Cuartos	187		187	
Ocupación	62.0%		64.0%	
Cuartos-Noche Ocupados	42,318		43,683	
Tarifa Diaria Promedio	$1,625,330		$1,757,957	
Ingreso por Cuarto Disponible	$1,007,705		$1,125,092	
Crecimiento Tarifa Diaria	NA.		4.0%	
	Monto [1]	Porc.	Monto [1]	Porc.
Ingresos	112,421,430	100%	125,517,438	100%
Gastos Operativos	45,113,004	40%	50,368,232	40%
Ingreso Bruto de Operación	67,308,426	60%	75,149,206	60%
Gastos Generales	30,194,764	27%	32,699,454	26%
Utilidad Bruta de Operación	37,113,661	33%	42,449,752	34%
Cuota de la Administradora	1,911,164	2%	2,133,796	2%
Ingresos Antes de Gastos Fijos	35,202,497	31%	40,315,956	32%
Gastos Fijos	9,817,976	9%	11,044,932	9%
Ingreso Neto de Operación	**$25,384,520**	**23%**	**$29,271,023**	**23%**

(1) Montos expresados en '000 COP$

Cálculo de Ajuste de Ingresos

Del valor estabilizado que se ha definido anteriormente, se aplica una deducción de los gastos requeridos (o el diferencial de ingresos) de la propiedad analizada para alcanzar el nivel proyectado estabilizado de ingresos en los primeros años de operación. Este costo se refiere típicamente a la "Pérdida de Ingresos" y dicho cálculo se presenta a continuación:

AJUSTE DE INGRESOS - SOFITEL BARÚ CALABLANCA BEACH RESORT

Año	INO Proyectado	INO Estabilizado	Ingreso Ajustado (Bruto)	Ingreso Neto Ajustado [1]
2025	$25,384,520,472	$29,271,023,489	$3,886,503,017	$3,732,128,606
2026	$27,272,558,092	$29,271,023,489	$1,998,465,397	$1,842,857,762
2027	$29,271,023,489	$29,271,023,489	$0	$0
			Total Ingreso Ajustado:	$5,574,986,369

(1) Descontado por la tasa de inflación anual de 4.14%

Nota: Cifras en CO$

Fuente: CBRE

Resumen

El valor se calcula de la siguiente forma:

CONCLUSIÓN POR CAPITALIZACIÓN DIRECTA

INO Estabilizado:	$29,271,023,489
Tasa de Capitalización:	8.00%
Valor Estabilizado:	$365,887,793,613
Ajustes	
Menos: Ajuste por Ingresos	-$5,574,986,369
Menos: Descuento por Inflación Anual (4.14%)	-$28,489,327,010
Total de Ajustes	**-$34,064,313,379**
Valor por Capitalización Directa @ Enero 1, 2025	**$331,823,000,000**
Valor por Capitalización Directa @ Septiembre 1, 2024	**$327,358,000,000**

Donde el monto correspondiente al descuento por inflación anual es el resultado de deducir la inflación ganada en los años previos a la estabilización al valor estimado de $365,887,793,613 pesos.

Conclusión del Valor de Mercado Estimado

Con base en una tasa de capitalización de 8.00% hemos estimado el valor de la propiedad en estudio vía el Método de Capitalización Directa en **COP $327,358,000,000.**

MÉTODO DE FLUJO DE EFECTIVO DESCONTADO

La premisa básica del Método de Flujo de Efectivo Descontado es que el valor de Mercado es igual al valor presente de los flujos de efectivo futuros proyectados sobre un horizonte de inversión, junto con el monto generado a través de la venta hipotética de la propiedad al final del periodo de inversión.

Valoramos al Sofitel Barú Calablanca Beach Resort mediante un análisis de flujos descontados. En este análisis, los flujos de efectivo futuros de operación se descuentan a su valor presente neto, por un período definido que en este caso es de 10 años, de enero 2025 a diciembre 2034.

De igual manera, se hizo una suposición para fines de análisis donde la propiedad propuesta se vende después de su 10mo año de funcionamiento y el producto de la venta también se descuenta a su valor actual. Estos ingresos reducidos derivados de la venta hipotética utilizando una "tasas de capitalización" aplicados al flujo de caja del último año inflacionado, luego se incorpora a los flujos de caja operativos previamente reducidos para determinar el valor del Sofitel Barú Calablanca Beach Resort.

Nuestro análisis de flujo de caja descontado, el cual se basa en los flujos de efectivo proyectados de la operación del hotel y de las tasas de capitalización y de descuento seleccionados, se muestra en la siguiente información.

Selección de la Tasa de Descuento	• Basados en nuestra investigación, una revisión de la información interna de CBRE, en información obtenida de algunos inversionistas entrevistados y en un análisis de los reportes de Korpacz, previamente analizado, consideramos que con base a las características de la propiedad, hemos elegido utilizar una tasa de descuento del **12.00%.**
Tasa de Capitalización para Reversión	• Tomando en consideración las características de los ingresos de la propiedad en estudio, ubicación y utilidad futura, una tasa de capitalización levemente superior a la utilizada en la capitalización directa puede justificarse. Así, el Ingreso Neto de Operación del año 11, será capitalizado con una tasa de **8.25%**.
Costo de Venta al Final del Período	• De acuerdo a lo registrado en transacciones de propiedades de hospedaje, se ha definido un factor de 1.50% en costos de venta el cual será aplicado para obtener el valor de la propiedad al final del período, posterior a su capitalización mediante la tasa definida en el punto anterior.
Tasa de Inflación	• Se aplica el 4.14% para todos los cálculos.

Nuestro análisis de flujo de caja descontado, el cual se basa en los flujos de efectivo proyectados de la operación del hotel y de las tasas de capitalización y de descuento seleccionados, se muestra en la siguiente información.

SOFITEL BARÚ CALABLANCA BEACH RESORT

PROYECCIÓN DE LA OPERACIÓN	2025				2026				2027				2028				2029	
Cuartos	187				187				187				187				187	
Ocupación	62.0%				63.0%				64.0%				64.0%				64.0%	
Cuartos-Noche Ocupados	42,318				43,001				43,683				43,803				43,683	
Tarifa Diaria Promedio	$1,625,330.00				$1,690,343.20				$1,757,956.93				$1,828,275.21				$1,901,406.21	
Ingreso por Cuarto Disponible	$1,007,704.60				$1,064,916.22				$1,125,092.43				$1,170,096.13				$1,216,899.98	
Crecimiento Tarifa Diaria	NA.				4.0%				4.0%				4.0%				4.0%	
	Amount	Ratio	PAR	POR	Amount	Ratio	PAR	POR	Amount	Ratio	PAR	POR	Amount	Ratio	PAR	POR	Amount	Ratio
INGRESOS (CO$ 000's)																		
Cuartos	$68,780,877	61.2%	$367,812,179	$1,625,333.8	$72,685,856	61.2%	$388,694,419	$1,690,329.4	$76,793,184	61.2%	$410,658,738	$1,757,965.0	$80,083,719	61.2%	$428,255,184	$1,828,270.2	$83,059,508	61.2%
Alimentos & Bebidas	38,231,178	34.0%	204,444,804	903,425.9	40,401,723	34.0%	216,051,993	939,553.1	42,684,741	34.0%	228,260,646	977,147.6	44,513,753	34.0%	238,041,458	1,016,226.1	46,167,816	34.0%
Spa	2,182,857	1.9%	11,673,033	51,582.2	2,306,787	1.9%	12,335,760	53,645.0	2,437,139	1.9%	13,032,828	55,791.5	2,541,569	1.9%	13,591,276	58,022.7	2,636,009	1.9%
Otros Ingresos	3,226,517	2.9%	17,254,100	76,244.5	3,409,700	2.9%	18,233,687	79,293.5	3,602,375	2.9%	19,264,035	82,466.3	3,756,734	2.9%	20,089,486	85,764.3	3,896,328	2.9%
TOTAL	**112,421,430**	**100.0%**	**601,184,116**	**2,656,586.6**	**118,804,066**	**100.0%**	**635,315,859**	**$2,762,821.0**	**125,517,438**	**100.0%**	**671,216,247**	**$2,873,370.4**	**130,895,774**	**100.0%**	**699,977,404**	**$2,988,283.3**	**135,759,661**	**100.0%**
GASTOS DEPARTAMENTALES																		
Cuartos	15,900,358	23.1%	85,028,652	375,735.1	16,803,088	23.1%	89,856,085	390,760.4	17,752,596	23.1%	94,933,667	406,396.0	18,513,282	23.1%	99,001,509	422,648.7	19,201,207	23.1%
Alimentos & Bebidas	26,932,822	39.2%	144,025,788	636,438.9	28,461,912	70.4%	152,202,736	661,889.5	30,070,236	70.4%	160,803,399	688,373.9	31,358,725	70.4%	167,693,714	715,903.6	32,523,967	70.4%
Spa	1,332,281	1.9%	7,124,497	31,482.6	1,407,920	61.0%	7,528,984	32,741.6	1,487,479	61.0%	7,954,431	34,051.7	1,551,216	61.0%	8,295,273	35,413.5	1,608,857	61.0%
Otros Ingresos	947,543	2.5%	5,067,074	22,391.0	1,001,339	29.4%	5,354,753	23,286.4	1,057,922	29.4%	5,657,339	24,218.2	1,103,254	29.4%	5,899,752	25,186.7	1,144,249	29.4%
TOTAL	**45,113,004**	**40.1%**	**241,246,011**	**1,066,047.6**	**47,674,258**	**40.1%**	**254,942,558**	**1,108,677.9**	**50,368,232**	**40.1%**	**269,348,836**	**1,153,039.7**	**52,526,477**	**40.1%**	**280,890,249**	**1,199,152.5**	**54,478,280**	**40.1%**
INGRESO DEPARTAMENTAL	**67,308,426**	**59.9%**	**359,938,105**	**1,590,538.9**	**71,129,807**	**59.9%**	**380,373,301**	**$1,654,143.1**	**75,149,206**	**59.9%**	**401,867,411**	**$1,720,330.7**	**78,369,298**	**59.9%**	**419,087,154**	**$1,789,130.8**	**81,281,381**	**59.9%**
GASTOS OPERATIVOS																		
Administrativos y Generales	13,993,254	12.4%	74,830,233	330,669.1	14,552,984	12.2%	77,823,442	338,433.6	15,135,103	12.1%	80,936,380	346,475.8	15,740,507	12.0%	84,173,835	359,347.7	16,370,127	12.1%
Mercadotecnia	3,379,667	3.0%	18,073,086	79,863.6	3,514,854	3.0%	18,796,009	81,738.9	3,655,448	2.9%	19,547,850	83,681.2	3,801,666	2.9%	20,329,764	86,790.1	3,953,732	2.9%
Cuota de Franquicia Var	1,169,275	1.0%	6,252,807	27,630.7	1,235,660	1.0%	6,607,805	28,735.6	1,305,484	1.0%	6,981,199	29,885.4	1,361,423	1.0%	7,280,338	31,080.6	1,412,012	1.0%
Cuota de Franquicia Fix	2,816,033	2.5%	15,059,002	66,544.6	2,928,675	2.5%	15,661,362	68,107.1	3,045,822	2.4%	16,287,816	69,725.6	3,167,654	2.4%	16,939,329	72,315.9	3,294,361	2.4%
Operación de la Propiedad y Mtto.	4,623,200	4.1%	24,722,995	109,249.0	4,808,128	4.0%	25,711,915	111,814.3	5,000,453	4.0%	26,740,391	114,471.4	5,200,471	4.0%	27,810,007	118,724.1	5,408,490	4.0%
Energía	4,213,336	3.7%	22,531,206	99,563.7	4,381,869	3.7%	23,432,454	101,901.6	4,557,144	3.6%	24,369,752	104,323.0	4,739,429	3.6%	25,344,543	108,198.7	4,929,007	3.6%
TOTAL	**30,194,764**	**26.9%**	**161,469,329**	**713,520.6**	**31,422,169**	**26.4%**	**168,032,988**	**730,731.1**	**32,699,454**	**26.1%**	**174,863,388**	**748,562.5**	**34,011,152**	**26.0%**	**181,877,816**	**776,457.1**	**35,367,729**	**26.1%**
UTILIDAD BRUTA DE OERACIÓN	**37,113,661**	**33.0%**	**198,468,776**	**$877,018.3**	**39,707,639**	**33.4%**	**212,340,313**	**$923,412.0**	**42,449,752**	**33.8%**	**227,004,023**	**$971,768.2**	**44,358,146**	**33.9%**	**237,209,339**	**$1,012,673.7**	**45,913,652**	**33.8%**
Cuota de la Administradora	1,911,164	1.7%	10,220,130	45,162.0	2,019,669	1.7%	10,800,370	$46,968.0	2,133,796	1.7%	11,410,676	$48,847.3	2,225,228	1.7%	11,899,616	$50,800.8	2,307,914	1.7%
INGRESOS ANTES DE G. FIJOS	**35,202,497**	**31.3%**	**188,248,646**	**$831,856.3**	**37,687,969**	**31.7%**	**201,539,943**	**$876,444.0**	**40,315,956**	**32.1%**	**215,593,346**	**$922,920.9**	**42,132,918**	**32.2%**	**225,309,723**	**$961,872.9**	**43,605,738**	**32.1%**
GASTOS FIJOS																		
Seguros	248,426	0.2%	1,328,481	5,870.5	258,363	0.2%	1,381,620	6,008.3	268,698	0.2%	1,436,885	6,151.1	279,445	0.2%	1,494,360	6,379.6	290,623	0.2%
Renta de Mobiliario y Equipo	756,324	0.7%	4,044,511	17,872.4	786,577	0.7%	4,206,292	18,292.1	818,040	0.7%	4,374,544	18,726.7	850,761	0.6%	4,549,525	19,422.4	884,792	0.7%
Cuota de Incentivo	4,224,300	3.8%	22,589,838	99,822.8	4,522,556	3.8%	24,184,793	105,173.3	4,837,915	3.9%	25,871,202	110,750.5	5,055,950	3.9%	27,037,167	115,424.7	5,232,689	3.9%
Impuestos de la Propiedad	92,070	0.1%	492,353	2,175.7	95,753	0.1%	512,047	2,226.8	99,583	0.1%	532,529	2,279.7	103,566	0.1%	553,830	2,364.4	107,709	0.1%
Reserva para Mejoras	4,496,857	4.0%	24,047,365	106,263.5	4,752,163	4.0%	25,412,634	110,512.8	5,020,698	4.0%	26,848,650	114,934.8	5,235,831	4.0%	27,999,096	119,531.3	5,430,386	4.0%
TOTAL	**9,817,976**	**8.7%**	**52,502,548**	**232,004.7**	**10,415,411**	**8.8%**	**55,697,387**	**$242,213.2**	**11,044,932**	**8.8%**	**59,063,809**	**$252,842.8**	**11,525,554**	**8.8%**	**61,633,979**	**$263,122.5**	**11,946,199**	**8.8%**
INGRESO NETO DE OPERACIÓN	**$25,384,520**	**22.6%**	**$135,746,099**	**$599,851.6**	**$27,272,558**	**23.0%**	**$145,842,557**	**$634,230.8**	**$29,271,023**	**23.3%**	**$156,529,537**	**$670,078.1**	**$30,607,364**	**23.4%**	**$163,675,744**	**$698,750.4**	**$31,659,539**	**23.3%**
Fuente: CBRE	**1,888,037.62**																	

SOFITEL BARÚ CALABLANCA BEACH RESORT

	2031				2032				2033				2034				2035	
Cuartos	187				187				187				187				187	
Ocupación	64.0%				64.0%				64.0%				64.0%				64.0%	
Cuartos-Noche Ocupados	43,683				43,803				43,683				43,683				43,683	
Tarifa Diaria Promedio	$2,056,560.96				$2,138,823.40				$2,224,376.33				$2,313,351.39				$2,405,885.44	
Ingreso por Cuarto Disponible	$1,316,199.01				$1,368,846.98				$1,423,600.85				$1,480,544.89				$1,539,766.68	
Crecimiento Tarifa Diaria	4.0%				4.0%				4.0%				4.0%				4.0%	
	Amount	Ratio	PAR	POR	Amount	Ratio	PAR	POR	Amount	Ratio	PAR	POR	Amount	Ratio	PAR	POR	Amount	Ratio
INGRESOS (CO$ 000's)																		
Cuartos	$89,837,164	61.2%	$480,412,640	$2,056,570.4	$93,686,625	61.2%	$500,997,993	$2,138,817.5	$97,167,876	61.2%	$519,614,312	$2,224,386.5	$101,054,591	61.2%	$540,398,884	$2,313,362.0	$105,096,775	61.2%
Alimentos & Bebidas	49,935,109	34.0%	267,032,670	1,143,124.5	52,074,795	34.0%	278,474,837	1,188,840.8	54,009,814	34.0%	288,822,536	1,236,403.5	56,170,207	34.0%	300,375,437	1,285,859.6	58,417,015	34.0%
Spa	2,851,108	1.9%	15,246,565	65,268.1	2,973,276	1.9%	15,899,870	67,878.4	3,083,758	1.9%	16,490,685	70,594.0	3,207,108	1.9%	17,150,312	73,417.8	3,335,393	1.9%
Otros Ingresos	4,214,269	2.9%	22,536,197	96,473.9	4,394,847	2.9%	23,501,857	100,332.1	4,558,153	2.9%	24,375,150	104,346.2	4,740,479	2.9%	25,350,156	108,520.0	4,930,098	2.9%
TOTAL	**146,837,650**	**100.0%**	**785,228,072**	**$3,361,436.9**	**153,129,542**	**100.0%**	**818,874,558**	**$3,495,868.8**	**158,819,602**	**100.0%**	**849,302,683**	**$3,635,730.2**	**165,172,386**	**100.0%**	**883,274,790**	**$3,781,159.4**	**171,779,281**	**100.0%**
GASTOS DEPARTAMENTALES																		
Cuartos	20,768,026	23.1%	111,058,963	475,425.8	21,657,922	23.1%	115,817,763	494,439.2	22,462,697	23.1%	120,121,374	514,220.6	23,361,205	23.1%	124,926,229	534,789.4	24,295,653	23.1%
Alimentos & Bebidas	35,177,922	70.4%	188,117,232	805,300.1	36,685,272	70.4%	196,177,927	837,505.9	38,048,441	70.4%	203,467,599	871,012.5	39,570,379	70.4%	211,606,303	905,853.0	41,153,194	70.4%
Spa	1,740,140	61.0%	9,305,560	39,835.6	1,814,703	61.0%	9,704,297	41,428.7	1,882,135	61.0%	10,064,893	43,086.2	1,957,420	61.0%	10,467,489	44,809.7	2,035,717	61.0%
Otros Ingresos	1,237,620	29.4%	6,618,287	28,331.8	1,290,651	29.4%	6,901,876	29,464.9	1,338,609	29.4%	7,158,339	30,643.7	1,392,154	29.4%	7,444,673	31,869.5	1,447,840	29.4%
TOTAL	**58,923,708**	**40.1%**	**315,100,042**	**1,348,893.3**	**61,448,548**	**40.1%**	**328,601,863**	**1,402,838.8**	**63,731,882**	**40.1%**	**340,812,205**	**1,458,963.0**	**66,281,158**	**40.1%**	**354,444,693**	**1,517,321.6**	**68,932,404**	**40.1%**
INGRESO DEPARTAMENTAL	**87,913,942**	**59.9%**	**470,128,031**	**$2,012,543.6**	**91,680,994**	**59.9%**	**490,272,695**	**$2,093,030.0**	**95,087,719**	**59.9%**	**508,490,478**	**$2,176,767.1**	**98,891,228**	**59.9%**	**528,830,097**	**$2,263,837.8**	**102,846,877**	**59.9%**
GASTOS OPERATIVOS																		
Administrativos y Generales	17,705,930	12.1%	94,684,117	405,327.7	18,414,167	12.0%	98,471,482	420,386.0	19,150,734	12.1%	102,410,341	438,402.4	19,916,763	12.1%	106,506,755	455,938.5	20,713,434	12.1%
Mercadotecnia	4,276,357	2.9%	22,868,219	97,895.2	4,447,411	2.9%	23,782,948	101,532.1	4,625,308	2.9%	24,734,266	105,883.5	4,810,320	2.9%	25,723,637	110,118.8	5,002,733	2.9%
Cuota de Franquicia Var	1,527,232	1.0%	8,167,015	34,961.7	1,592,673	1.0%	8,516,966	36,359.9	1,651,854	1.0%	8,833,443	37,814.6	1,717,928	1.0%	9,186,781	39,327.2	1,786,645	1.0%
Cuota de Franquicia Fix	3,563,181	2.4%	19,054,441	81,569.0	3,705,708	2.4%	19,816,619	84,599.4	3,853,936	2.4%	20,609,284	88,225.1	4,008,093	2.4%	21,433,655	91,754.1	4,168,417	2.4%
Operación de la Propiedad y Mtto.	5,849,823	4.0%	31,282,476	133,915.3	6,083,816	4.0%	32,533,775	138,890.4	6,327,169	4.0%	33,835,126	144,842.8	6,580,255	4.0%	35,188,531	150,636.5	6,843,465	4.0%
Energía	5,331,214	3.6%	28,509,163	122,043.2	5,544,462	3.6%	29,649,530	126,577.2	5,766,241	3.6%	30,835,511	132,001.9	5,996,890	3.6%	32,068,932	137,282.0	6,236,766	3.6%
TOTAL	**38,253,736**	**26.1%**	**204,565,432**	**875,712.2**	**39,788,237**	**26.0%**	**212,771,319**	**908,345.0**	**41,375,241**	**26.1%**	**221,257,971**	**947,170.3**	**43,030,250**	**26.1%**	**230,108,290**	**985,057.1**	**44,751,460**	**26.1%**
UTILIDAD BRUTA DE OERACIÓN	**49,660,206**	**33.8%**	**265,562,599**	**$1,136,831.4**	**51,892,757**	**33.9%**	**277,501,375**	**$1,184,685.0**	**53,712,479**	**33.8%**	**287,232,507**	**$1,229,596.8**	**55,860,978**	**33.8%**	**298,721,807**	**$1,278,780.7**	**58,095,417**	**33.8%**
Cuota de la Administradora	2,496,240	1.7%	13,348,877	$57,144.4	2,603,202	1.7%	13,920,867	$59,429.8	2,699,933	1.7%	14,438,146	$61,807.4	2,807,931	1.7%	15,015,671	$64,279.7	2,920,248	1.7%
INGRESOS ANTES DE G. FIJOS	**47,163,966**	**32.1%**	**252,213,722**	**$1,079,687.0**	**49,289,555**	**32.2%**	**263,580,508**	**$1,125,255.2**	**51,012,546**	**32.1%**	**272,794,361**	**$1,167,789.4**	**53,053,047**	**32.1%**	**283,706,136**	**$1,214,501.0**	**55,175,169**	**32.1%**
GASTOS FIJOS																		
Seguros	314,338	0.2%	1,680,952	7,195.9	326,912	0.2%	1,748,190	7,463.2	339,988	0.2%	1,818,118	7,783.1	353,588	0.2%	1,890,843	8,094.4	367,731	0.2%
Renta de Mobiliario y Equipo	956,991	0.7%	5,117,597	21,907.6	995,270	0.6%	5,322,301	22,721.5	1,035,081	0.7%	5,535,193	23,695.3	1,076,484	0.7%	5,756,601	24,643.1	1,119,544	0.7%
Cuota de Incentivo	5,659,676	3.9%	30,265,647	129,562.4	5,914,747	3.9%	31,629,661	135,030.6	6,121,505	3.9%	32,735,323	140,134.7	6,366,366	3.9%	34,044,736	145,740.1	6,621,020	3.9%
Impuestos de la Propiedad	116,498	0.1%	622,984	2,666.9	121,158	0.1%	647,903	2,766.0	126,004	0.1%	673,819	2,884.5	131,044	0.1%	700,772	2,999.9	136,286	0.1%
Reserva para Mejoras	5,873,506	4.0%	31,409,123	134,457.5	6,125,182	4.0%	32,754,982	139,834.8	6,352,784	4.0%	33,972,107	145,429.2	6,606,895	4.0%	35,330,992	151,246.4	6,871,171	4.0%
TOTAL	**12,921,009**	**8.8%**	**69,096,303**	**$295,790.3**	**13,483,268**	**8.8%**	**72,103,038**	**$307,816.1**	**13,975,363**	**8.8%**	**74,734,561**	**$319,926.8**	**14,534,377**	**8.8%**	**77,723,943**	**$332,723.9**	**15,115,752**	**8.8%**
INGRESO NETO DE OPERACIÓN	**$34,242,957**	**23.3%**	**$183,117,419**	**$783,896.7**	**$35,806,287**	**23.4%**	**$191,477,470**	**$817,439.1**	**$37,037,183**	**23.3%**	**$198,059,801**	**$847,862.6**	**$38,518,670**	**23.3%**	**$205,982,193**	**$881,777.1**	**$40,059,417**	**23.3%**

Fuente: CBRE

FLUJO DE EFECTIVO DESCONTADO

SOFITEL BARÚ CALABLANCA BEACH RESORT

Tasa de Descuento (TIR)	12.00%	Horizonte Inversión (Años)	10
Tasa de Reversión	8.25%	Año Capitalizado	11
Inflación Proyectada	4.14%	Inventario (Cuartos)	187
Costo de Venta	1.50%	Fecha de Valor	01-Sep-24

Año	Fecha	Flujo	Factor de Descuento	Valor Presente
Año 1	2025	$25,384,520,472	0.892857	$22,664,750,421
Año 2	2026	$27,272,558,092	0.797194	$21,741,516,336
Año 3	2027	$29,271,023,489	0.711780	$20,834,536,353
Año 4	2028	$30,607,364,148	0.635518	$19,451,533,248
Año 5	2029	$31,659,539,006	0.567427	$17,964,472,672
Año 6	2030	$32,925,920,564	0.506631	$16,681,296,051
Año 7	2031	$34,242,957,389	0.452349	$15,489,774,906
Año 8	2032	$35,806,286,951	0.403883	$14,461,558,756
Año 9	2033	$37,037,182,711	0.360610	$13,355,979,383
Año 10	2034	$38,518,670,019	0.321973	$12,401,980,855
Año 11	2035	$40,059,416,819	-	$-
	Reversión (Ingreso Neto Año 11)	$40,059,416,819		
	Tasa de Reversión	8.25%		
	Total de Ingresos por Venta	$485,568,688,700		
	Menos: Costo de Venta	$7,283,530,300		
	Ingreso Neto por Venta	$478,285,158,400	0.321973	$153,995,020,463
Valor Presente Flujo de Efectivo				**$329,042,419,444**
Valor de Mercado Final (redondeado) @ Enero 1, 2025				**$329,042,000,000**
Valor por Cuarto				**$1,759,582,900**
Valor de Mercado Final (redondeado) @ Septiembre 1, 2024				**$323,206,000,000**
Valor por Cuarto				**$1,728,374,300**

Conclusión del Valor de Mercado Estimado

Basado en una tasa de descuento de 12.00% y una tasa de reversión de 8.25%, hemos estimado el valor de la propiedad en estudio vía el Método del Flujo de Efectivo Descontado en **$323,206,000,000 Pesos.**

Se ha puesto principal énfasis en el Método de Flujo de Efectivo. Este método es considerado para reflejar mejor las acciones de los compradores y vendedores actualmente activos en este mercado.

ENFOQUE COMPARATIVO DE MERCADO

ENFOQUE COMPARATIVO DE MERCADO

El enfoque de comparación directa se basa en el "principio de sustitución", es decir, un comprador prudente no tendrá que pagar más para comprar una propiedad de lo que costaría un sustituto comparable. Por lo tanto, el enfoque de comparación de ventas puede ser utilizado para determinar una opinión sobre el valor de mercado de una propiedad, comparándola con propiedades similares vendidas recientemente o que se ofrecen en el mercado abierto. El valor de mercado es indicado por el precio al que las propiedades igualmente deseables se han vendido, o para los que se pueden comprar. La unidad estándar de comparación para los hoteles es:

"Precio por Cuarto Disponible"

Hemos investigado las ventas de los hoteles en la categoría de Segmento de Servicios Completos - Nacional

tanto en el país como en la región, que comparten similitudes operacionales y físicas a la propiedad en cuestión, tales como el RevPAR similar y potencial de generación de ingresos.

De acuerdo con los datos anteriores, las transacciones mostradas en la siguiente tabla son útiles para este método. Hemos hecho un valor comparable en estas propiedades y luego aplicar un factor de ajuste basado en las características de los bienes objeto de análisis con el fin de igualar el valor posible de la propiedad analizada.

Los detalles de los hoteles vendidos se muestran a continuación:

No.	Propiedad	Fecha Transacción	Año de construcción /	Comprador	Vendedor	Valor Total (CO$)	Inventario (Cuartos)	Valor Unitario (CO$ / Cuartos)
1	The Royal Sands Resort & Spa	May-23	2000	Holiday Inn Club Vacations	Royal Resorts	550,000,000,000	340	1,617,647,000
2	Mahekal Beach Resort	Dec-22	1986 / 2015	Grupo Hotelero Santa Fe	Walton Street Capital	246,400,000,000	195	1,263,590,000
3	Secrets Silversands Riviera Cancun	Aug-20	1992	Rodina Capital (Chico Pardo)	Benajmin Navarro (fam. Nicolao) / Lopetegui	580,800,000,000	441	1,317,007,000

Tipo de Cambio: USD$ 1 = COP$ 4,400

The Royal Sands Resort & Spa.- Resort de servicio completo. Ubicado en la Zona Hotelera de Cancún, el establecimiento opera bajo un plan Todo Incluido. El resort cuenta con 340 villas de dos habitaciones, tres piscinas y una piscina para niños, cuatro restaurantes, tres bares, un gimnasio, un spa, un club infantil supervisado, un centro de actividades, una marina junto a la laguna para veleros y kayaks, una tienda del resort, una cafetería y una agencia de viajes en el lugar, además de acceso a la playa. La propiedad fue parte de una transacción de cartera de 4 propiedades que comprendía otros hoteles en la región Cancún-Riviera Maya. Con base en estas características, hemos estimado que un factor de 5.0% es adecuado aplicar en esta propiedad para ser homologada a la propiedad analizada.

Mahekal Beach Resort.- El Mahekal Beach Resort es un resort familiar ubicado en Playa del Carmen, en el corazón de la ciudad y a poca distancia de la Quinta Avenida. Es un establecimiento de lujo con todo incluido frente al mar que cuenta con 195 habitaciones en una variedad de alojamientos que incluyen elegantes habitaciones, bungalows y casas de playa. El resort ofrece comodidades que incluyen tres piscinas, una piscina infinita prístina, jacuzzi junto al mar, un spa y gimnasio, cuatro restaurantes y cuatro bares. También cuenta con acceso directo a la playa, centro de buceo, conserjería, servicios de bodas, Wi-Fi gratuito y traslados al aeropuerto. La transacción implicó una asociación del 50% con un grupo de inversionistas mexicanos. Además, el 50% se financió con deuda. Con base en estas características, hemos estimado que un factor de 27.0% adecuado aplicar en esta propiedad para ser homologada a la propiedad analizada.

Secrets Silversands Riviera Cancun.- Servicio completo/resort. El hotel fue construido en 2007 y opera bajo el modelo de negocio todo incluido exclusivo para adultos en la Riviera Maya. La propiedad atravesó una situación legal y estuvo cerrada durante varios meses antes de que se concretara la transacción. Por esta razón, la condición física de la propiedad era deficiente dado su bajo nivel de mantenimiento. Como resultado, tenemos conocimiento de que el actual propietario invirtió un monto de CAPEX de $18 millones de dólares para renovación y mejoras. El precio estaba por debajo del mercado dado su estatus legal y mal estado. El hotel continuó siendo administrado bajo la misma marca. Con base en estas características, hemos estimado que un factor de 27.0% adecuado aplicar en esta propiedad para ser homologada a la propiedad analizada.

La tabla de ajustes en estas propiedades comparables se muestra a continuación:

No.	Propiedad	Valor Unitario (CO$ / Cuartos)	Factor de Ajuste	Valor Estimado (CO$ / Cuartos)
1	The Royal Sands Resort & Spa	1,617,647,000	5.0%	1,698,529,350
2	Mahekal Beach Resort	1,263,590,000	27.0%	1,604,759,300
3	Secrets Silversands Riviera Cancun	1,317,007,000	27.0%	1,672,598,890

CONCLUSIÓN DEL ENFOQUE COMPARATIVO DE MERCADO

De acuerdo con estos factores, es nuestra opinión que el método de comparación de ventas no es adecuado para indicar una estimación concreta de valor de mercado de la propiedad en cuestión. Sin embargo, este enfoque puede indicar un rango de valores que se pueden utilizar para probar la razonabilidad del valor indicado por el enfoque de capitalización de ingresos. Los precios de venta ajustados exponen un rango desde COP $300,089,989,100 (COP $1,604,759,300 por cuarto) a COP $317,624,988,450 (COP $1,698,529,350 por cuarto) o un valor promedio de COP $310,163,656,660 (COP $1,658,629,200 por cuarto).

ENFOQUE COMPARATIVO DE MERCADO	
Total de Inventario (Cuartos)	187
Valor Unitario Estimado (CO$ / Cuartos)	$1,658,629,200
Valor de Mercado	$310,163,660,400
Ajustes	
Menos: Ajuste por Ingresos	-$5,574,986,369
Total de Ajustes	-$5,574,986,369
Valor de Mercado Estimado (Redondeado)	$304,589,000,000

Basado en un valor unitario por cuarto de COP $1,658,629,200 resultado de los ajustes aplicados en cada propiedad comparable, hemos estimado el valor de la propiedad en estudio vía el Enfoque Comparativo de Mercado en **COP $304,589,000,000 (COP $1,628,818,182 por Cuarto)**

RECONCILIACIÓN DE VALOR

RECONCILIACIÓN DE VALOR

El Enfoque de Ingresos es el principal método de valuación que utilizan los inversionistas para propiedades que son capaces de generar ingresos. En nuestro análisis, mediante el Método de Flujo de Efectivo Descontado, utilizando una Tasa de Descuento de 12.00% y una Tasa de Reversión de 8.25% hemos estimado un valor de mercado para la propiedad en **COP $323,206,000,000.**

Mediante el Método de Capitalización directa, utilizando una Tasa de Capitalización de 8.00% hemos estimado un valor de mercado para la propiedad en **COP $327,358,000,000**.

El Enfoque de Mercado es generalmente utilizado para corroborar los valores indicados por el Enfoque de Ingresos. En este caso, el Enfoque de Mercado indica un valor que soporta lo obtenido en el Enfoque de Ingresos y se considera útil en función de la evidencia disponible del mercado. De esta forma, hemos estimado un valor de mercado para la propiedad en COP**$304,589,000,000**.

El análisis de nuestro reporte se resume en la siguiente tabla:

REDONDEADO	$	Por Cuarto
Direct Cap	$327,358,000,000	$1,750,577,540.11
DCF	$323,206,000,000	$1,728,374,331.55
Direct Comparison	$304,589,000,000	$1,628,818,181.82
CONCLUSION	$324,036,000,000	$1,732,812,834.22

Resumen de Valor	$	Por Cuarto
Conclusión de Valor	$324,036,000,000	$1,732,812,800
Tasa Interna de Retorno		12.24%

Basado en la información analizada en nuestro avalúo, es nuestra opinión que el valor de mercado para la propiedad en estudio, bajo los supuestos y limitaciones mencionados en el cuerpo de éste reporte, con fecha septiembre 1, 2024 es:

Trescientos Veinticuatro Mil Treinta y Seis Millones de Pesos

COP $324,036,000,000

Adicionalmente, se ha estimado que el valor del terreno sin las construcciones actuales es de $97,210,800,000 (dando un valor unitario de COP$1,102,213.25/m² o COP$102,398.96/ft²) y el valor de las construcciones, basados en el valor de conclusión para la propiedad de $324,036,000,000 es de $226,825,200,000 aproximadamente $11,462,186.06/m²) de área construida.

CERTIFICACIÓN

CERTIFICACIÓN DEL AVALÚO

RE: Reporte de Valuación de una propiedad ubicada en Corregimiento de Barú, Hacienda Portonao, Lote Hotel 01, Cartagena, Bolívar, Colombia

Nosotros, a nuestro mejor entender y conocer, certificamos que:

1. Los datos e información contenidos en este reporte son verdaderos y correctos.
2. Los análisis reportados, opiniones y conclusiones están limitadas sólo por los supuestos y condiciones limitantes y representan análisis profesionales, opiniones y conclusiones de David Andrés García Joya R.N.A 3.936 – RAA AVAL 80.204.795 y David Esteban Moreno Alarcón RAA AVAL 1.022.363.376.
3. No tenemos interés presente o futuro en la propiedad referida en este reporte y no tienen intereses personales o conexión con las partes involucradas.
4. La compensación no es porcentual al valor reportado y no incluye responsabilidad en las acciones o eventos resultados del análisis, opiniones, conclusiones o el uso de este reporte.
5. Los análisis, opiniones, conclusiones y el reporte en sí fueron desarrollados y preparados en conformidad con los requerimientos del Appraisal Institute.
6. El uso de este reporte está sujeto a los requerimientos del Appraisal Institute y puede ser requerido para revisión por sus representantes autorizados.
7. David Esteban Moreno Alarcón realizó la inspección de la propiedad valuada en este reporte en septiembre 24, 2024. David Andrés García Joya no visito la propiedad. La inspección se considera como suficiente para describir el sujeto en estudio, desarrollar una opinión de mayor y mejor uso y compararla con transacciones recientes de venta e información de inversión.
8. Mauricio Zuluaga ha proporcionado asistencia profesional adicional a las personas que firmaron este reporte.

Es nuestra opinión profesional que el valor de mercado para la propiedad, bajo los supuestos y limitaciones mencionadas en el cuerpo de este reporte, a septiembre 1, 2024 es:

Trescientos Veinticuatro Mil Treinta y Seis Millones de Pesos

COP $324,036,000,000

Este valor estimado de mercado del inmueble considera un tiempo de exposición de la propiedad al mercado abierto de nueve a quince meses.



David Andrés García Joya, M.F.
Director | Valuation & Advisory Services – Colombia
Teléfono: +57 601 518 5295
Cel: +57 301 785 2837
Email: david.garciajoya@cbre.com



David Esteban Moreno Alarcón
Senior Appraiser | Valuation & Advisory Services – Colombia
Tel: +57 601 518 5248
Cel: +57 300 213 1206
Email: david.moreno2@cbre.com

APÉNDICE "A"

SUPUESTOS Y CONDICIONES RESTRICTIVAS

1. A menos que se especifique lo contrario en el cuerpo del informe, se asume que el título de la propiedad o propiedades valuadas está limpio y libre para comercialización, y que no existen registros, ni asuntos o excepciones no registradas al título que pudieran afectar de manera adversa la comerciabilidad o el valor. No tenemos conocimiento, ni se le ha informado, de la existencia de defecto alguno en el título, a menos que el mismo se especifique en el informe. Sin embargo, no hemos examinado el título y no hace representación alguna sobre la condición del mismo. No se ha revisado documento alguno relacionado con gravámenes, cargos, servidumbres, restricciones escrituradas, imperfecciones, y otras condiciones que puedan afectar la calidad del título. Deberá solicitarse a una empresa debidamente calificada en la emisión de, o los seguros para, títulos de propiedades, que obtenga un seguro contra pérdida financiera en reclamos que puedan surgir a causa de defectos en el título de la propiedad.
2. A menos que se especifique lo contrario en el cuerpo del informe, se asume que: las mejoras realizadas a la propiedad o las propiedades que se están valuando son estructuralmente seguras, a prueba de terremotos, y cumplen con los códigos aplicables; que todos los sistemas de la propiedad (mecánicos/eléctricos, climatización, elevador, plomería, etc.) se encuentran en buenas condiciones y no se requiere de mantenimiento o reparación alguna; que el techo y el exterior de la propiedad están en buenas condiciones y libres de intrusión de los elementos; que la propiedad o las propiedades están diseñadas de manera que las mejoras, tal y como están constituidas hoy en día, conforman todos los códigos y ordenanzas de construcción locales, estatales y federales que sean aplicables. No están calificados para opinar sobre asuntos de ingeniería. No hemos contratado ingenieros estructurales, mecánicos, eléctricos ni civiles para que trabajen de manera independiente en esta valuación, y, por lo tanto, no nos encargamos de dar opinión sobre la condición de las edificaciones. A menos que se especifique lo contrario dentro del informe, no tenemos conocimiento de la existencia de problema alguno relacionado con la posesión o el control de la propiedad. Realizamos una inspección del interior y el exterior de las edificaciones; y no recibimos estudio de ingeniería alguno de parte de los propietarios o de la parte que solicita la valuación. En caso de que surjan dudas importantes a este respecto durante el proceso de decisión del lector, solicite la asesoría de ingenieros competentes. Se asume específicamente que cualquier comprador sabio y prudente obtendría, como condición al cierre de venta, un informe satisfactorio de ingeniería relativo a la integridad estructural de la propiedad y la integridad de los sistemas de construcción. En caso de que haya problemas estructurales y/o del sistema de construcción pueden no detectarse a simple vista. Si los consultores de ingeniería que se contrataron no reportan factores negativos sobre la naturaleza del material relacionado con la condición de las edificaciones, o si dichos factores se descubren más adelante, es posible que esta información tenga un impacto negativo en las conclusiones presentadas en la valuación. De la misma manera, en caso de que los ingenieros descubran factores negativos, nos reservamos el derecho de enmendar las conclusiones de la valuación presentadas en este informe.
3. A menos que se especifique lo contrario en el informe, los valuadores no detectaron la existencia de material peligroso no tenemos conocimiento de que existan estos materiales en la propiedad. Sin embargo, no estamos calificados para detectar este tipo de sustancias. La presencia de sustancias como el asbesto, aislamiento de espuma de urea-formaldehido, agua subterránea contaminada o cualquier otro material potencialmente peligroso puede afectar el valor de la propiedad. El estimado del valor se determina con el supuesto de que no hay material en la propiedad que pueda causar una pérdida en el valor. No se asume responsabilidad alguna por dichas condiciones, o por la necesidad de la opinión de un ingeniero experto para la detección de dichos materiales. El cliente tendrá la responsabilidad de contratar a un experto para que le dé su opinión, si así lo desea. Hemos inspeccionado, lo más posible, el terreno; sin embargo, nos fue imposible revisar personalmente las condiciones del área subterránea del suelo. Por lo tanto, no podemos dar nuestra opinión en este respecto, a menos que se indique lo contrario la valuación.
4. Para el propósito de valuación no se consideraron los muebles, el equipo y las operaciones del negocio como parte de la propiedad, a menos que se especifique lo contrario, es decir que, sólo se consideró el bien inmueble. Con base en la información que se nos proporcionó, toda mejora existente o propuesta, en o fuera del sitio, así como cualquier alteración o reparación considerada, se asume como terminada de manera profesional y en cumplimiento con las prácticas estándar. Este informe puede estar sujeto a enmienda al momento en que se realice una nueva inspección a la propiedad después de que se hayan hecho reparaciones, modificaciones, alteraciones y nuevas construcciones. Todo estimado del Valor en el mercado tendrá la vigencia de la fecha indicada; y estará basado en la información, las condiciones y niveles de operación proyectados.
5. Se asume que toda la información de datos basados en hechos reales que nos proporcione el cliente, el propietario, el representante del propietario o la persona que asigne el cliente o el propietario, es información correcta y exacta, a menos que se especifique lo contrario en el informe de la valuación. A menos que se especifique lo contrario en el informe de valuación, no tenemos razón para creer que la información que se nos proporciona es errónea. La información y los datos a que se hace referencia en este párrafo incluyen, sin limitación, el domicilio con nombre de la calle y número, dimensiones del terreno, área en pies cuadrados del terreno, dimensiones de las mejoras, área bruta de construcción, número de unidades, número de cuartos, e información relacionada. Cualquier error material en la información o los datos antes mencionados puede causar un impacto sustancial en las conclusiones que se presentan en el informe. Por lo tanto, CBRE se

reserve el derecho de enmendar dichas conclusiones en caso de que detecte algún error en la información. De la misma manera, el cliente-destinatario debe revisar con mucho cuidado todos los supuestos, datos, cálculos relevantes, y conclusiones dentro de un término de 30 días a partir de que se recibe el informe y debe notificar de inmediato a CBRE si tiene alguna duda o detecta algún error.

6. La fecha del valor a la que se aplican todas las conclusiones y opiniones expresadas en este informe se establece en la Carta de remisión. Esta valuación está basada en las condiciones del mercado existentes a la fecha de la misma. Bajo los términos de compromiso, no tendremos obligación alguna de revisar este informe para reflejar eventos o condiciones que ocurran después de la fecha de la valuación. Sin embargo, estamos disponibles para discutir sobre la necesidad de revisión que resulte de los cambios en los factores económicos o del mercado que afecten la propiedad.
7. No adoptamos restricciones de escrituras privadas, que limiten el uso de la propiedad de manera alguna.
8. A menos que se especifique lo contrario en el informe, se asume que no hay derechos de valor sobre depósitos minerales o de superficie en la propiedad, ya sean de gas, líquido, o sólido. Así como tampoco se han considerado derechos relacionados con la extracción o exploración de dichos elementos en el informe de valuación. A menos que se especifique lo contrario, se asume también que no existen derechos de valor de aire o desarrollo que puedan transferirse.
9. No tenemos conocimiento de iniciativas públicas contempladas, controles de desarrollo gubernamental, o controles de renta que pudieran afectar de manera significativa el valor de la propiedad.
10. El estimado del Valor en el mercado, el cual puede definirse dentro del informe, está sujeto a cambio con las fluctuaciones del mercado. El valor en el mercado está altamente relacionado con la exposición, el esfuerzo de promoción de tiempo, los términos, la motivación, y las conclusiones que rodean la oferta. El estimado del valor considera la productividad y la atracción relativa de la propiedad, tanto física como económica, en el mercado abierto.
11. Cualesquiera flujos de efectivo incluidos en el análisis son pronóstico de futuras características de operación estimadas y se determinan con base en la información y los supuestos incluidos en el informe. Cualquier proyección de ingresos, gastos y condiciones económicas que se utilice en el informe no debe considerarse una predicción del futuro. Más bien, son estimados de expectativas de mercado actuales de futuros ingresos y gastos. El logro de proyecciones financieras se verá afectado por condiciones económicas fluctuantes y depende de circunstancias futuras que no pueden garantizarse. Los resultados reales pueden variar y no ser iguales a las proyecciones que aquí se presentan. No garantizamos el cumplimiento de los pronósticos. Las proyecciones pueden verse afectadas por circunstancias que van más allá del dominio actual de conocimiento o control nuestro.
12. A menos que se especifique lo contrario en el informe, nada de lo aquí incluido se utilizará como recomendación, directa o indirecta, de nosotros para comprar, vender, o conservar las propiedades al valor establecido. Estas decisiones involucran preguntas estratégicas de inversión sustancial y deben hacerse en una consulta especial.
13. Además, a menos que se especifique lo contrario en el informe, se asume que no hay cambio alguno en las ordenanzas o reglamentos de planificación urbana que rijan el uso, la densidad o la forma que se esté considerando. La propiedad se valuó asumiendo que se cuenta o se pueden obtener o renovar todas las licencias, certificados de arrendamiento, consentimientos, o cualquier otra autorización legislativa o administrativa del gobierno local, estatal o nacional o entidad u organización privada para el uso en el que se basa el valor estimado que se incluye en este informe, a menos que se especifique lo contrario.
14. Se prohíbe la reproducción, total o parcial, de este estudio sin nuestro consentimiento por escrito, así como también el compartir el presente informe, y copias del mismo, con terceros, sin dicha autorización. Nos reservamos el derecho de negar su autorización. Esta restricción no se aplica en el caso de la duplicación del informe para uso interno del cliente-destinatario y/o la transmisión del mismo al abogado, contador o asesor del cliente-destinatario. Esta restricción tampoco se aplica en el caso de la transmisión del presente informe a algún tribunal, autoridad gubernamental o agencia reglamentaria que tenga jurisdicción sobre la parte/partes para quien(es) se prepare esta valuación, siempre y cuando no se publique, de manera total ni parcial, el presente informe y/o su contenido, en documento público alguno, sin nuestro consentimiento expreso por escrito, nos reservamos el derecho de negar dicho consentimiento. Por último, este informe no deberá promocionarse al público ni de ninguna otra manera presentarse a algún tercero para que éste compre la propiedad o para hacer alguna "venta" u "oferta de venta" o alguna "garantía", de la manera en que se definen y utilizan estos términos en la Ley de Garantías, según se ha enmendado. Cualquier tercero, que no quede exento por las disposiciones aquí mencionadas y que tenga en su poder el presente informe, debe tener en cuenta que debería basar su confianza en su propio asesor para cualquier decisión relacionada con esta propiedad. no seremos responsables por dichos terceros.
15. Cualquier estimado de valor que se dé en este informe se aplica a la propiedad completa, y cualquier prorrateo o división del título en intereses fraccionales invalidará el estimado de valor, a menos que dicho prorrateo o división de intereses se haya establecido en el informe.

16. La distribución de la valuación total en este informe entre el terreno y las mejoras se aplica sólo bajo el programa existente de uso. Los valores de componente para la tierra y/o la construcción no deben utilizarse en conjunto con otra propiedad u otra valuación y quedarán invalidados si esto sucede.
17. Los mapas, planos, bosquejos, gráficas, fotografías y pruebas que se incluyen en este informe se utilizan con el único propósito de ilustración, y deberán utilizarse para visualizar asuntos que se traten en el informe. A menos que se especifique lo contrario, la información relativa al tamaño o el área de la propiedad y las propiedades comparables se obtuvieron de fuentes que se consideran confiables. No deberá tomarse, reproducirse ni utilizarse prueba alguna separada de este informe.
18. No existe intensión de expresar opinión alguna sobre asuntos para los que se pueda requerir de experiencia legal o investigación o conocimiento especializado que vaya más allá de lo que debe saber un valuador de bienes raíces. Los valores y opiniones expresados presumen que se está en cumplimiento con las restricciones/condiciones ambientales y gubernamentales de las agencias correspondientes, incluyendo sin limitación, riesgos sísmicos, patrones de vuelo, niveles/ruido de decibelios, riesgos de incendio, ordenanzas para laderas, densidad, usos permitidos, códigos de construcción, permisos, licencias, etc. No tenemos conocimiento de que se hayan realizado inspecciones, estudios de ingeniería, ni análisis arquitectónicos, a menos que se especifique lo contrario en este informe. En caso de que el consultor no cuente con una inspección de termitas, un estudio o un permiso de ocupación, no asumimos responsabilidad, ni representación alguna por los gastos relaciones con la obtención de los mismos o las deficiencias que se detecten antes o después de que éstos se hayan obtenido, así como tampoco garantizamos de manera alguna que se vayan a obtener los mismos. No asumimos responsabilidad alguna para cubrir los gastos o consecuencias que resulte de la necesidad, o la falta de necesidad, de un seguro de riesgo contra inundación. Deberá contactarse a un agente de seguro contra inundación para determinar si es necesario contar con un seguro de riesgo contra inundación.
19. La aceptación y/o el uso de este informe constituye la aceptación total de las condiciones restrictivas y los supuestos especiales establecidos en este informe. Es responsabilidad del Cliente, o de las personas que asigne el Cliente, leer, comprender y por ende, familiarizarse con las contingencias y condiciones restrictivas antes mencionadas. No asumimos responsabilidad alguna por cualquier situación que se presente como consecuencia de que el Cliente no esté familiarizado o no entienda las mismas. Se recomienda al Cliente que solicite la ayuda de expertos en las áreas que estén fuera del alcance de la profesión de valuación/consultoría de bienes raíces, si así lo desea.
20. Asumimos que la propiedad aquí analizada estará bajo un control y propiedad prudente y competente; que no sea ineficiente, ni súper-eficiente.
21. Se asume que se está en cumplimiento de las regulaciones ambientales y las leyes federales, estatales y locales, a menos que su incumplimiento se haya establecido, definido y considerado en el informe de valuación.
22. No se realizó estudio alguno sobre los límites de la propiedad. Se presume que la información que se nos proporcionó sobre las áreas y dimensiones es correcta. Se asume además que no hay invasiones sobre la propiedad en la misma.
23. El cliente no indemnizará al Valuador o lo mantendrá salvo, a menos, y sólo, que el Cliente malinterprete, distorsione, o proporcione a terceros resultados de una valuación incompleta o inexacta, y estos actos del Cliente afecten de alguna manera al Valuador. El Cliente indemnizará y mantendrá salvo al Valuador de cualquier demanda, gastos, juicio o cualquier otro problema o costo que surja como resultado del hecho de que el Cliente o su representante haya desistido de proporcionar a un tercero la copia completa del informe de valuación. En caso de que haya algún litigio entre las partes, la parte predominante en dicho litigio tendrá el derecho de recuperar a costa de la otra parte, lo que haya gastado en honorarios y costos de abogados.
24. El informe es para uso exclusivo del cliente; sin embargo, el cliente puede proporcionar copias completas finales del informe de valuación completo (no partes separadas) a terceros que revisarán dichos informes en casos relacionados con financiamientos de préstamos o intentos de bursatilización. El Valuador no estará obligado a explicar o atestiguar sobre los resultados de la valuación, podrá limitarse a responder al cliente preguntas habituales y de rutina. Tome en cuenta que nuestro consentimiento de permitir que un informe de valuación preparado por nosotros o partes de dicho informe, sea parte de, o se haga referencia al mismo en, alguna oferta pública, quedará a nuestra sola discreción y, si es el caso, tenderemos el derecho de solicitar que se nos proporcione un Acuerdo de Indemnización y/o Carta de Confidencialidad, en forma y contenido satisfactorio para nosotros. Por este medio, damos consentimiento para que se presente la totalidad de los informes (no partes separadas) a agencias de valuación participantes de préstamos o sus auditores, sin la necesidad de proporcionarnos un Acuerdo de Indemnización y/o Convenio de Confidencialidad.

APÉNDICE "B"

NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA (NIIF-IFRS)

Lo referente a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF-IFRS) mencionadas aquí coincide con las declaraciones señaladas en el reporte de valuación. A continuación, se mencionan para agregar claridad al informe con respecto a las Normas mencionadas (NIIF-IFRS).

El Propósito del reporte es para Decisiones Internas por parte de Nexus Capital y para ser usado como reporte financiero conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF-IFRS).

El Valor de Mercado se define como el valor estimado en donde un activo o pasivo se intercambiaría en la fecha de valuación, entre un comprador y un vendedor dispuestos a realizar una transacción en condiciones de independencia mutua, después de una comercialización adecuada, donde cada una de las partes tienen que actuar con conocimiento, prudencia y sin ser forzados. (Red Book-IVS).

Considerado el mismo como Valor Razonable: el precio al que tendría lugar una transacción ordenada para vender el activo o transferir el pasivo entre participantes de mercado en la fecha de la medición en condiciones de mercado presentes, mencionadas en las NIIF-IFRS 13.

La Jerarquía del Valor Razonable clasifica en tres niveles los datos de entrada de técnicas de valoración utilizadas para medir el valor razonable. La jerarquía del valor razonable concede la prioridad más alta a los precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos y pasivos idénticos (datos de entrada de Nivel 1) y la prioridad más baja a los datos de entrada no observables (datos de entrada de Nivel de 3). Los datos de entrada de Nivel 1 son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de la medición. Los datos de entrada de Nivel 2 son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, directa o indirectamente. Los datos de entrada de Nivel 3 son datos de entrada no observables para el activo o pasivo. Para el caso particular hemos tomado en cuenta datos Nivel 2.

Este reporte ha sido elaborado siguiendo Los Estándares de Valuación en los cuales se da cumplimiento conforme a la "Global Edition of RICS Valuation Professional Standards, 2017", conocido como "Red Book". Cumpliendo con los Estándares Profesionales y las Prácticas de Valuación RICS, que garantizan del mismo modo el cumplimiento de las Normas Internacionales de Valuación (IVS).

APÉNDICE "C"

PANORAMA MACROECONÓMICO[5]

Economía global

La Reserva Federal iniciará recortes de la tasa de interés en septiembre. Prevemos tres reducciones de 25pb en 2024 y cinco recortes de la misma magnitud en 2025, que suman 200pb (anteriormente: 150pb).

Colombia

Tras una gran sorpresa a la baja para la inflación en agosto y la débil actividad, esperamos que el BanRep recorte la tasa de política monetaria 50pb este mes y continúe flexibilizando la tasa más adelante a 8.75% para fin de año.

Revisión de Escenario

Mundo

	2023	2024		2025	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	3,2	3,1	3,1	3,4	3,4

América Latina y el Caribe

	2023	2024		2025	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB (%)	2,2	1,9	1,9	2,5	2,5

Brasil

	2023	2024		2025	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	2,9	3,0	2,5	2,0	1,8
BRL / USD (dic)	4,85	5,40	5,50	5,20	5,50
Tasas de interés (dic) - %	11,75	11,75	10,50	11,00	10,50
IPCA (%)	4,6	4,2	4,2	4,1	4,2

México

	2023	2024		2025	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	3,2	1,4	1,6	1,5	1,7
MXN / USD (dic)	16,97	19,00	18,60	19,30	19,30
Tasas de interés (dic) - %	11,25	10,00	10,00	8,00	8,00
IPC - %	4,7	4,3	4,3	3,9	3,9

Argentina

	2023	2024		2025	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	-1,5	-4,0	-3,5	3,0	3,5
ARS / USD (dic)	809,0	1098,0	1027,0	1450,0	1500,0
Tasa de referencia - %	100,0	40,0	40,0	40,0	40,0
IPC - %	211,4	125,0	130,0	45,0	50,0

Chile

	2023	2024		2025	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	0,2	2,5	2,5	2,1	2,1
CLP / USD (dic)	879	930	930	850	850
Tasas de interés (dic) - %	8,25	5,00	5,50	4,50	4,50
IPC - %	3,9	4,5	4,5	3,3	3,3

Colombia

	2023	2024		2025	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	0,6	1,8	1,6	2,5	2,5
COP / USD (dic)	3855	4100	4100	4200	4200
Tasas de interés (dic) - %	13,00	9,75	9,75	6,00	6,00
IPC - %	9,3	5,6	5,6	3,5	3,3

Perú

	2023	2024		2025	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	-0,6	3,1	3,1	3,0	3,0
PEN / USD (dic)	3,70	3,80	3,80	3,80	3,80
Tasas de interés (dic) - %	6,75	5,00	5,00	4,25	4,25
IPC - %	3,2	2,8	2,8	2,5	2,5

Los bancos centrales se encuentran más sensibles a los signos de debilitamiento del mercado laboral.

- **Mundial:** Los bancos centrales de MD se volvieron más sensibles a la desaceleración del mercado laboral, a pesar de cierta disparidad entre países.
- **EE.UU:** La Reserva Federal iniciará recortes de la tasa de interés en septiembre. Prevemos tres reducciones de 25pb en 2024 y cinco recortes de la misma magnitud en 2025, que suman 200pb (anteriormente: 150pb). Existe el riesgo de un ritmo más rápido en caso de signos más intensos y directos de deterioro del mercado laboral.
- **Europa:** Los recortes de la tasa continúan a un ritmo prudente, en un escenario de persistente inflación. Prevemos una tasa de interés de referencia en 2.25% en 2025. Revisamos nuestra estimación de tipo de cambio a 1.12 dólar/euro (1.08 dólares anteriormente) debido a un ciclo de flexibilización mayor en los Estados Unidos que en la zona del euro.
- **China:** Nuestras proyecciones de crecimiento del PIB se mantienen en 4.8% en 2024 y 4,5% en 2025, a medida que el estímulo fiscal ayuda a estabilizar la actividad en el margen. Sin embargo, persisten los desafíos estructurales.
- **América Latina:** La política monetaria cambia de rumbo en la región.

[5] Tomado de Escenario Macro de septiembre de 2024, publicado por Itaú.

Mundial: Los bancos centrales de MD se volvieron más sensibles al debilitamiento del mercado laboral, con disparidades entre países.

La desaceleración del mercado laboral tiene ahora un mayor peso en la función de reacción de los bancos centrales. Las medidas de inflación subyacente siguen retrocediendo desde los máximos alcanzados en los últimos años y ya no son el centro de atención principal, a pesar de las diferentes circunstancias entre las regiones. En Estados Unidos, el indicador ya está por debajo de la meta de 2%, mientras que en la zona del euro, Australia, Canadá y el Reino Unido se mantienen en torno al 3% (o ligeramente por encima) (ver el primer gráfico). Con la disminución de la inflación, la atención se centró en el mercado laboral, que mostró signos de debilidad en algunos países (ver el segundo gráfico). En Estados Unidos, Canadá, Suecia y Nueva Zelanda, la desaceleración resultó más pronunciada, lo que llevó a sus bancos centrales a señalar más recortes de la tasa de interés (incluso con una inflación subyacente de 3% en Canadá). Por otro lado, en Australia y la zona del euro, las autoridades monetarias siguen manteniendo cautela y se encuentran preocupadas por el escenario de desinflación.

Revisamos nuestra estimación de nuevos recortes de la tasa en los Estados Unidos (ver abajo), lo que lleva a un dólar más débil frente a las monedas de las economías donde las autoridades monetarias son más cautelosas. En la zona del euro, por ejemplo, nuestra estimación de tipo de cambio se revisó a 1.12 dólares/euro (1.08 dólares anteriormente).





EE.UU: Los recortes de la tasa arrancan con 25pb en septiembre, con riesgo de aceleración a futuro.

Aunque el crecimiento del PIB se mantiene resiliente, el mercado laboral está mostrando signos de debilitamiento y captando la atención de las autoridades de la Fed. La desaceleración de la creación de empleo (desde un promedio mensual de 207,000 en el 1S24 a un promedio de 116,000 en julio-agosto) y, en particular, la creciente tasa de desempleo (desde 3.5% en enero de 2023 a 4.2% en agosto de 2024) sugieren una economía menos optimista y una brecha menor en el mercado laboral. Hasta ahora, la mayor parte del aumento del desempleo se vio impulsado por una mayor cantidad de trabajadores disponibles, posiblemente debido a los efectos retardados del avance de la inmigración en los últimos años. Sin embargo, los miembros de la Fed indicaron que reaccionarán ante cualquier signo más claro de debilidad. Por su parte, el PIB se expandió 2.2% trimestral anualizado desestacionalizado en el 1S24 y prevemos otra lectura robusta de 2.7% en el 3T24, impulsada en parte por una mayor productividad.

Las perspectivas de inflación mejoraron y apoyan el cambio en el balance de riesgos hacia el empleo. Después de cifras más sólidas en el 1T24, la inflación sigue siendo benigna y está disminuyendo de manera constante, con tres descensos consecutivos para las métricas del IPC subyacente y el GCP subyacente. Como resultado, la inflación ya no es el foco principal de la Fed y permitirá el inicio del ciclo de flexibilización en septiembre. Seguimos esperando que la Fed anuncie tres recortes de 25pb este año y cinco el próximo (frente a los tres anteriores), con un ciclo total de 200pb. La moderada inflación permite que comience el ciclo, mientras que el resiliente mercado laboral debería determinar la dimensión de los recortes de la tasa. Todavía esperamos que la Fed comience el ciclo a un ritmo de 25pb por reunión, especialmente después de las indicaciones de los miembros clave del FOMC tras el último informe de empleo. Sin embargo, la vara parece bastante baja para un ritmo de flexibilización más rápido si el mercado laboral muestra un mayor deterioro, con cifras de desempleo más elevadas. Esta situación reiteraría un escenario de mayor debilidad para el dólar. Revisamos nuestra proyección para el DXY desde 103.8 a 99.8 este año, y desde 103.3 a 99.4 el próximo.

Europa: Cautelosos recortes de la tasa en un escenario de persistente inflación

La inflación de servicios sigue bajo presión. La inflación subyacente sigue estando en 3.0%, impulsada por los servicios (4.1%), mientras que los precios de los bienes (1.2%) se mantienen en una senda de normalización. En nuestra opinión, la persistencia de la inflación de servicios refleja los efectos retardados del shock energético negativo, dado que los precios en el sector tienen más inercia. Esperamos que la inflación subyacente interanual se acerque a la meta de 2% recién a fines del próximo año.

Esperamos que el Banco Central Europeo mantenga la cautela en su ciclo de flexibilización en un escenario de persistente inflación. Esperamos dos recortes más de la tasa en 2024 (septiembre y diciembre) y cuatro en 2025, sumando siete recortes y una tasa terminal de 2.25% en 2025. Dado que el BCE es más cauteloso que la Fed, revisamos nuestra proyección de tipo de cambio a 1.12 dólares/euro (1,08 dólares anteriormente).

Mantenemos nuestras proyecciones de crecimiento en 0.7% para 2024 y 1.0% para 2025. Datos recientes mostraron señales de actividad dispares. Por un lado, la encuesta PMI apuntaba a una mejora significativa del sector de servicios en agosto (desde 51.9 a 52.9), en particular en Francia (desde 50.1 a 55), probablemente debido a los Juegos Olímpicos. Además, la tasa de desempleo se mantiene en un mínimo histórico (6.4% en julio). Por otro lado, el resultado del PIB del 2T24 se revisó desde 0.3% trimestral a 0.2% trimestral, y el desglose del indicador mostró una débil demanda interna. Prevemos que el PIB se expanda a un ritmo de 0.2% en el 2H24, lo que lleva a un crecimiento de 0.7% este año. En 2025, el PIB debería acelerarse a 0.25% totalizando 1.0% para todo el año– gracias a una política monetaria más expansiva.

China: El estímulo fiscal debería estabilizar la actividad en el margen, aunque persisten los desafíos estructurales

Vemos indicios de que se están aplicando estímulos fiscales en respuesta a la desaceleración de la actividad económica. La actividad perdió impulso recientemente, con un crecimiento de la producción industrial que fue retrocediendo desde un promedio de 6% en el 1S24 a 5.1% en julio. La inversión en infraestructura también se desaceleró (desde 5.6% en el 1S24 a 2.0% en julio) ya que el Gobierno no cumplió con el estímulo fiscal prometido a principio de año. Tanto el gasto de los consumidores como el sector inmobiliario siguen enfrentando debilidad. Mantenemos nuestra estimación de crecimiento del PIB en 4.8%, cerca de la meta oficial de 5%, ya que el Gobierno aceleró la implementación de estímulos fiscales en julio y agosto, lo que debería ayudar a estabilizar la actividad en el margen. La aceleración del impulso crediticio en la economía china apoya este escenario.



Sin embargo, persisten los desafíos estructurales. A nivel nacional, la demanda de vivienda ya se desaceleró a niveles cercanos a los fundamentos estructurales, tras una caída de 48% desde el pico alcanzado en 2021. Los inventarios

de vivienda siguen siendo altos, lo que ejerce una presión adicional a la baja sobre los precios de las propiedades. La promesa del Gobierno de comprar estos inventarios sigue sin cumplirse. La debilidad del sector inmobiliario tuvo un impacto negativo en la situación fiscal de los gobiernos locales, dado que gran parte de sus ingresos provienen de las ventas de terrenos para la construcción. El sector privado es menos dinámico debido a las políticas de prosperidad compartida. Externamente, una nueva ronda de aranceles a la exportación bajo un posible Gobierno de Trump también es un riesgo a la baja para la actividad. Teniendo en cuenta esta evolución, esperamos que el crecimiento económico retroceda a 4.5% en 2025.

América Latina: La política monetaria cambia de rumbo en la región

El crecimiento se revisó nuevamente a la baja en México y Argentina. En México revisamos nuestra previsión de crecimiento del PIB para 2024 a 1.4% desde 1.6% en nuestro escenario anterior, reflejando principalmente datos más débiles de lo esperado durante el 2T24. En nuestra opinión, es poco probable que la actividad repunte considerablemente durante el resto del año, considerando una reducción esperada del gasto fiscal y la desaceleración proyectada de la economía estadounidense. Para 2025, ahora estimamos un crecimiento del PIB de 1.5%, por debajo de nuestra previsión anterior de 1.7%. La disminución de nuestras expectativas de crecimiento para México este año no tiene precedentes, habiendo comenzado el año con una proyección de crecimiento del PIB para 2024 de 2.8%. En Argentina, los datos de actividad persistentemente más débiles de lo esperado nos llevaron a revisar nuestra estimación de crecimiento del PIB para 2024 a 4.0%, con riesgos que apuntan a una contracción aún más pronunciada (-4.7% de arrastre estadístico a fines del 2T24) dado que persisten los efectos del necesario programa de estabilización. Nuestras estimaciones de crecimiento para Chile, Colombia y Perú se mantuvieron sin cambios.

Sendas divergentes de política monetaria en la región. En relación con nuestro escenario anterior, revisamos nuestras trayectorias de política monetaria para Brasil y Chile. En Brasil ahora esperamos un ciclo de alzas de 150pb a partir de la reunión de septiembre, en un contexto de presión sobre el tipo de cambio, expectativas de inflación desancladas y sorpresas al alza en la actividad económica. Prevemos una tasa Selic de 11.75% a fines de 2024, con un aumento adicional en enero del próximo año llevándolo al nivel terminal de 12.00%. Por el contrario, tras la pausa de julio, ahora esperamos que el BCCh continúe flexibilizando con recortes de 25pb en cada una de las dos reuniones de política restantes este año, terminando 2024 en 5.0% y que continúe el próximo año hacia el nivel neutral. Si bien los bajos diferenciales de tasas de interés con Estados Unidos establecen una vara alta para que el BCCh implemente un gran programa de acumulación de reservas en el corto plazo (reservas de aproximadamente 13% del PIB), en nuestra opinión, la recientemente aprobada Línea de Crédito Flexible de dos años con el FMI apoya a la economía contra ataques de excesiva volatilidad. En México, esperamos que el Banco Central continúe recortando 25pb en cada reunión restante de este año, llevando la tasa de política monetaria a 10.0% a fin de año, con el riesgo de otra pausa si surgen episodios persistentes de volatilidad en los mercados; sin embargo, el deterioro en las perspectivas de actividad y un ciclo de flexibilización más rápido por parte de la Fed podrían abrir la puerta a mayores recortes por parte del Banxico el próximo año, agregando un sesgo a la baja a nuestra previsión de tasa de política monetaria de fin de 2025 de 8.0%. En Colombia, mantuvimos nuestra estimación para que el BanRep flexibilice la tasa 50pb en septiembre, y luego se acelerare a 75pb en las dos reuniones restantes de este año, llevando la tasa de política a 8.75% para fin de año y 6% para fines de 2025, con el riesgo de una tasa terminal más alta.

La atención vuelve a centrarse en la incertidumbre política. En México, tras la aplastante victoria de Morena en junio, persisten los riesgos a la baja para la confianza empresarial y las perspectivas de deslocalización (nearshoring) en el contexto del rápido avance en la reforma judicial en el Congreso; el mayor riesgo idiosincrásico se refleja principalmente en la volatilidad y la fuerte depreciación del peso desde junio, que pueden incrementarse por la incertidumbre política derivada de las elecciones estadounidenses. En otras partes de la región, las encuestas sugieren que la oposición debería ganar terreno en las elecciones municipales en Chile de fines de octubre, un indicador clave de las elecciones legislativas y presidenciales del próximo año. También hacia fines de octubre, toda la atención se centrará en el plebiscito sobre la seguridad social y la primera vuelta de las elecciones presidenciales en Uruguay, dado que las encuestas apuntan a un rechazo del plebiscito y una segunda vuelta, ya que ninguno de los candidatos alcanzaría la mayoría simple.

Proyecciones: Economía global

	2019	2020	2021	2022	2023	2024P		2025P	
						Actual	Anterior	Actual	Anterior
Economía mundial									
Crecimiento del PIB Mundial - %	2.8	-2.8	6.3	3.5	3.2	**3.1**	3.1	**3.4**	3.4
EUA - %	2.5	-2.2	5.8	1.9	2.5	**2.7**	2.5	**2.2**	2.2
Zona del Euro - %	1.6	-6.2	5.9	3.5	0.4	**0.7**	0.7	**1.0**	1.0
China - %	6.0	2.3	8.4	3.0	5.2	**4.8**	4.8	**4.5**	4.5
Tasas de interés y monedas									
Tasa Fed - %	1.6	0.1	0.1	4.4	5.3	**4.6**	4.6	**3.4**	3.9
Treasury 10 años (EUA), final del período - %	2.00	0.93	1.47	3.88	3.88	**3.75**	4.00	**3.50**	3.75
USD/EUR - final del período	1.12	1.22	1.13	1.07	1.10	**1.12**	1.08	**1.12**	1.08
CNY/USD - final del período	7.0	6.5	6.4	6.9	7.1	**7.1**	7.3	**7.2**	7.3
Índice DXY (*)	96.4	89.9	95.7	103.5	101.3	**99.9**	103.8	**99.5**	103.3

Fuente: FMI, Bloomberg, Itaú

* El DXY es un índice para el valor internacional del dólar americano, que mide su desempeño en relación a una cesta de monedas incluyendo: euro, yen, libra, dólar canadiense, franco suizo y corona sueca.

Colombia

Flexibilización en medio de un paro y una reforma tributaria

- Tras una gran sorpresa a la baja para la inflación en agosto y la débil actividad, esperamos que el BanRep recorte la tasa de política monetaria 50pb este mes y continúe flexibilizando la tasa más adelante a 8.75% para fin de año.
- Las cuentas fiscales siguen estando bajo tensión en el corto plazo, ya que el desempeño de los ingresos fue persistentemente inferior al previsto. Se proyecta que una eliminación gradual de los subsidios al diésel y otra reforma tributaria proporcionará cierto alivio a las finanzas públicas, aunque se avecinan riesgos de mayores déficits.

El nivel de aprobación del presidente se mantuvo bajo

El nivel de aprobación del presidente Petro alcanza un nuevo mínimo. Una encuesta de Invamer mostró que el nivel de aprobación de Petro volvió a caer a 29% (desde 34.6% un mes antes y 56% al inicio de su período presidencial en agosto de 2022), aunque la encuesta no captura los efectos del breve paro de los transportadores a principios de septiembre.

El Gobierno llegó a un acuerdo con los transportadores, poniendo fin al paro. En el contexto de la necesaria reducción de subsidios a los precios del diésel presentada por el Gobierno, los transportadores acordaron finalmente dos ajustes en 2024, uno en septiembre (400 pesos, 4.2% mensual) y otro en diciembre (400 pesos, 4.1% mensual). Si bien el ajuste es menos ambicioso que el intento original del Gobierno (20.1% mensual o 1.904 pesos en septiembre) y solo reducirá el déficit del fondo de estabilización de precios del combustible en un 0.05% del PIB en 2024 (0.1% del PIB anteriormente), es un paso en la dirección correcta.

Complejo escenario fiscal

El proyecto del presupuesto general de la Nación 2025 considera un aumento anual nominal de 3.9% del gasto fiscal. El presupuesto nacional para 2025 de 523 billones de pesos (29.4% del PIB) considera un aumento nominal anual de 3.9% en el gasto fiscal para el próximo año. Se prevé que los ingresos aumenten 8% interanual en términos nominales, lo que eleva el déficit primario previsto para 2025 a 0.5% del PIB. A la luz del persistente bajo rendimiento de los ingresos este año, los riesgos apuntan a un mayor déficit.

El Ministerio de Hacienda presentó otra reforma tributaria para aumentar los ingresos, ajustar la regla fiscal y satisfacer las necesidades de financiamiento del presupuesto. La reforma busca corregir la falta de financiamiento de 12 billones de pesos (0.7% del PIB). El proyecto de ley considera ganancias de eficiencia fiscal (0.1% del PIB), el IVA a las apuestas en línea y una tasa de impuesto sobre la renta personal más alta para los contribuyentes de mayores ingresos y una tasa de impuesto sobre el carbono más elevada. No obstante, en el plazo inmediato, 0.4% de los ingresos necesarios en 2025 se derivarían de la modificación del período de transición de la regla fiscal en

un año a 2026, y la exclusión de las inversiones en energías renovables del límite de gasto. Estos ingresos adicionales se compensan con el tiempo mediante una reducción gradual del impuesto sobre la renta de sociedades para las empresas no petroleras y gasíferas, lo que da lugar a un efecto neto nulo en los ingresos una vez que se hayan introducido completamente. El presupuesto 2025 debió estar finalizado antes del 15 de septiembre en las Comisiones. Si no hay acuerdo en el Congreso, el Presupuesto se fijará por decreto con una deducción forzosa del déficit de financiamiento de 12 billones de pesos. Esperamos que el Gobierno y el Congreso lleguen a un acuerdo en las próximas jornadas.

La recaudación tributaria sigue siendo débil. La recaudación de impuestos en lo que va del año cayó 6.8% interanual en términos nominales (-8.7% interanual al 1S24; incremento de +30.3% del año a la fecha en 2023), muy por debajo del -1.7% interanual nominal oficial previsto para todo el año. La brecha actual de ingresos es de 4.9 billones de pesos con respecto al Marco Fiscal a Mediano Plazo del Gobierno.



Fuente: Dian, Itaú

PIB más débil de lo esperado en el 2T24

La economía subió 0.1% (desestacionalizado) del 1T24 al 2T24, lo que llevó a 2.1% interanual en el 2T24 (+0.8% en el 1T24). El aumento anual del PIB se vio impulsado por las exportaciones netas, mientras que la inversión bruta de capital fijo se recuperó gradualmente con respecto a los trimestres anteriores. La inversión bruta de capital fijo aumentó 4.3% (-6.2% en el 1T24; -13.8% en el 4T23). Entretenimiento, agricultura y administración pública impulsaron la actividad en el 2T24, mientras que la manufactura se mantuvo en territorio negativo. En el margen, la actividad mejoró 0.4% trimestral anualizado desestacionalizado, por debajo del 4.9% registrado en el 1T24.

Considerable reducción del déficit de cuenta corriente en el 2T24. En el 2T24 se registró un déficit de cuenta corriente de 1630 millones de dólares (1.6% del PIB), lo que supone una reducción de 642 millones de dólares respecto al 2T23. La leve reducción del déficit de servicios y mayores transferencias generaron una significativa reducción del déficit de cuenta corriente en el 2T24. Por su parte, la inversión directa neta alcanzó 1813 millones de dólares (una caída de 3624 millones de dólares respecto al 2T23), lo que resultó en 11.500 millones de dólares para el año acumulado, logrando una cobertura de 148% del déficit de cuenta corriente (175% en 2023; 65% en 2022).

Desaceleración generalizada de la inflación, aunque los servicios se mantienen elevados. La inflación total anual cayó 74pb en agosto con respecto a julio a 6.12%, mientras que la inflación subyacente bajó desde 6.37% a 6.09% (pico de 10.60% en abril del año pasado). La inflación de los bienes no duraderos (principalmente alimentos) se situó en 0.35% interanual, 158pb menos que el mes anterior. Por su parte, la inflación energética cayó a 13,74%, una disminución de 225pb respecto a julio. La inflación de bienes duraderos se mantuvo en territorio negativo, bajando anualmente desde -4.94% a -5.32% (pico de 16.8% en enero de 2023), arrastrada aún por un debilitamiento de la demanda interna. La inflación de servicios descendió solo 21pb a 7.84% (pico de 9.51% en septiembre). En el margen, estimamos que la inflación acumulada en el trimestre fue de 4.8% (anualizada desestacionalizada; 7.2% en el 2T24), registrando el nivel más bajo desde abril de 2021. La inflación subyacente se moderó a 5.1% desde 5.9% en el 2T24 (anualizada desestacionalizada).



Es probable que la Junta se mantenga cautelosa en septiembre

Este año la recuperación de la actividad económica será gradual. En un escenario de tasas de interés todavía altas, la elevada inflación (aunque en descenso) y la alta incertidumbre con respecto a la política interna, siguen pesando sobre la actividad económica. Esperamos un crecimiento de 1.6% este año (0.6% en 2023) y de 2.5% en 2025.

El déficit de cuenta corriente se mantendría en niveles bajos. Ante la sorpresa a la baja del 2T24, impulsada por mayores transferencias y un menor déficit de servicios, ahora esperamos un déficit de cuenta corriente de 2.5% del PIB este año (2.7% anteriormente), y un ligero incremento para 2025 a 3.0% del PIB (3.2% esperado anteriormente). Sin embargo, seguimos esperando un tipo de cambio de 4100 pesos/dólar para el fin de 2024 y 4200 pesos para 2025; con un sesgo alcista dado el ruido fiscal sobre la capacidad del Gobierno para cumplir sus metas fiscales.

Los riesgos para la inflación están aumentando. Con el incremento del precio del diésel en septiembre y diciembre, los precios del transporte y los alimentos deberían verse aún más presionados, mientras que el precio de los servicios se mantiene persistente, especialmente los precios del alquiler con una ponderación de 25% en la canasta del IPC. Sin embargo, dada la considerable sorpresa a la baja en agosto, mantenemos nuestra estimación para el IPC de fin de año en 5.6% para 2024. Para fin de 2025 ahora esperamos un IPC de 3.5%, dados los ajustes de precios del diésel previstos para el próximo año.

Aunque las expectativas de inflación bordean el rango meta, la inflación todavía está lejos de la meta de 3.0%, lo que nos lleva a esperar que la Junta se mantenga cautelosa. Esperamos que el BanRep continúe con un ritmo de recorte de la tasa de 50pb en la reunión de política de septiembre y que alcance 8.75% para fin de 2024. Estimamos una tasa de 6.0% para fin de 2025, con riesgos que apuntan a menos recortes durante 2025.

Proyecciones: Colombia

	2019	2020	2021	2022	2023	2024P		2025P	
						Actual	Anterior	Actual	Anterior
Actividad económica									
Crecimiento real del PIB - %	3,2	-7,2	10,8	7,3	0,6	**1,6**	1,6	**2,5**	2,5
PIB nominal - USD mil millones	323	270	322	345	364	**425**	425	**434**	434
Población (millones de habitantes)	50,4	50,9	51,4	51,8	52,2	**52,7**	52,7	**53,2**	53,2
PIB per cápita - USD	6.411	5.312	6.272	6.669	6.976	**8.072**	8.072	**8.150**	8.150
Tasa de desempleo (prom. anual)	10,9	16,7	13,8	11,2	10,2	**10,6**	10,6	**10,5**	10,5
Inflación									
IPC - %	3,8	1,6	5,6	13,1	9,3	**5,6**	5,6	**3,5**	3,3
Tasa de interés									
Tasa de referencia - final del año - %	4,25	1,75	3,00	12,00	13,00	**8,75**	8,75	**6,00**	6,00
Balanza de pagos									
COP / USD - final del periodo	3.287	3.428	4.070	4.850	3.855	**4.100**	4.100	**4.200**	4.200
Balanza comercial - USD mil millones	-10,8	-10,1	-15,3	-14,5	-9,7	**-6,5**	-6,5	**-7,0**	-7,0
Cuenta Corriente - % PIB	-4,6	-3,4	-5,5	-6,2	-2,7	**-2,5**	-2,7	**-3,0**	-3,2
Inversión Extranjera Directa - % PIB	4,3	2,8	3,0	5,0	4,8	**3,2**	3,2	**3,5**	3,5
Reservas Internacionales - USD mil millones	52,7	58,5	58,0	56,7	59,1	**60,6**	60,6	**61,0**	61,0
Finanzas Públicas									
Resultado Primario Gob. Central - % del PIB	0,4	-5,0	-3,6	-1,0	-0,3	**-0,9**	-0,9	**-0,5**	-0,5
Resultado Nominal Gob. Central - % del PIB	-2,5	-7,8	-7,1	-5,3	-4,3	**-5,6**	-5,6	**-5,1**	-5,1
Deuda Pública Bruta Gob. Central - % del PIB	50,3	65,0	63,0	60,8	56,7	**60,0**	60,0	**62,2**	62,4

Fuente: IMF, Bloomberg, Dane, Banrep, Haver, Itaú.

CBRE VALUATION & ADVISORY SERVICES

David Andrés García Joya, M.F.
Director | Valuation & Advisory Services – Colombia
Teléfono: +57 601 518 5295
Cel: +57 301 785 2837
Email: david.garciajoya@cbre.com

David Esteban Moreno Alarcón
Senior Appraiser | Valuation & Advisory Services – Colombia
Tel: +57 601 518 5248
Cel: +57 300 213 1206
Email: david.moreno2@cbre.com

CBRE

LOGAN



2024

REPORTE DE VALUACIÓN

Avalúo Comercial

Torre Alianza

Avenida Carrera 15# 83-27

Bogotá D.C, Distrito Capital

Número de Asignación: LV24-152

www.loganvaluation.com

Longitud: -74.056207 Latitud:4.668265

El presente Informe es confidencial y no debe ser divulgado a ninguna persona que no sea el Cliente o los usuarios previstos, sin el consentimiento previo por escrito de LOGAN. LOGAN ha proporcionado este informe en el entendimiento de que solo será visto y utilizado por el Cliente, por lo que ninguna otra persona tiene derecho a utilizarlo o basarse en él, a menos que LOGAN lo haya acordado expresamente por escrito.

LOGAN

Calle 81 #11-55, Piso 6
Bogotá, D.C.
+57 (1) 467-4717
www.loganvaluation.com
NIT 900.562.460-0

21 de noviembre de 2024

Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI)
Calle 28 #13A-75, Piso 34
Bogotá, DC

Re: Reporte de Valuación, Avalúo Comercial
Torre Alianza
Avenida Carrera 15# 83-27, Bogotá D.C, Distrito Capital

Número de Archivo: LV24-152

Estimados Sres. Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI)

De acuerdo con su solicitud, hemos preparado un avalúo para la propiedad mencionada anteriormente, la cual se describe a continuación:

- La propiedad está ubicada en el submercado de Andino, al norte de Bogotá. Forma parte del Edificio Torre Alianza y cuenta con 8 pisos de oficinas, un local comercial y una cubierta.

Por favor dirigirse a la página 15 de este reporte para conocer información importante sobre el alcance de la investigación y el análisis de este reporte. Se incluye la identificación de la propiedad, inspección, el análisis del mayor y mejor uso, y la metodología de valuación. Todos los montos de moneda dentro del reporte están presentados en Peso Colombiano (COP), a menos que se mencione otra. A continuación, presentamos los factores más relevantes de esta propiedad:

Consideraciones de Valor

- La propiedad en análisis corresponde a parte de las oficinas y comercio del edificio Torre Alianza, ubicado en la Avenida Carrera 15# 83-27 en el barrio Antiguo Country, localidad de Chapinero de la ciudad de Bogotá D.C, en el submercado Andino . El terreno tiene un total de 1,784.99 M2 o 0.18 Ha para todo el edificio, según la información del documento de Escritura Pública No. 862 de Englobe Torre Alianza (Pag.9).
- La propiedad se encuentra distribuida de manera funcional, con un área de recepción al salir del punto fijo, con división en vidrio y acceso con tarjeta, las divisiones de las oficinas son en drywall de piso a techo, tiene un local en el primer piso y cubierta transitable. Las mejoras consisten en 5,966.05 M2 de área construida bruta, 5,459.32 M2 de área privada, 7,360.70 M2 de área rentable, de acuerdo con los Certificados de Tradición y Libertad, y la información financiera suministrada por el cliente. La propiedad cuenta con 208 parqueaderos ubicados en 3 sótanos. El inmueble se encuentra en un 1 edificio distribuido en 8 pisos más cubierta. Cuenta con 14 matrículas incluyendo oficinas y locales.
- Consideramos que la propiedad tiene una clase predominante A, ya que cuenta con inquilinos AAA y rentas superiores al promedio. La propiedad se encuentra bajo un régimen de propiedad horizontal Edificio Alianza PH con un porcentaje de participación de 92.53%.

Propiedad Analizada	Mercado
• Incrementos Anuales: IPC a IPC+1.5%	IPC
• Ratio Gastos Netos: 7.67%	10%-15%
• Área Placa de Piso: 822.42 M2	500 M2-1,000 M2
• Eficiencia del Edificio: 91.51%	80%-90%
• Índice de Parqueaderos: 1/ 26.25 M2	1/<50 M2 (suficiente) 1/>51 M2 (insuficiente).

- Las condiciones contractuales se describen a continuación:
    - El canon promedio mensual de las oficinas es de $119,178 por M2. Los contratos se caracterizan por: 1.) Incrementos anuales desde IPC +0.5% hasta IPC +1.5% cada año calendario. 2.) Periodos promedio de 10 años y término promedio remanente de 4 años. 3.) Prórrogas por 1 año.
    - Nuestra renta de mercado concluida es de $95,000 por metro cuadrado.
    - El canon del local comercial es de $233,934 por M2. Los contratos se caracterizan por: 1.) Incrementos anuales de IPC+1% compuesto cada año calendario. 2.) Periodo de 10 años y término remanente de 4 años. 3.) Prórrogas por 1 año.
    - Nuestra renta de mercado concluida es de $151,700 por metro cuadrado.
- La propiedad cuenta con ingresos adicionales por un total anual de $596,043,516, correspondientes a ingresos por parqueaderos y cubierta.
- La propiedad se encuentra ubicada en el sector de Andino, al norte de la ciudad de Bogotá, el cual se caracteriza por tener acceso a importantes vías como la Cra.15 y la Calle 85, y fácil acceso mediante transporte público. Está ocupado en su mayoría por empresas del sector financiero, comercio y servicios institucionales. Se encuentra cerca de establecimientos de comercio, parques y zonas residenciales.
- La oferta de mercado en la zona se caracteriza por oficinas o placas de oficinas dentro de edificios clase A. En cuanto a los locales, se identificó que la oferta se concentra en su mayoría en edificaciones stand alone, cerca de vías con alto tráfico peatonal.
- Alianza Fiduciaria, es una sociedad anónima, entidad financiera y de Inversiones, constituida en 1986 en la ciudad de Cali, y con domicilio principal en la ciudad de Bogotá.

Certificamos que no tenemos un interés actual o futuro en la propiedad más que la estimación de valor. El Arq Cristhian Casas, Valuation Analyst, prestó asistencia profesional en la investigación del mercado y la elaboración del reporte.

Su atención es dirigida a la sección de Supuestos y Condiciones Limitantes de este reporte, presentada en la página 112. La aceptación de este reporte constituye un acuerdo con estos supuestos y condiciones. En particular, destacamos lo siguiente:

Supuestos Especiales

- Este reporte no está sujeto a ninguna condición hipotética.

Supuestos Significativos

- Asumimos que toda la información suministrada por el cliente es creíble y verdadera.

- Asumimos que el área del local se actualizará, ya que el área registrada en la información financiera no corresponde al área registrada en los documentos legales.

El presente informe cumple con los requisitos establecidos por las Normas Internacionales de Valuación (IVS) y se adhiere a los parámetros de los Estándares Internacionales de Información Financiera (NIIF), tal como se estableció a partir de diciembre de 2013 para las empresas del grupo 1, según lo estipulado en los Decretos 3023 y 3024. Además, se aplica a las Pequeñas y Medianas Empresas (Pymes) según lo indicado en el Decreto 3019. Nuestro informe se basa en la aplicación de la NIIF 13, Medición del valor razonable y su jerarquización, además de las normas NIC 40 Propiedades de inversión, NIIF 16 Arrendamientos y NIC 16 propiedad, planta y equipo aplicables según correspondan.

Para establecer el valor de mercado, los datos de entrada en este reporte son de Nivel 2, los cuales son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 o Nivel 3, que son observables o no observables para los activos y pasivos, directa o indirectamente.

Los evaluadores abajo firmantes han realizado un reporte de valoración previo que involucra a la propiedad analizada el 8 de febrero de 2020 por un valor de $99,871,000,000.

Basados en el reporte de valuación según los lineamientos antes mencionados, sujeto a los Supuestos y Condiciones Limitantes, supuestos significativos y supuestos especiales (si hay alguno), hemos llegado a la siguiente conclusión(es) de valor:

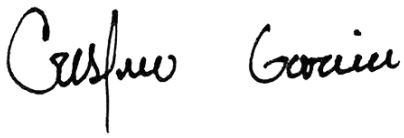
Valor de Mercado Actual "Como Está"

El Valor de Mercado[1] "Como Está" de los derechos de Arrendador de la propiedad, evaluado en agosto 15, 2024, es:

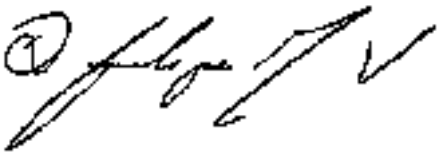
$105,817.000,000

El tiempo de exposición antecedente a agosto 15, 2024 habría sido 12 meses y el período de mercadeo estimado desde agosto 15, 2024 es de 12 meses.

Agradeciendo su atención,



Cristina Garcia Nieto, RAA, RNA
Valuation Director | LOGAN
AVAL - 52428924
cristina@loganvaluation.com
www.loganvaluation.com



Felipe Moreno V, RAA,
Director of Valuation | LOGAN
AVAL-1018477681
felipe@loganvaluation.com
www.loganvaluation.com



Franedward Moreno, RAA
Subdirector of Valuation |LOGAN
AVAL-563267
frank@loganvaluation.com
www.loganvaluation.com

[1] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 104 bases de valor, página 21, Secciones de la 20 a la 120.

Tabla de Contenidos

Consideraciones de Valor 2
Información Básica y Aspectos Jurídicos 7
Fotos de la Propiedad 11
Alcance de la Asignación 16
Análisis de Mercado 18
Descripción del Terreno 27
Descripción de las Construcciones 30
Valores Catastrales e Impuestos 42
Normatividad Urbanística 43
Análisis de Mayor y Mejor Uso 44
Mayor y Mejor Uso del Terreno 44
Mayor y Mejor Uso Como Mejorado 44
Metodología de Valuación 45
Enfoque Comparativo de Ventas 47
Conclusión de Enfoque Comparativo de Ventas 51
Enfoque de Ingresos 52
Análisis de Capitalización Directa 52
Renta Del Mercado - Oficinas 56
Renta Del Mercado – Local Comercial 61
Resumen de Renta del Mercado 65
Capitalización a Valor 75
Conclusión del Análisis de Capitalización Directa 75
Ajuste de renta 76
Análisis de Flujo de Caja “Como Esta” 77
Conciliación Final 85
Conclusión de Valor 85
Índices de Valores Adicionales 87
Valor Residual 87
Certificación de Avalúo 88
Anexos 89

Información Básica y Aspectos Jurídicos

GENERALIDADES

Propiedad:

Torre Alianza
Avenida Carrera 15# 83-27, Bogotá D.C, Distrito Capital

La propiedad está ubicada en el submercado de Andino, al norte de Bogotá. Forma parte del Edificio Torre Alianza y cuenta con 8 pisos de oficinas, un local comercial y una cubierta.

Propietario Legal:

Alianza Fiduciaria S.A como vocera del Patrimonio Autónomo Fideicomiso Torre Alianza.

Descripción Legal:

La descripción completa se presenta en los anexos. Asimismo, un resumen de las fuentes e información de áreas se presenta a continuación:

Documentación Legal

Matricula Inmobiliaria o Partida	Cedula Catastral	Escritura Publica
050C-02010635 (Local 102)	AAA0260JDDM	
050C-02010644 (Oficina 201)	AAA0260JDEA	
050C-02010645 (Oficina 301)	AAA0260JDFT	
050C-02010646 (Oficina 302)	AAA0260JDHY	
050C-02010647 (Oficina 401)	AAA0260JDJH	
050C-02010648 (Oficina 402)	AAA0260JDKL	Escritura Pública No. 862 de Englobe Torre Alianza
050C-02010649 (Oficina 501)	AAA0260JDLW	
050C-02010650 (Oficina 502)	AAA0260JDMS	
050C-02010651 (Oficina 601)	AAA0260JDNN	
050C-02010652 (Oficina 602)	AAA0260JDOE	
050C-02010653 (Oficina 701)	AAA0260JDPP	
050C-02010654 (Oficina 702)	AAA0260JDRU	
050C-02010655 (Oficina 801)	AAA0260JDSK	
050C-02010656 (Oficina 802)	AAA0260JDTO	

Nota: Información suministrada por el cliente

Historial de Ventas:	La propiedad no ha sido vendida en los últimos tres años, de acuerdo con el Certificado de Libertad y Tradición
Fecha de Inspección:	julio 19, 2024
Fecha de Valoración:	agosto 15, 2024
Tipo de Inmueble:	Edificio de Oficinas
Subtipo de Inmueble:	Altura Medio
Tipo de Avalúo:	Avalúo Comercial
Destinación del Inmueble:	Edificio de Oficinas
Uso Previsto[2] y Propósito[3]	El uso previsto y propósito es reporte de valores a la Superintendencia Financiera, gestión del activo, y/o decisiones internas
Usuario (s) Previstos[4]:	El cliente
Propiedad Horizontal:	Torre Alianza P.H
% de Propiedad Horizontal:	92.527%
Normatividad Urbanística:	Comercio y servicios
Linderos:	Los linderos se encuentran descritos en la escritura pública
Mayor y Mejor Uso del Terreno:	Desarrollo de un edificio de oficinas
Mayor y Mejor Uso con Mejoras:	Uso continuo de oficinas
Premisa de valor	Como Está
Base de Valor:	Valor de Mercado
Valores Catastrales e Impuestos:	A continuación, se presenta el detalle de los impuestos prediales suministrados por el cliente.

[2] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, Glosario, página 6, párrafo 20.9.

[3] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, Glosario, página 7, párrafo 20.19.

[4] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, Glosario, página 6, párrafo 20.10.

Valores Catastrales e Impuestos Prediales

Matricula o Código Catastral	Año Catastral	Valor Catastral	Tasa de Impuestos de Mil	Impuestos Prediales	Descuento por Pronto Pago	Impuestos Prediales Efectivos
8 pisos de oficinas	2024	$35,457,994,000	13.94	$494,326,000	$68,866,000	$425,460,000
Local comercial	2024	$3,563,386,000	9.50	$33,852,000	$3,724,000	$30,128,000
Totals		**$39,021,380,000**		**$528,178,000**	**$72,590,000**	**$455,588,000**

Notas: La tabla presenta los valores catastrales e impuestos prediales asociados con cada matricula como presentado en los recibos de pago predial suministrado por el cliente. Vea sección de Valores Catastrales e Impuestos para mayor información acerca de los impuestos utilizados en este análisis.

Terreno: La siguiente tabla presenta las características del terreno

Resumen de Terreno

Matricula o Partida	Área Útil del Terreno (M2)	Normatividad Urbanística	Acceso	Visibilidad de Sitio	Topografia	Forma	Comentarios de Terreno
50C-78821, 50C-252057, 50C-1183732, 50C-1207636, 50C-445071	1,784.99	Oficina	Muy bueno	Muy buena	plana	rectangular	La propiedad ubicada en Carrera 15 (# 82-81/87/99) y (#83-11/27), en el barrio Antiguo Country de Chapinero, Bogotá, se destaca por su excelente ubicación y visibilidad. Con un área de terreno utilizable de 1.784,99 M2, este predio ofrece un acceso y una iluminación óptima en todos sus frentes. La topografía plana del terreno y su forma rectangular maximizan el potencial de uso. Adicionalmente, las condiciones del suelo son típicas de la región y apropiadas para el soporte de construcciones existentes.
Totales	**1,784.99**						

Notas: Revisamos todos los documentos legales suministrados y fuentes de información pública. Basado en nuestra revisión, seleccionamos la información del Certificado de Tradición.

M**ejoras:** La siguiente tabla presenta las áreas del edificio y resumen de las construcciones

Resumen de Edificaciones

Nombre de Edificio	% de Propiedad Horizontal	Área Construida Bruta (M2)	Área Rentable (M2)	Área Privada (M2)	Comentarios de Descripción de Edificio
Torre Alianza	92.53%	5,966.05	7,360.70	5,459.32	El Edificio Torre Alianza, considerado un inmueble de Clase A, destaca por su excelente calidad de construcción y por su diseño vanguardista con una vida útil económica remanente de 93 años. Este moderno edificio cuenta con una cobertura de techo plano y paredes robustas de drywall y bloque de concreto estucado y pintado, ofreciendo una estructura sólida y estética. Si bien no dispone de calefacción, el edificio está equipado con aire acondicionado central, aunque no se halla instalado en todos los pisos. La seguridad es prioritaria, evidenciada por su sistema de rociadores contra incendios. Además, facilita la movilidad entre sus niveles mediante tres ascensores de la marca Sigma, que operan desde el tercer sótano hasta el octavo piso, asegurando un acceso eficiente y cómodo para todos sus ocupantes.
Totales	**92.527%**	**5,966.05**	**7,360.70**	**5,459.32**	

Nota: Las áreas construidas y privadas fueron tomadas de los certificados de tradición y libertad. Las áreas rentables fueron tomadas de la información financiera suministrada por el cliente, estas áreas incluyen áreas privadas, mezanines, cubierta y áeras comunes de uso exclusivo.

Consulte las definiciones de áreas en los Anexos.

Indicaciones de Valor

Enfoque de Valuación	% Ponderado	Como Esta
Valuación Comercial		
Enfoque de Mercado	0.00%	$93,272,440,000.00
Enfoque de Ingresos		
Capitalización Directa	40.00%	$109,417,588,064.89
Análisis de Flujo de Caja	60.00%	$103,417,002,336.00
Conclusión de Valor Razonable Comercial	**100.00%**	**$105,817,000,000.00**
Valor por M2 Rentable		$14,375,942.51
Fechas Efectivos		8/15/2024
Derechos de Propiedad		de Arrendador

Notas: Para llegar a la conclusión del valor se tomaron los valores ponderados de los siguientes enfoques: Enfoque Comparativo del Terreno 0%, la Técnica Residual 0%, y el Enfoque de Unidades de Venta 0% para la valoración del terreno, y el Enfoque de Costos 0%, Enfoque Comparativo 0%, Capitalización Directa 40%, y el Análisis de Flujo de Caja Descontado 60% para la valoración de la propiedad completa.

Fotos de la Propiedad



Foto 1-Fachada Principal



Foto 2- Acceso Principal



Foto 3- Punto Fijo (Escalera y Ascensor)



Foto 4-Oficinas



Foto 5- Zona Común



Foto 6- Entrada Parqueadero

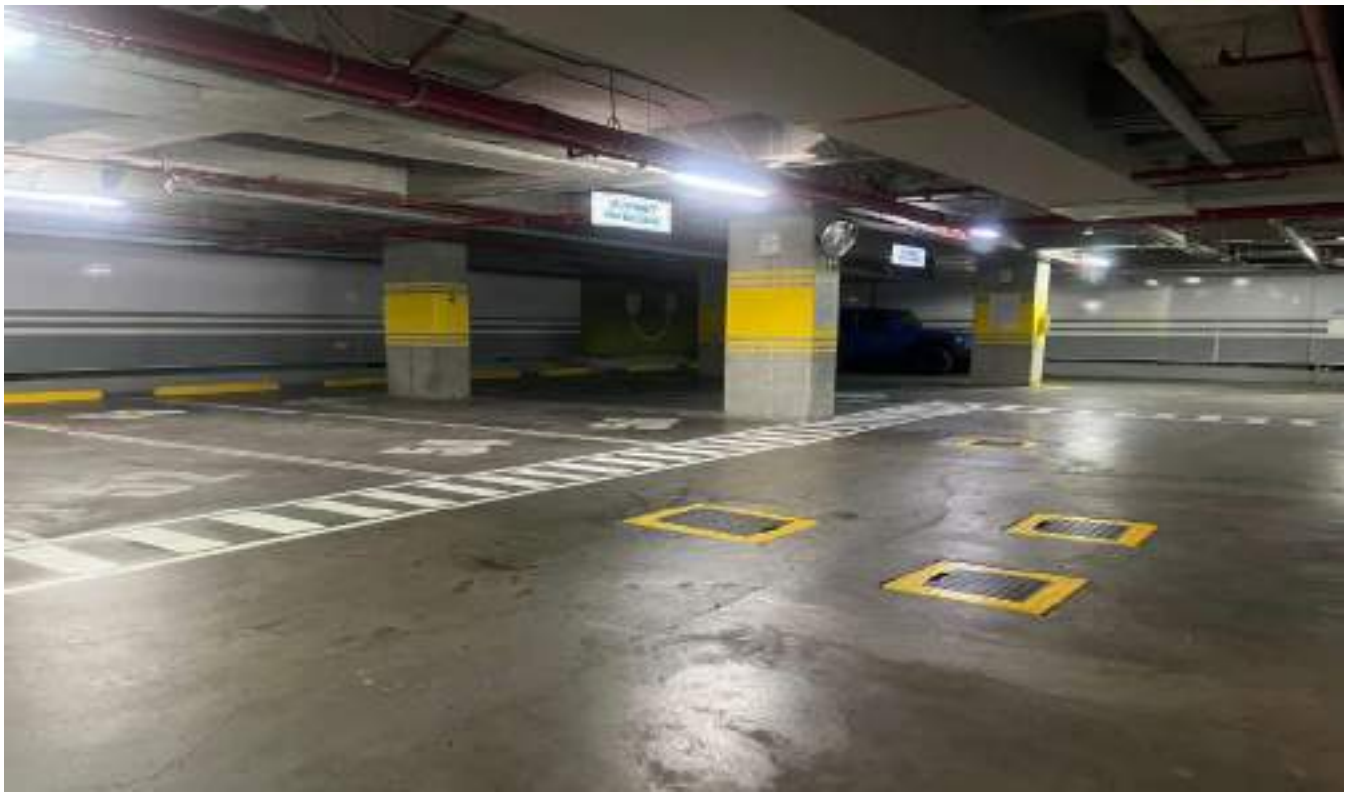
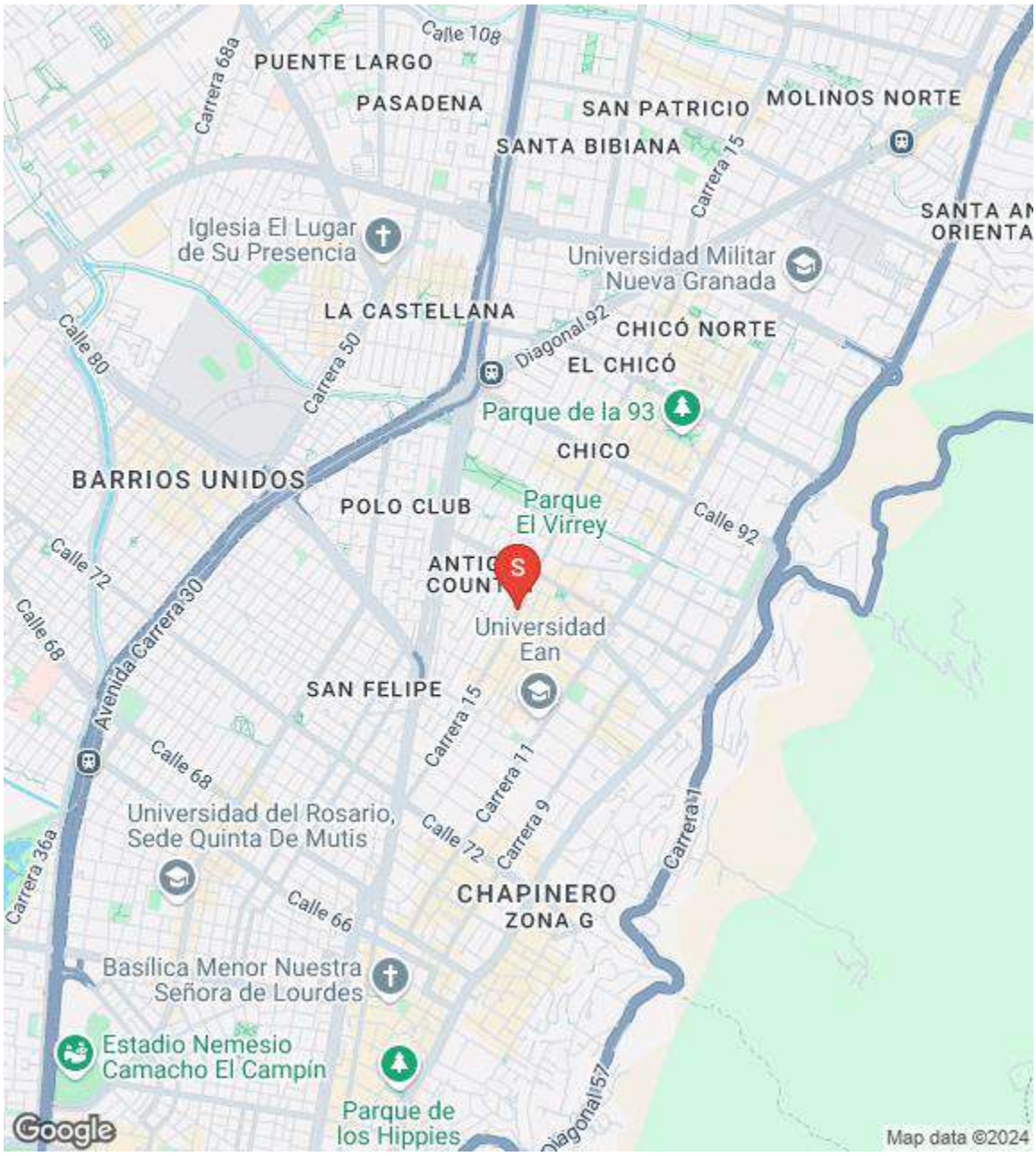


Foto 7- Parqueaderos



Foto 8- Cuarto de Bombas

Mapa de Ubicación



Latitud: ***4.668265***

Longitud: ***-74.056207***

Alcance de la Asignación

Según los Estándares Internacionales de Valoración (IVS), es la responsabilidad del evaluador desarrollar y reportar un alcance de la asignación[5] que proporcione valores creíbles, que son apropiados para el objeto del avalúo y sus usuarios. Por lo tanto, el evaluador debe identificar y considerar:

- El Cliente y los usuarios previstos;
- El objeto del reporte;
- El tipo de reporte y definición de base de valor;
- La fecha efectiva de valuación;
- El activo valorado;
- Supuestos y condiciones de la asignación;
- Expectativas típicas de un cliente; y
- Asignaciones de terceros para reportes similares.

Este Reporte de Valuación es preparado para el cliente Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI). El uso previsto y propósito del Reporte de Valuación es para estimar el valor de mercado actual 'Como Esta'. El uso es reporte de valores a la Superintendencia Financiera, gestión del activo, y/o decisiones internas. Este Reporte de Valuación es para el uso exclusivo de cliente.

Alcance	
Tipo de Reporte:	Este reporte de valuación es definido según los Estándares de Valuación Internacional, conforme a las secciones 101, 102, 103, 104, y 105. Este formato proporciona un resumen o una descripción del proceso de valuación, el tema, los datos de mercado y el análisis de valoración.
Identificación de Propiedad:	La propiedad está identificada por la matricula presentada en el certificado de tradición suministrada.
Inspección:	Una inspección limitada del interior y exterior de la propiedad fue realizada, y fotografías han sido tomadas.
Área de Mercado y Análisis de Mercado:	Un análisis general de las condiciones de mercado fue realizado.
Análisis de Mayor y Mejor Uso:	Se ha realizado un análisis limitado, como vacante y/o mejorado de mayor y mejor uso para la propiedad. Se consideraron los usos físicamente posibles, legalmente permisibles y financieramente viables, y se concluyó el uso máximamente productivo.

[5] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 101 alcance del trabajo, página 10, secciones de la 10 al 30.2.

Base de Valor[6]	Valor de Mercado
Premisa de Valor:[7]	Como Está

Enfoques de Valuación

Enfoque de Costos:	Un enfoque de costos no fue desarrollado porque este enfoque no aplica para este tipo de propiedad y/o valuación.
Enfoque Comparativo:	Un enfoque comparativo fue desarrollado porque hay suficiente información para adelantar esta estimación y el enfoque refleja el comportamiento del mercado para este tipo de propiedad.
Enfoque de Ingresos:	Un enfoque de ingresos fue desarrollado porque la propiedad genera ingresos y hay información adecuada para desarrollar una estimación con este enfoque.

Comentarios

Toda la información necesaria para este avalúo comercial fue suministrada y analizada.

[6] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 104 bases de valor, página 10, secciones de la 30 a la 120.

[7] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 104 bases de valor, párrafo 130, sección 130.1

Análisis de Mercado



TREND REPORT | Oficinas

LOGAN

Introducción

A pesar de las externalidades que han afectado el mercado de oficinas, este ha sido uno de los más resilientes, ha logrado adaptarse a las nuevas tendencias y se ha visto reflejado en su recuperación. Las oficinas se han convertido en un atractivo para los inversionistas que buscan una opción segura y de largo plazo.

¿Qué hace a las propiedades de oficinas únicas?

- Cercanía a servicios financieros, zonas residenciales, centros comerciales, restaurantes y espacios sociales tales como cafés, bares, teatros entre otros.
- Cercanía a entes institucionales como consulados y embajadas.
- Espacios versátiles, con acabados de alta calificación, atractivos y eficientes, con comodidades para los inquilinos corporativos: zonas de parqueo (vehículos, motocicletas, bicicletas, patinetas) salas de reuniones, auditorios, salas de descanso, terrazas, cafeterías, etc.
- Sistemas de vigilancia y control automatizados que contribuyen a la comodidad y seguridad del inquilino.
- Cercanía a vías arteriales que facilitan la conexión con diferentes sectores de las ciudades, facilitando la movilidad y el acceso al transporte público.

Tipos

	A	B	C
Uso principal	Corporativo	Corporativo y Operativo	Operativo
Altura libre (metros)	3.5	2.50 – 3.0	<2.50
Altura	Gran altura (> de 10 pisos)	Mediana altura (5 a 10 pisos)	Baja Altura (1 a 5 pisos)
Tipo de Inquilino	AAA	A - AA	B
Rentas	> Promedio	Promedio	< Promedio
Condición	Nueva	< 15 años	15 – 25 Años
Acabados	> Promedio	Promedio	< Promedio

Fuente: Market Analysis For Real State Second Edition – Appraisal Institute

Subtipos

	Oficinas	Uso Mixto	BPO	Institucional
Uso principal	Oficinas	Oficina y Local Comercial	Oficina	Oficinas
% de local comercial	0%	<20%	0%	0%
Área (M2)	1.000 - 20.000	1.000 - 20.000	5.000 - 10.000	1.000 – 5.000
Término Contratos (Años)	5 - 10	3 - 5	5-10	3 - 5
Incrementos	Con spread	Con Spread	Sin spread	Con spread

Fuente: Uso Oficina Al. A Contemporary Perspective y experiencia Logan



LOGAN

Ubicación

Gran parte del inventario se encuentra en ciudades principales tales como Bogotá, Medellín y Cali, lugares en donde las dinámicas económicas generan necesidades de espacios que permitan el desarrollo y la integración de actividades empresariales, comerciales y de servicios. En ciudades como Barranquilla, la renovación de los usos de suelo, el crecimiento económico y el dinamismo comercial han permitido la expansión del mercado de oficinas.

Demanda

El regreso paulatino de las grandes empresas y la implementación del trabajo híbrido han dado lugar a la estrategia "down size" basada en la reducción de espacios, en edificios de altas calificaciones que permitan el trabajo colectivo y la creatividad, es por esto que la demanda ha girado en torno a la búsqueda de espacios en edificios de clase A, tendencia definida como "fly to quality" definida como la búsqueda de espacios de calidad y en sectores privilegiados, evidenciado en una baja disponibilidad en los edificios de este tipo. Además se ha visto un crecimiento en el interés por oficinas totalmente adecuadas (mobiliario, acabados, cableado y equipamiento) denominadas "plug & pay" .





Fuente: Reportes de mercado y experiencia propia LOGAN

Inventario

En Colombia gran parte del inventario de oficinas se encuentra en la ciudad de Bogotá con 3,057,213 metros cuadrados para el cierre de último trimestre de 2023, el cual se espera se aumente para la vigencia próxima por la entrega y estabilización de nuevos proyectos en zonas como Chicó, el corredor de la 26 y calle 80.

Medellín es la segunda urbe con mayor concentración de oficinas con 855,479 metros cuadrados a cierre de 2023, no se evidenció un cambio significativo, ya que la mayoría de los proyectos fueron entregados durante 2022 y hay pocos proyectos nuevos dentro de la ciudad.

Barranquilla y Cali le siguen a las anteriores ciudades, con inventarios entre los 180,000 y 260,000 metros cuadrados, estos mercados no han presentado cambios significativos, pero se espera que ante el crecimiento potencial que han presentado estas ciudades en los últimos periodos y la baja en nuevos espacios, se vea un aumento en proyectos de Tipo A.

En municipios y ciudades periféricas se evidencia un inventario importante de edificios clase B, con alta vetustez que generalmente son propiedades de interés cultural.

LOGAN

Factores que Impactan el Valor

	Factor	Implicación	VAR %
1	Inquilino	Renta y espacio ocupado según contrato	20 - 40%
2	Ubicación	Ubicación en importantes sectores empresariales	10 - 20%
3	Clase del edificio	Clasificación de la construcción: A B C	10 - 20%
4	Placa del edificio	Eficiencia y tamaño de los espacios de oficina	10 - 30%
5	Acabados	Aspecto del lugar del trabajo	5 - 10%
6	Mobiliario	Muebles y dotación incluida	10% - 20%

Fuente: Perspectiva, Experiencia de LOGAN

Métodos

Normalmente para la valoración de un activo se usan 3 metodologías: el enfoque de costos, el enfoque comparativo de mercado y el enfoque de ingresos.

La información financiera refleja el comportamiento de los ingresos y gastos dentro de un horizonte de inversión, por lo que el enfoque de ingresos, es el enfoque de mayor ponderación dentro de la valoración de oficinas, ya que corresponden a la información verificable y actualizada de un activo.

Por su parte las ofertas y el cierre de contratos alimentan la información de mercado y permiten darle ponderación al enfoque comparativo, sin embargo, este suele tener menos peso dentro de las valoraciones, pues la información puede cambiar entre mercados y los submercados de acuerdo a su dinamismo, externalidades e inventario.

El enfoque de costos es el de menor peso en las valoraciones, en su mayoría es aplicado en valoraciones de edificios completos. Es el enfoque con el menor peso en la valoración, pues la escasez de nuevos desarrollos ha disminuido la información sobre presupuestos y costos de desarrollo, lo que sesga el análisis y puede generar distorsión en los valores concluidos.

Valor

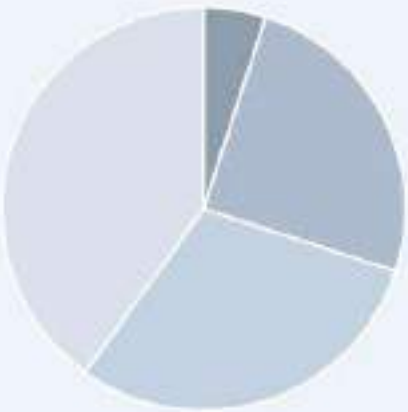
Entre las características de valor más importantes para oficinas y edificios de oficinas encontramos: la clase del edificio (A-B-C), sus acabados (Obra blanca – Obra gris), sus certificaciones técnicas (LEED – Edge), el área de placa, la distribución de sus espacios, el tipo de inquilinos que podría ocuparlo (AAA – AA – A – B) y la ubicación.

En los últimos trimestres se ha evidenciado un aumento de ofertas de espacios amoblados y totalmente adecuados que distorsionan los valores por metro cuadrado de un 10% a 20% de los valores promedio.

La recuperación de los mercados se ha reflejado en un aumento de la ocupación, evidenciado en zonas como Andino en Bogotá y El Poblado en Medellín, y pese al aumento de precios en los últimos trimestres y la alta competitividad en espacios de clase A, se espera una estabilización de los precios en el mediano plazo. Para los espacios de clase B en sectores como Chicó y la calle 100, se observa una baja en los precios ante la necesidad de ocupar y vender los espacios. En ciudades más pequeñas como Cali, los precios se han mantenido estables y no han manifestado cambios significativos.

Métodos de Valoración – Aplicación General

General



Fuente: Perspectiva, Experiencia de LOGAN

LOGAN

Vacancia

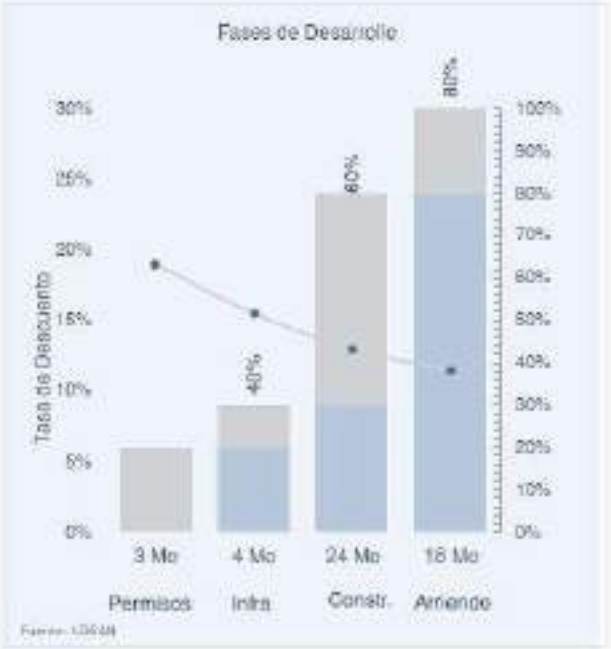
En términos generales la vacancia en los edificios de tipo A en Colombia ha mantenido una tendencia a la baja, las ciudades que tienen mayor vacancia son Bogotá y Medellín, que están cerca del 10%, seguidas por la ciudad de Cali. Barranquilla es la ciudad con la menor vacancia la cual se encuentra cerca del 4%.

Sin embargo, existen algunos corredores con absorciones más lentas, por ejemplo, el corredor de la calle 100 en Bogotá, en el que se han identificado gran cantidad de espacios desocupados con tiempos de absorción mayores a los 12 meses.

El panorama de los edificios de clase B es el polo opuesto, pues los intereses de los inquilinos se guían hacia las características de los edificios de clase A y A+, por lo que las vacancias son mayores y han pujado a la baja el precio de las rentas. Pese a esto, estas dinámicas también han generado nuevas oportunidades para los inquilinos quienes han tomado la totalidad de edificios y los han adecuado de acuerdo con sus necesidades propias, resulta una estrategia para ubicarse en sectores privilegiados a un precio competitivo, esta tendencia se ha visto ejecutada en sectores como Chicó y el Centro Internacional, sectores en los que además, han disminuido considerablemente terrenos para el desarrollo.



Las nuevas dinámicas de la demanda han impulsado el re-desarrollo y la re-ponteciación de edificios.





COLOMBIA

LOGAN

Inversión

A pesar de las tasas de interés, el alza en los costos de construcción y el panorama socioeconómico general del país se ha visto una considerable recuperación en la confianza del inversionista, las empresas multinacionales siguen viendo a Colombia como destino de inversión. Grandes conglomerados empresariales, caracterizados por su fuerte brazo financiero, han convertido el contexto en oportunidad consiguiendo precios competitivos con el fin de incrementar sus portafolios. Los nuevos proyectos se han adaptado a las nuevas necesidades del mercado, ofreciendo activos diferenciados y poco vistos dentro del mercado, por lo que hay un auge importante de proyectos de edificios de tipología mixta que combinan diferentes espacios en línea con la visión global de 'ciudades a 15 minutos" que ofrecen ventajas competitivas para inquilinos AAA, multinacionales y empresas de gran poder, factores en tiempos de movilidad, exclusividad del corredor, plantas amplias de altas especificaciones y cercanía a los principales corredores comerciales, son algunas características diferenciadoras y muy apetecidas por los inquilinos.

Por otro lado, hay un interés especial por el desarrollo de proyectos en sectores no tradicionales, para salir de la densidad poblacional y las dificultades de movilidad por nuevas obras de los planteamientos territoriales, con el fin de ofrecer más facilidades a los potenciales inquilinos.



LOGAN | Torre Bogotá

Transacciones recientes - Ventas

Corredor	Área (M2)	Fecha	$/M2 Rango	Clase
Chicó - Bogotá	6.017 M2	06/23	$10.000 - $12.000	A
Usaquén - Bogotá	6.447 M2	11/22	$12.000 - $13.000	A
Chicó - Bogotá	165 M2	08/22	$7.000 - $8.000	B
Puente Aranda - Bogotá	4.705 M2	03/21	$7.000 - $8.000	B

Fuente: Base de datos LOGAN

Coworkings y BPO

Con el auge de la modalidad de las oficinas plug & pay y la búsqueda continua de oficinas disruptivas, los coworkings y BPO han tenido una gran acogida, dentro del mercado, incluso son de los principales interesados en tomar los espacios proyectados para 2024 en adelante, pues se ven como la mejor opción para firmas nuevas y emprendimientos emergentes para establecer sus primeros lugares de trabajo.

Un ejemplo de esto es Pluria, una startup europea con operaciones en Colombia, la empresa se identifica como un Airbnb para oficinas flexibles, a finales de 2023 anunció que completó una ronda de inversión de US$2 millones en Colombia, con esta inversión, prevé multiplicar por tres el número de clientes en el país en un horizonte de 2 a 3 años y seguir consolidando su equipo en más de un 50%. La startup cuenta con aliados como: Bold, MVM, Symmplifica, Zulu, PwC, Enel y Bristol Myers Squibb, entre otros, y aprovechan mercados no tradicionales como Armenia, Pereira, entre otras ciudades secundarias.

Por otra parte, a pesar de la crisis financiera de de We Work a nivel mundial, en Colombia se ha mantenido estable y aún se conservan como las oficinas flexibles más apetecidas en ciudades como Medellín y Bogotá.

COLOMBIA

LOGAN

Submercados

Dentro del país ciudades como Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla, por sus características agrupan los submercados más importantes, en ciudades y municipios más pequeños, el común denominador es que las oficinas se concentran en los centros, que en su mayoría corresponden a edificios institucionales. En ciudades con alta presencia industrial, los mercados se concentran hacia estos lugares ya que los potenciales inquilinos desean estar cerca de sus centros de producción y almacenamiento.

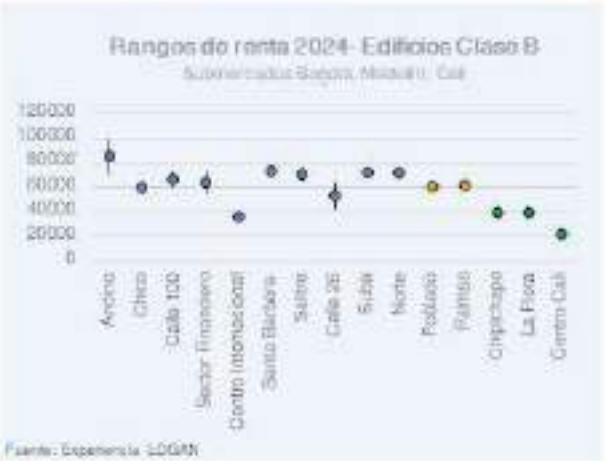
Bogotá cuneta con los siguientes submercados: Andino, Chicó, la Calle 100, Santa Barbara, Norte, el Sector Financiero, el Centro Internacional, Salitre , el Corredor de la 26, Suba y las Américas. Medellín contiene el submercado del Poblado y las Palmas, en donde se encuentran los principales edificios de altas especificaciones de la región, por último, el centro, en donde se encuentra gran variedad de edificios institucionales de alta vetustez. Por su parte Cali, posee los submercados del Centro, Chipichape y la Flora, este último con una alta concentración de centros empresariales con espacios de oficina y comercio, muy cerca de la zona industrial de la ciudad.

Contratos

Los contratos para los espacios de oficinas en su mayoría poseen términos entre el mediano y el largo plazo, esto puede variar dependiendo del tipo de inquilino y la modalidad de la negociación. Las nuevas dinámicas de ocupación generaron nuevas negociaciones, con contratos entre 5 y 10 años, renovaciones entre 1 y 2 años e incrementos de IPC en su mayoría sin spread.



Fuente: Experiencia LOGAN



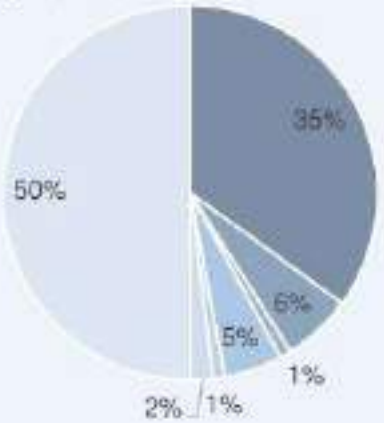
Fuente: Experiencia LOGAN

La renta por metro cuadrado de los edificios de Clase B y C mantienen una tendencia a la baja



LOGAN

Gastos operativos



Fuente: Perspectiva, Experiencia de LOGAN

Gastos operativos

En la mayor parte de los activos existen 7 gastos operacionales principales. la cuota de administración únicamente aplica en las propiedades que se encuentran bajo el régimen de propiedad horizontal, en los contratos bruto modificado, la mayoría de los gastos son asumidos por el propietario, a excepción de la CAM, que corresponde a un gasto rembolsable cuando la propiedad se encuentra ocupada y cuando se encuentra vacante es asumida por el propietario.

En general en propiedades pertenecientes al régimen de propiedad horizontal, el gasto de mayor peso es la cuota de administración, seguido por los impuestos prediales y seguros de propiedad. En las propiedades que no pertenecen a este régimen, el gasto con mayor peso son los impuestos prediales y los seguros de propiedad.

En los últimos trimestres los seguros de propiedad han tenido un aumento importante debido a un alza en las tasas de las pólizas e incluyen los seguros de arriendo, ya que corresponden a pólizas todo riesgo, esto último debido a que es más eficiente adquirir pólizas que garanticen el cubrimiento de los principales riesgos de los activos inmobiliarios, es decir, daño a la estructura, daño a terceros y pérdida de recaudación de ingresos.

Nuevos proyectos

Teniendo en cuenta las nuevas tendencias de demanda y de inversión, los nuevos proyectos en pro de cumplir con los estándares y satisfacer las necesidades de los inquilinos potenciales, se han pensado espacios mixtos de gran altura, con acabados de altas especificaciones, con salas de bienestar y amenidades, en línea con las tendencias de oficinas disruptivas y creativas, por ende, se evidencia la combinación de espacios residenciales, comerciales y de oficinas, en ciudades principales como Bogotá y Medellín, dentro de sectores privilegiados y altamente codiciados por los inquilinos AAA, como Chicó sobre la carrera 15 y la carrera 11, y el Poblado, sobre la avenida Regional y la avenida las Palmas.

Uno de los proyectos más grandes y llamativos en la ciudad de Bogotá, es Connecta 80, un ecosistema empresarial compuesto por 3 torres en un sector no convencional, en el sector de Engativá en el corredor de la calle 80, sin embargo, favorecido en su acceso y visibilidad, ya que se encuentra sobre la avenida Boyacá, colindante con la calle 80.

Tipos

Nombre	Sector	Clase	Tipo
One Vantage	Chicó	A	Edificio de oficinas
Connecta 80	Engativá	A	Complejo empresarial
Torre EIX (91-19)	Chicó	A	Edificio de uso mixto (Residencial – Oficinas – Comercio)
Torre EIX (102-19)	Calle 100	A	Edificio de uso mixto (Residencial – Oficinas – Comercio)
Torre Mas 92	Chicó	B	Edificio de oficinas
Torre Once 93	Chicó	A	Edificio de oficinas
Distrito 93	Barranquilla	A	Edificio de uso Mixto (Residencial-Oficinas-Comercial)
Accde Point	Las palmas	B	Edificio de Oficinas
16.43 Campestre Business & Living	Poblado	B	Edificio de uso Mixto (Residencial-Oficinas)

Fuente: Experiencia LOGAN

Glosario

LOGAN

- Área rentable - Para los edificios de oficinas, la parte prorrateada del inquilino de todo el piso de la oficina, excluyendo los elementos del edificio que penetran a través del piso a las áreas de abajo. El área de alquiler de un piso se calcula midiendo a la superficie interior acabada de la parte dominante de los muros permanentes del edificio, excluyendo cualquier penetración vertical importante del suelo. Alternativamente, la cantidad de espacio en el que se basa el alquiler; calculado de acuerdo con la práctica local.
- Altura libre - Distancia desde el piso hasta la viga del techo más baja.
- Acabados: Se refiere a los terminados con los que se entrega la oficina, por ejemplo: obra gris, sin ningún terminado pisos y paredes en concreto; obra blanca con pisos, paredes pintadas, divisiones etc.
- Área de placa - Superficie total de cada una de las plantas de un edificio.
- Amenidades: Espacios o instalciones capaces de proporcionar beneficios adicionales a los inquilinos y que puedan aumentar su valor.
- CBD: Termino general designado para las áreas centrales en que se concentra el comercio y oficinas, con alto trafico peatonal y vehicular. Caracterizado por edificios modernos y de altas especificaciones.
- BPO - Negocios de subcontratación de procesos internos o externos a la empresas.
- Coworking - Espacios físicos de trabajo compartido en donde varias empresas o profesionales pueden llevar a cabo su actividad en un mismo lugar. Algunas empresas se encargan de facilitar la infraestructura, servicios y beneficios, convirtiendose en una opción llamativa para pequeñas y medianas compañías.
- Cubierta – Estructura de cierre superior de los inmuebles, puede ser transitable o no.
- Eficiencia del edificio – Indice que indica el maximo aprovechamiento de los espacios y servicios que puede disponer la construcción.
- Inquilinos AAA – Tipo de inquilino que posee una amplia trayectoria dentro del mercado, con amplio reconocimiento, excepcional historial crediticio, altos ingresos mensuales que le proven estabilidad. Para asumir las rentas establecidad.
- Edificios de uso mixto – Edificios que se distribuyen en componentes de oficinas, unidades residenciales y comercio.
- Plug & pay – Modalidad de entrega de oficinas, con todos los acabados, cableados, totalidad de servicios básicos y complementarios instalados y mobiliario.
- LEED (Liderazgo en Energía y Diseño Ambiental por sus siglas en inglés) – Certificación otorgada a proyectos que alcanzan ciertos estándares en diseño y operación eficiente.
- Lobby – Habitación usada en los edificios para el ingreso desde el exterior, generalmente se encuentra la recepción, sala de espera y control de seguridad para el ingreso.
- Oficina Mezanine – Una oficina construida en un piso intermedio que es más pequeño que el piso principal.
- Parqueadero en altura - Espacios de parqueo situados desde el segundo piso de un edificio.
- Relación de Estacionamiento de Automoviles - Proporción de espacios de estacionamiento estándar disponibles para el área bruta locativa de una propiedad.
- Sub mercado – Limites geográficos que delimitan áreas dentro de un mercado en particular.
- Propiedad Horizontal - Es una entidad jurídica que hace referencia al conjunto de normas que tienen como objetivo la regulación y organización de inmuebles, como resultado de la segregación de un edificio o terreno en común.
- Terraza - Cubierta plana transitable en el edificio, generalmente se les da uso como cafetería o espacios de descanso para los trabajadores.
- Vacancia - Deducción de los ingresos brutos potenciales (PGI) que se realiza para reflejar las reducciones de ingresos debido a vacancias, rotación de inquilinos y falta de pago de la renta; también se denomina pérdida de vacantes y crédito o pérdida de vacantes y contingencia. A menudo, la vacante y la pérdida de recaudación se expresan como un porcentaje del ingreso bruto potencial y deben reflejar el mercado competitivo. Su tratamiento puede variar según el interés que se evalúe, tipo de propiedad, método de capitalización, etc.



Referencias

- Appraisal Institute
- Banco de la Republica, Colombia
- Fondo Monetario Internacional
- Reserva Federal
- OCDE
- Libro The Valuation of Office Properties - A contemporary perspective, Barrett A. Slade

Agradecimientos

- Cristina Garcia, Colombia, Manager Director
- Felipe Moreno, Valuation Director
- Franedward Moreno, Colombia, Subdirector
- Angie Torres, Colombia, Team Leader
- Maria Paula Moreno, Colombia, Valuation Specialist

For Further Contact:

Colombia

Calle 81 # 11-55, Edificio Ochenta 81 Torre Norte, Piso 6, Oficina 601, Bogotá, DC

Peru

Calle Mayor Armando Blondet 217, Of. 901 San Isidro, Lima

Mexico

Av. Paseo de la Reforma 300, Oficina 1710, Del. Cuauhtémoc, C.P. 06600, Ciudad de México, CDMX

Central America

San Rafael de Escazú, Costado Norte de Distrito 4 - Amara CC, Oficina 408, 10203, Costa Rica

Descripción del Terreno

La siguiente sección describe el terreno de la propiedad analizada en este reporte.

Resumen de Terreno

Matricula o Partida	Área Útil del Terreno (M2)	Normatividad Urbanística	Acceso	Visibilidad de Sitio	Topografia	Forma	Comentarios de Terreno
50C-78821, 50C-252057, 50C-1183732, 50C-1207636, 50C-445071	1,784.99	Oficina	Muy bueno	Muy buena	plana	rectangular	La propiedad ubicada en Carrera 15 (# 82-81/87/99) y (#83-11/27), en el barrio Antiguo Country de Chapinero, Bogotá, se destaca por su excelente ubicación y visibilidad. Con un área de terreno utilizable de 1.784,99 M2, este predio ofrece un acceso y una iluminación óptima en todos sus frentes. La topografía plana del terreno y su forma rectangular maximizan el potencial de uso. Adicionalmente, las condiciones del suelo son típicas de la región y apropiadas para el soporte de construcciones existentes.
Totales	**1,784.99**						

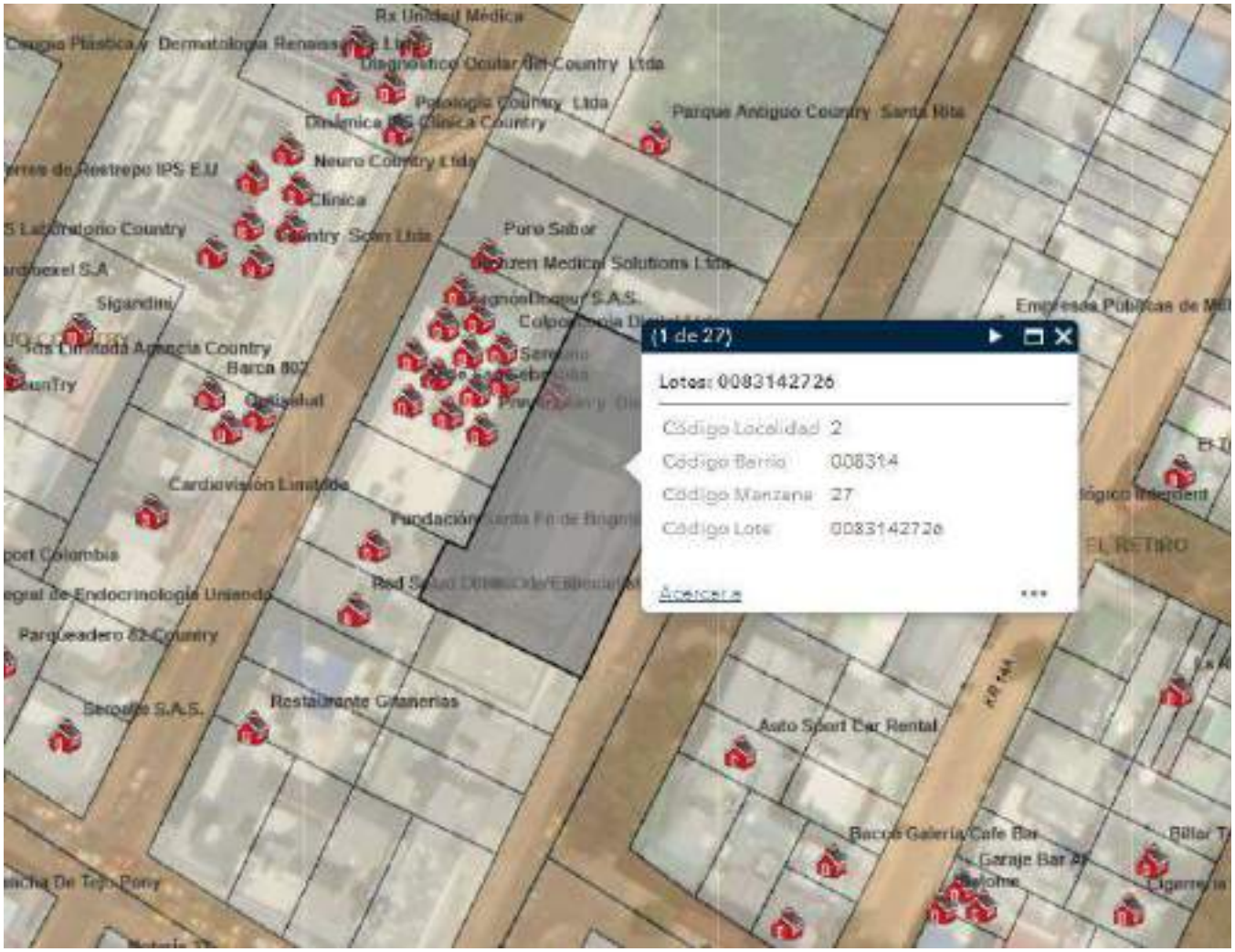
Notas: Revisamos todos los documentos legales suministrados y fuentes de información pública. Basado en nuestra revisión, seleccionamos la información del Certificado de Tradición.

Resumen

Ubicación:	El terreno se encuentra ubicado sobre la Carrera 15 (# 82-81/87/99) y (#83-11/27) en la localidad de chapinero en el barrio Antiguo Country de la ciudad de Bogotá.
Uso Actual de la Propiedad:	Edificio de Oficinas
Área de Terreno Total M2:	Total Bruta: 0.18 Ha ; 1,784.99 M2
Propiedad Horizontal:	Edificio Alianza PH
% de Propiedad Horizontal	% de Área: 92.527%
Forma:	El terreno tiene una forma rectangular
Frente/Acceso:	La propiedad tiene un acceso Muy bueno con un frente de: • Carrera 15: 60.00 metros El terreno tiene una profundidad promedio de 30 metros. La propiedad no es un lote esquinero
Visibilidad:	La visibilidad de la propiedad se considera: Muy buena
Topografía:	La propiedad es generalmente plana
Condiciones de Suelo:	Las condiciones de suelo observado en la propiedad parecen típicas de la región y adecuadas para soportar desarrollo
Servicios:	Energía: Servicio público de energía (Enel) Alcantarillado: Alcantarillado público (Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá - E.S.P.)

	Acueducto: Servicio público (Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá - E.S.P.) Gas Natural: Gas privado (Empresa Vanti) Servicios Subterráneos: Todos los servicios públicos están subterráneos Adecuación: Todos Disponibles
Urbanismo:	Iluminación: La propiedad tiene iluminación en todos sus frentes Andenes: La propiedad cuenta con andenes alrededor Bordes y Drenaje: La propiedad cuenta con sumideros y drenaje típicos de la región Paisajismo: La propiedad tiene paisajismo típico
Zona de Inundación:	La propiedad no se encuentra ubicada en zona de inundación
Humedales:	No observamos humedales durante la visita de inspección
Condiciones Ambientales:	No hay condiciones ambientales que afecta el sujeto. Por favor dirigirse a las Condiciones y Supuestos Limitantes
Gravámenes / Servidumbres:	No había ninguna servidumbre o afectación negativa en la propiedad, revisa las Condiciones y Supuestos Limitantes en este reporte
Comentarios del Terreno:	La propiedad ubicada en Carrera 15 (# 82-81/87/99) y (#83-11/27), en el barrio Antiguo Country de Chapinero, Bogotá, se destaca por su excelente ubicación y visibilidad. Con un área de terreno utilizable de 1.784,99 M2, este predio ofrece un acceso y una iluminación óptima en todos sus frentes. La topografía plana del terreno y su forma rectangular maximizan el potencial de uso. Adicionalmente, las condiciones del suelo son típicas de la región y apropiadas para el soporte de construcciones existentes.

Mapa Catastral



Fuente: Geoportal Sinupot de Bogotá.

Descripción de las Construcciones

Descripción de las Construcciones

Desarrollo/Nombre de Propiedad:	Torre Alianza
Tipo de Propiedad:	Edificio de Oficinas
Subtipo de Propiedad:	Altura Medio
Descripción General:	La propiedad analizada consiste en una torre ubicada en la Carrera 15 (#82-81/87/99 y #83-11/27), en la localidad de Chapinero, barrio Antiguo Country.El proyecto Build to Suit tuvo como objetivo la construcción de la nueva sede para Alianza Fiduciaria y Alianza Valores en Bogotá. La torre se compone de 8 pisos de oficinas, con comercio en el primer piso, y tiene un área construida total de 12,381 M2. Fue construida por Skema Promotora y Cure MGDG, y se inauguró en diciembre de 2017.

Resumen de Edificaciones

Nombre de Edificio	% de Propiedad Horizontal	Área Construida Bruta (M2)	Área Rentable (M2)	Área Privada (M2)	Comentarios de Descripción de Edificio
Torre Alianza	92.53%	5,966.05	7,360.70	5,459.32	El Edificio Torre Alianza, considerado un inmueble de Clase A, destaca por su excelente calidad de construcción y por su diseño vanguardista con una vida útil económica remanente de 93 años. Este moderno edificio cuenta con una cobertura de techo plano y paredes robustas de drywall y bloque de concreto estucado y pintado, ofreciendo una estructura sólida y estética. Si bien no dispone de calefacción, el edificio está equipado con aire acondicionado central, aunque no se halla instalado en todos los pisos. La seguridad es prioritaria, evidenciada por su sistema de rociadores contra incendios. Además, facilita la movilidad entre sus niveles mediante tres ascensores de la marca Sigma, que operan desde el tercer sótano hasta el octavo piso, asegurando un acceso eficiente y cómodo para todos sus ocupantes.
Totales	**92.527%**	**5,966.05**	**7,360.70**	**5,459.32**	

Nota: Las áreas construidas y privadas fueron tomadas de los certificados de tradición y libertad. Las áreas rentables fueron tomadas de la información financiera suministrada por el cliente, estas áreas incluyen áreas privadas, mezanines, cubierta y áeras comunes de uso exclusivo.

Cuadro de Areas

Nivel	Matricula Inmobiliaria	Área Rentable (m2)	Área Construida (m2)	Área Privada (m2)	Coeficiente
Local 102 y Mezznine	050C-02010635	881.76	457.74	423.27	4.38%
Oficina 201	050C-02010644	168.02	119.85	101.51	1.86%
Oficina 301	050C-02010645	1,032.85	396.44	367.98	6.45%
Oficina 302	050C-02010646		590.33	555.03	9.67%
Oficina 401	050C-02010647	1,032.85	396.44	367.98	6.45%
Oficina 402	050C-02010648		590.33	555.03	9.67%
Oficina 501	050C-02010649	1,005.43	330.90	305.3	5.36%
Oficina 502	050C-02010650		522.83	441.32	7.71%
Oficina 601	050C-02010651	843.72	330.90	305.3	5.36%
Oficina 602	050C-02010652		522.83	492.34	8.59%
Oficina 701	050C-02010653	843.72	330.90	305.3	5.36%
Oficina 702	050C-02010654		522.83	492.34	8.590%
Oficina 801	050C-02010655	836.79	330.90	305.3	5.36%
Oficina 802	050C-02010656		522.83	441.32	7.71%
Cubierta		715.00			
Totales		**7,360.14**	**5,966.05**	**5,459.32**	**92.53%**

Nota: Las áreas construidas y privadas fueron tomadas de los certificados de tradición y libertad. Las áreas rentables fueron tomadas de la información financiera suministrada por el cliente, estas áreas incluyen áreas privadas, mezanines, cubierta y áeras comunes de uso exclusivo.

General - Resumen

Identificación del Edificio:	Torre Alianza
Descripción del Edificio:	Edificio de concreto reforzado de ocho pisos, actualmente se encuentran en buenas condiciones y está adecuado para el uso de oficinas
Clase de Edificio:	A
Construcción:	Estructura de concreto soportado por vigas y columnas
Calidad de Construcción:	La calidad de la construcción es considerada: Excelente
Año Construido:	2017
Edad Actual:	7 años
Edad Efectiva:	7 años
Vida Total:	100 años

Vida Útil Remanente:	93 años
Condición o Estado de Conservación:	La condición de la propiedad es considerada excelente
Diseño:	El diseño de la propiedad es considerado muy bueno
Áreas, Ratios y Números:	Número de Pisos: 8.00 más cubierta Área Bruta Construida: 5,966.05 M2 Área Rentable: 7,360.70 M2 Índice de Eficiencia del Edificio: 91.51%

Base, Estructura y Exterior - Resumen

Base:	Base de concreto, Pilotes en concreto armado
Sótanos/Subniveles:	3 subniveles
Uso del Sótano:	Parqueadero
Estructura:	Estructura de concreto pesado, soportado por sistema aporticado, con losa aligerada con casetón.
Área de Placa del Piso:	822.42 metros cuadrados
Exterior:	El sistema de fachada incluye cerramientos, paredes y columnas exteriores revestidos con losa de granito pulido. Los cerramientos son de vidrio laminado con estructura de aluminio de color negro
Ventanas:	Vidrio con estructura de aluminio
Techo/Cubierto:	Plano /Manto impermeabilizante

Interior - Resumen

Distribución del Interior:	La distribución del plano cumple con las normas establecidas con capacidad suficiente para las personas que hacen uso de la propiedad
Cubierto de Piso:	Porcelanato
Muros:	Muros en drywall y en bloque de concreto estucado y pintado
Techos, Altura Máxima, y Altura Libre de Techo:	Cielo raso, en algunas zonas de la edificación presentan techo falso en Sonocord o en madera. / 2.40 metros / 2.40 metros
Iluminación:	La iluminación se distribuye de acuerdo con las distintas zonas de la propiedad. En la zona de oficinas, se utilizan luminarias fluorescentes de 60 x 60. Las zonas comunes están equipadas con balas halógenas y balas ahorradoras tipo LED. En los puntos fijos de emergencia, se encuentran luminarias de emergencia y luminarias tipo tándem. Los cuartos técnicos y los parqueaderos están equipados con luminarias fluorescentes abiertas y herméticas. Además, la propiedad cuenta con sensores de movimiento para la iluminación de los espacios
Baños:	La propiedad cuenta con batería de baños en cada uno de los pisos.

Sistemas Mecánicos - Resumen

Calefacción:	La propiedad no cuenta con calefacción
Aire Acondicionado:	La propiedad cuenta con aire acondicionado central, pero no se encuentra instalado en los pisos vacantes
Electricidad:	La propiedad cuenta con capacidad suficiente para suplir la necesidad de cada uno de los inquilinos
Tubería:	Se considera que la condición de las tuberías es excelente
Sistema Contraincendios:	La propiedad cuenta con gabinetes
Ascensores/Escaleras Mecánicas:	La propiedad cuenta con 3 ascensores que van desde el sótano 3 hasta el piso 8, marca Sigma. / La propiedad no cuenta con escaleras mecánicas, pero cuenta con escaleras de punto fijo
Seguridad:	La propiedad cuenta con circuito cerrado de televisión , torniquetes de acceso y seguridad presencial

Comentarios, Resumen:	El Edificio Torre Alianza, considerado un inmueble de Clase A, destaca por su excelente calidad de construcción y por su diseño vanguardista con una vida útil económica remanente de 93 años. Este moderno edificio cuenta con una cobertura de techo plano y paredes robustas de drywall y bloque de concreto estucado y pintado, ofreciendo una estructura sólida y estética. Si bien no dispone de calefacción, el edificio está equipado con aire acondicionado central, aunque no se halla instalado en todos los pisos. La seguridad es prioritaria, evidenciada por su sistema de rociadores contra incendios. Además, facilita la movilidad entre sus niveles mediante tres ascensores de la marca Sigma, que operan desde el tercer sótano hasta el octavo piso, asegurando un acceso eficiente y cómodo para todos sus ocupantes.

Parqueaderos o Estacionamientos

Tipo de Parqueaderos y Número de Espacios:	Tipo: Garaje de parqueaderos Espacios: 208 Condición: muy bueno
Índice de Parqueaderos: (Área Rentable / # de Espacios)	1 estacionamiento por cada 26.25 metros. Este índice de parqueaderos es considerado suficiente para inquilinos corporativos

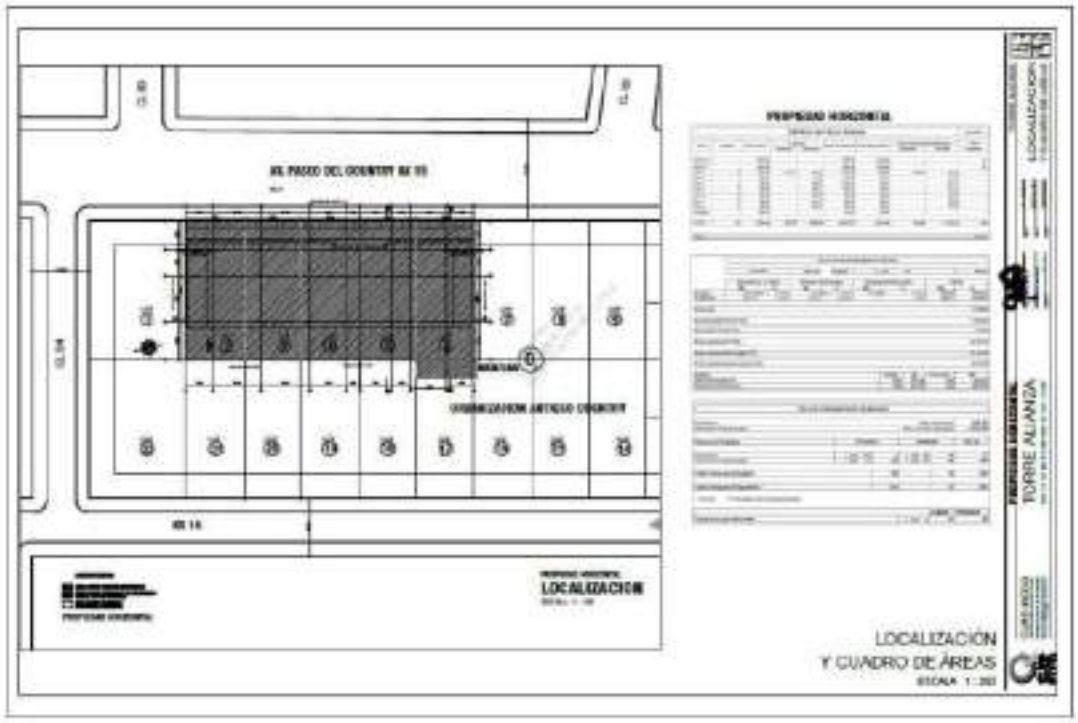
Análisis de Propiedad

Diseño y Funcionalidad:	La construcción combina vidrio con elementos de concreto y carpintería metálica, siguiendo una composición ortogonal. Es un edificio funcional con un punto fijo central
Mantenimiento Pendiente:	No observamos ningún mantenimiento de corto o mediano plazo que requiere atención
Mejoras Significativas:	La propiedad no tiene mejoras importantes planeadas
Inmuebles y Equipamiento:	Según el alcance de esta asignación, no valuamos ningún mobiliario o equipamiento adicional que no corresponde al funcionamiento normal de la propiedad
Comentarios:	La propiedad se encuentra en muy buenas condiciones para el desarrollo de la actividad del inquilino, la torre cuenta con espacios adecuados para el desarrollo de las actividades diarias, cabe resaltar que su ubicación es excelente.

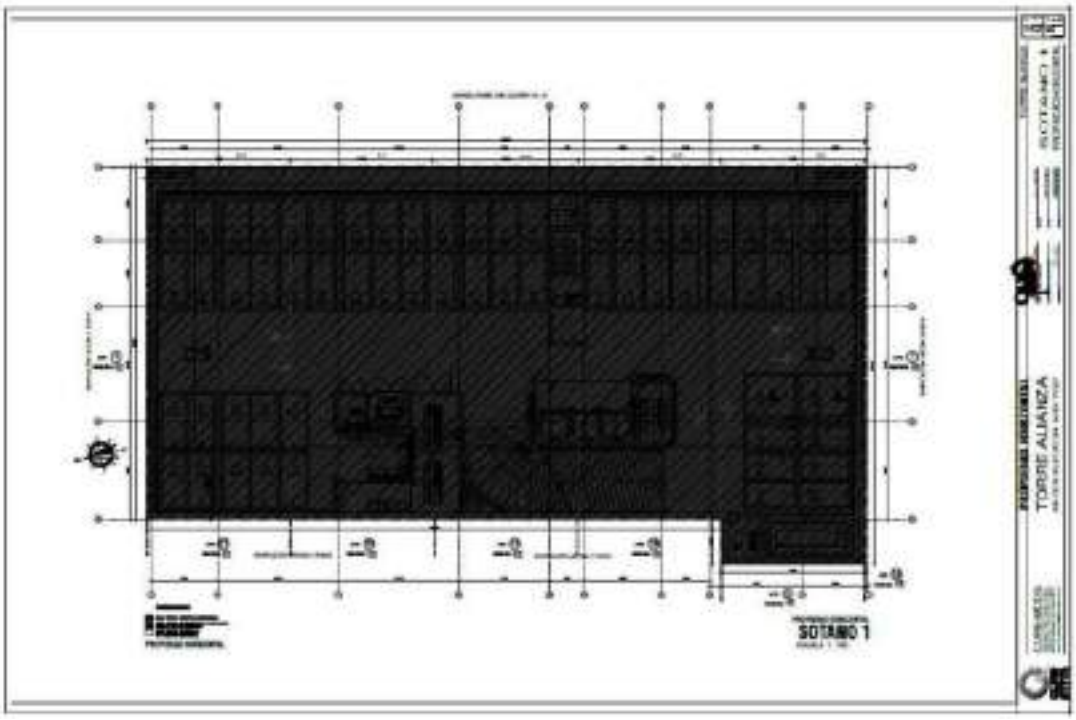
Sustancias Peligrosas

Por favor, consulte las condiciones limitantes y sección de supuestos de este informe en la página 113.

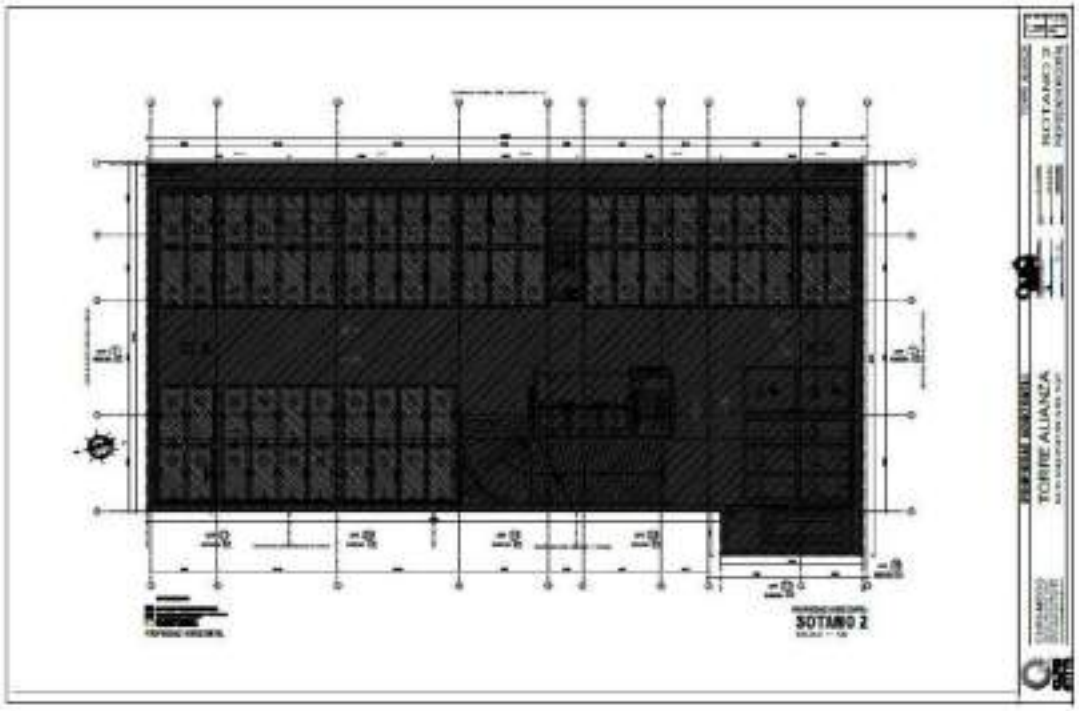
Planos de Construcción



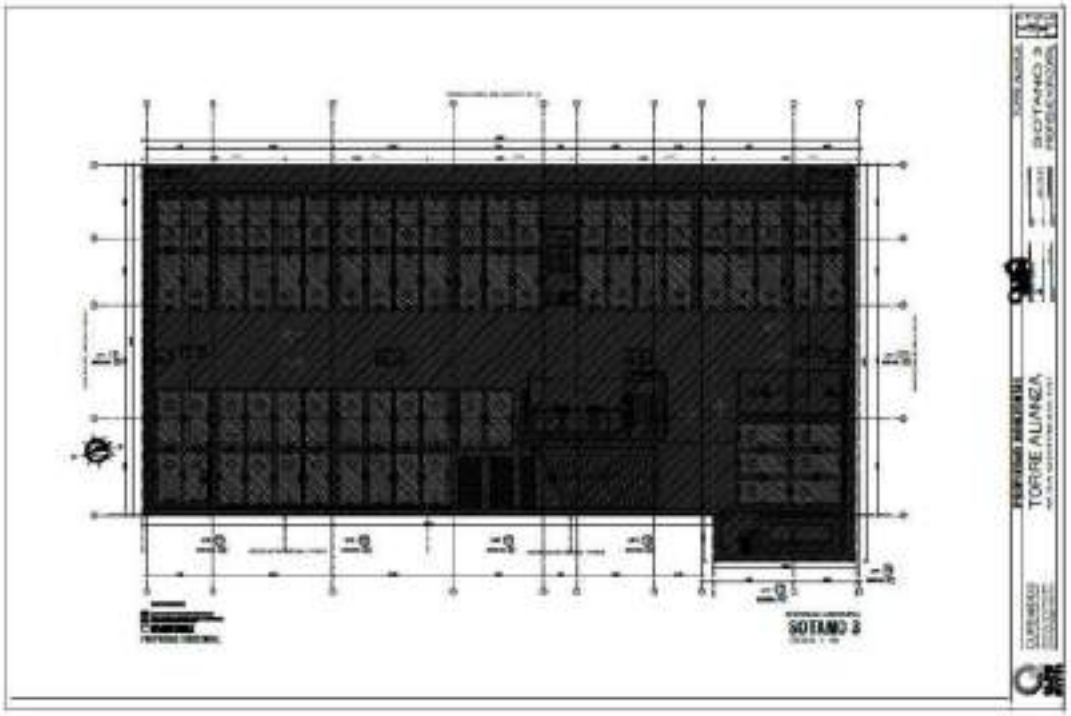
Plano 1- Localización



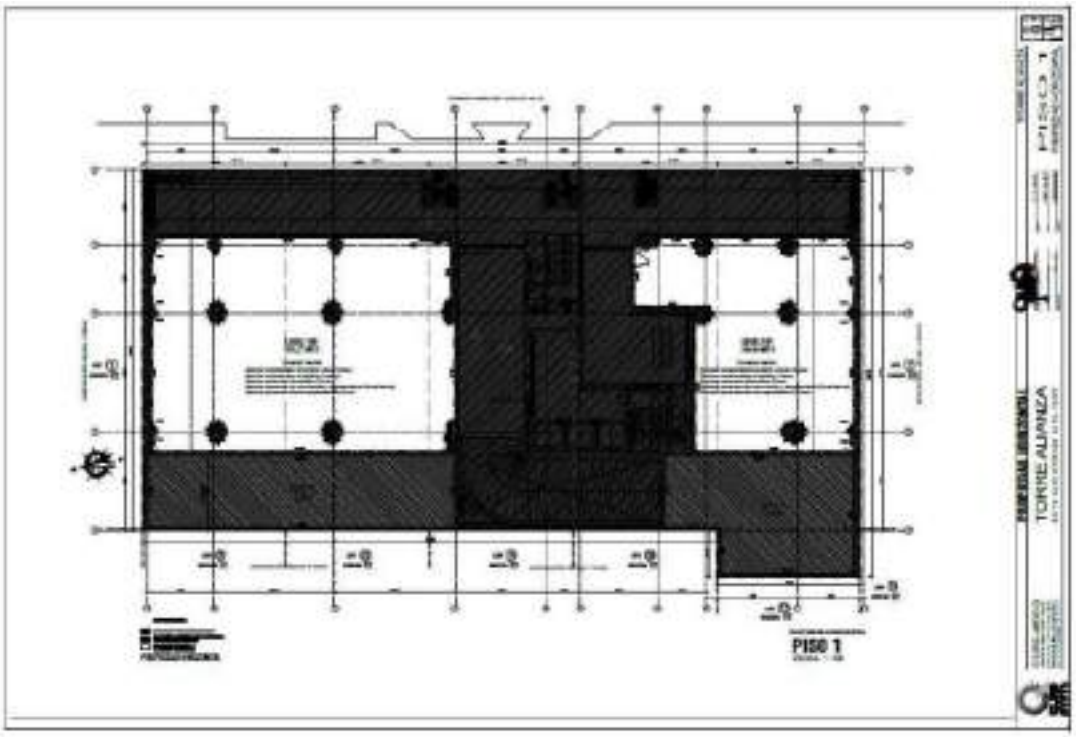
Plano 2- Sótano 1



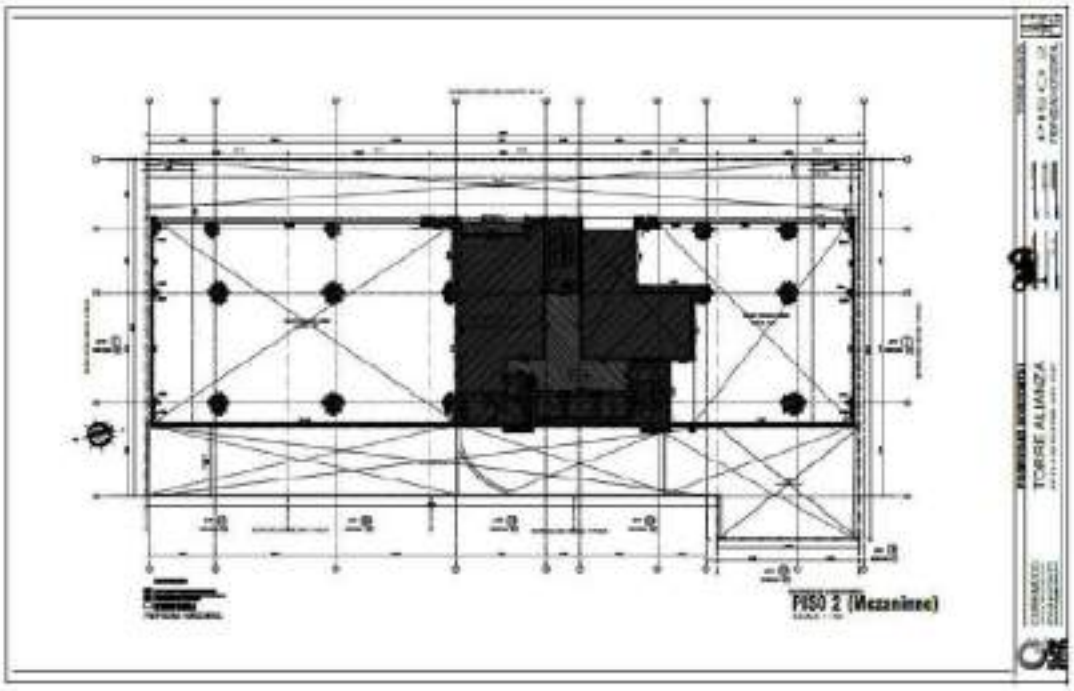
Plano 1- Sótano 2



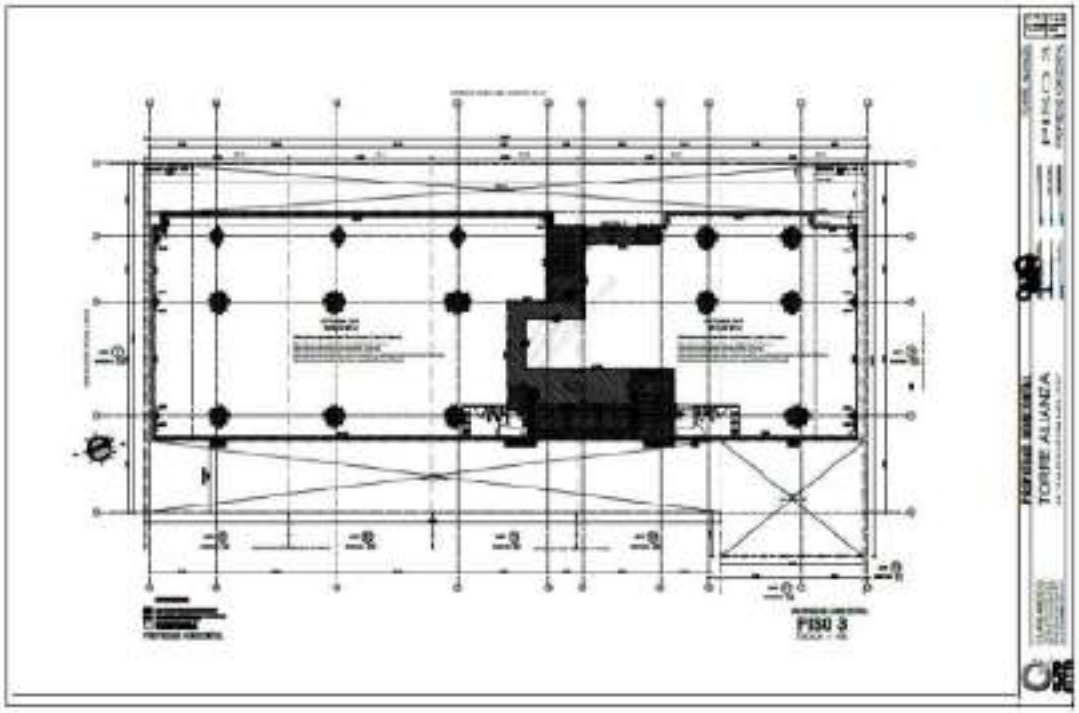
Plano 2- Sótano 3



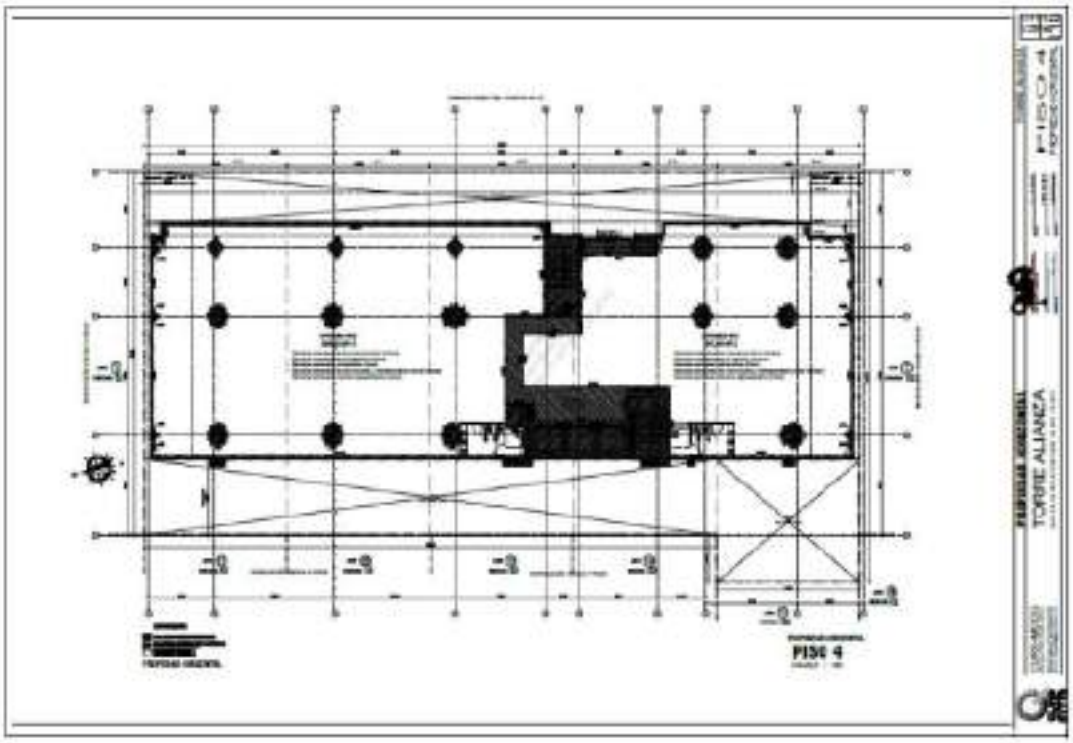
Plano 3- Piso 1



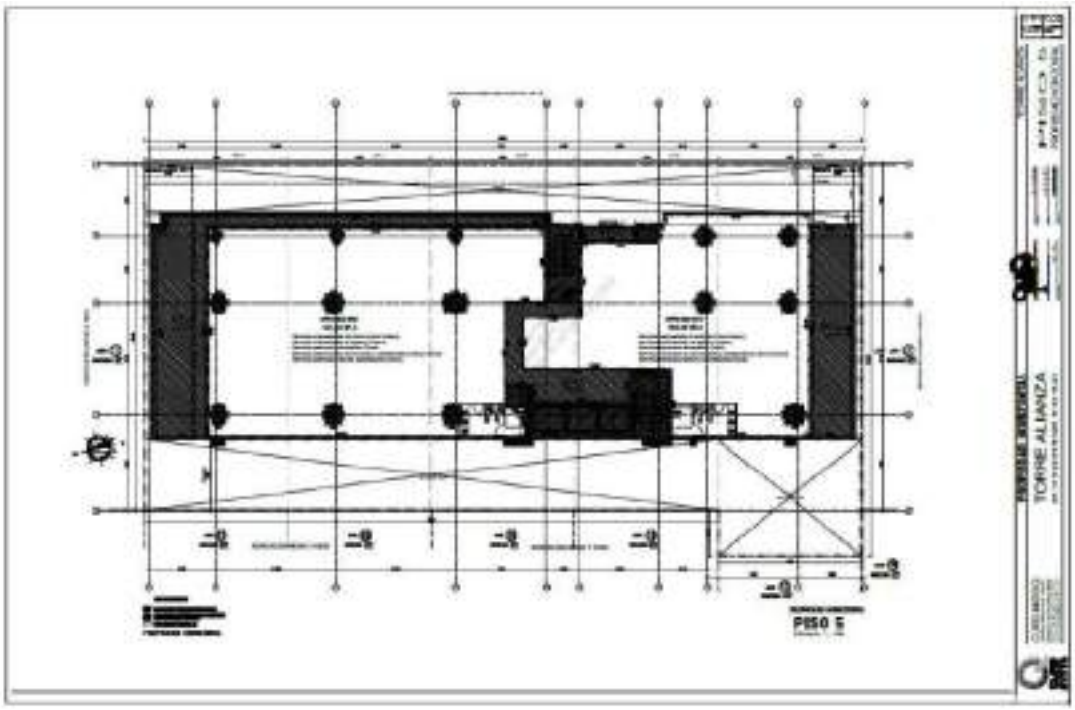
Plano 4- Piso 2 (Mezanine)



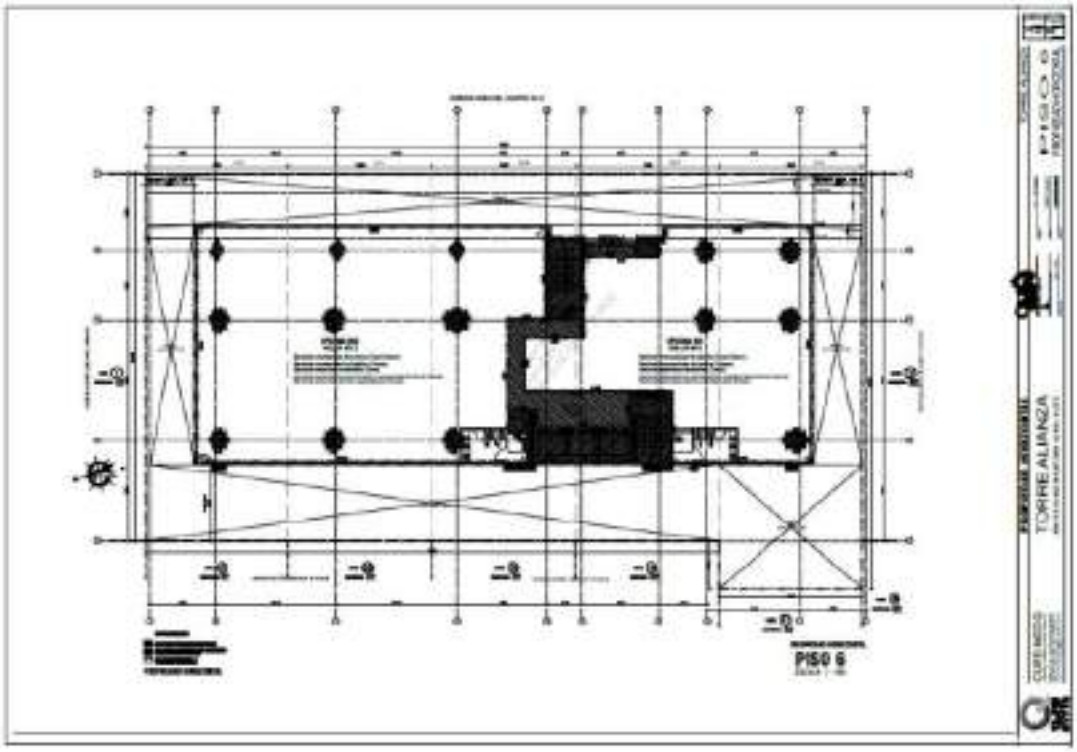
Plano 5- Piso 3



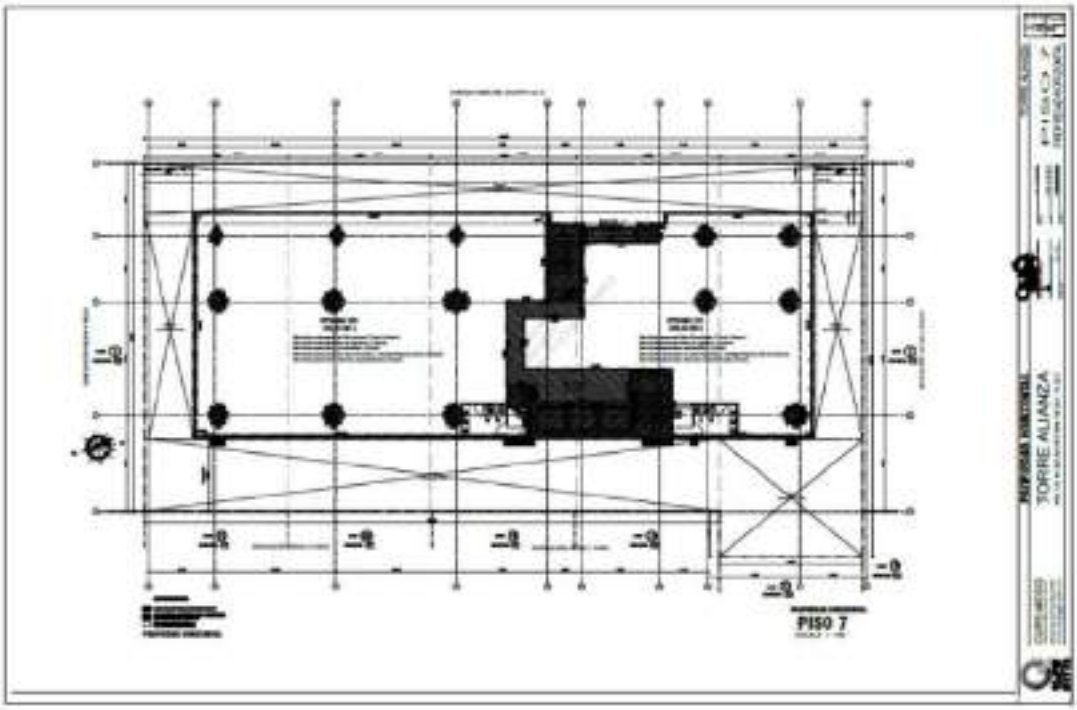
Plano 6- Piso 4



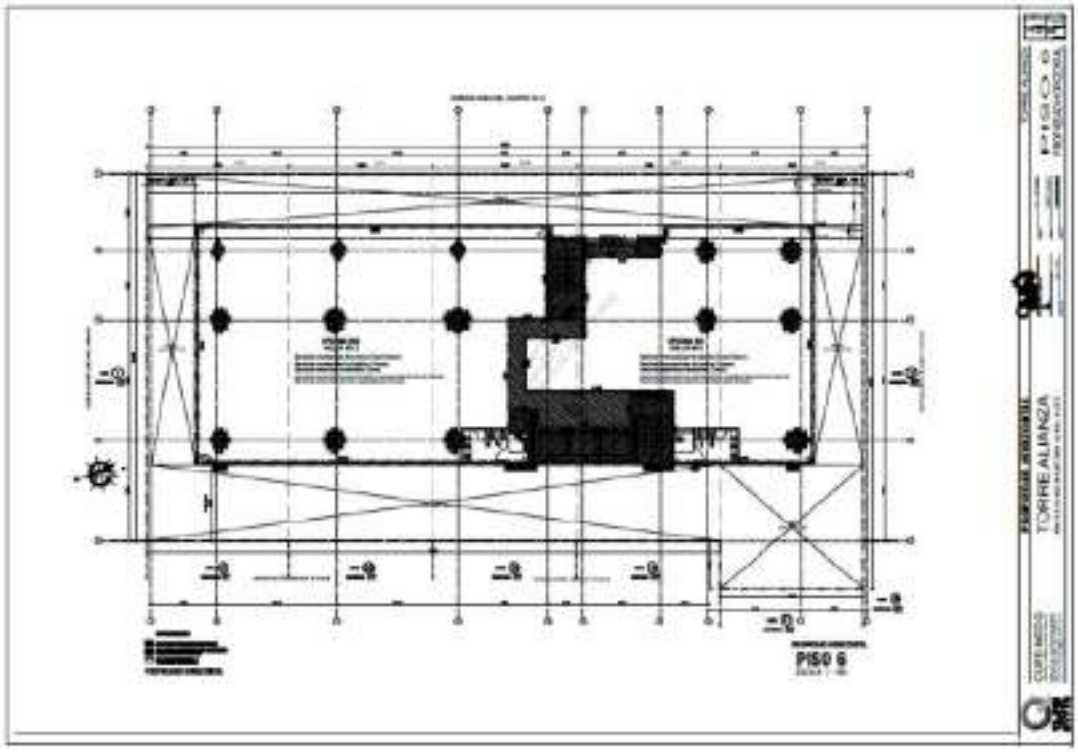
Plano 7- Piso 5



Plano 8- Piso 6



Plano 9- Piso 7



Plano 10-Piso 8

Valores Catastrales e Impuestos

Los valores catastrales e impuestos de la propiedad representan la información más reciente disponible.

Autoridad de Impuestos Alcaldía Mayor de Bogotá, Secretaría de Hacienda

Año Gravable 2024

Valores Catastrales e Impuestos Prediales

Matricula o Código Catastral	Año Catastral	Valor Catastral	Tasa de Impuestos de Mil	Impuestos Prediales	Descuento por Pronto Pago	Impuestos Prediales Efectivos
8 pisos de oficinas	2024	$35,457,994,000	13.94	$494,326,000	$68,866,000	$425,460,000
Local comercial	2024	$3,563,386,000	9.50	$33,852,000	$3,724,000	$30,128,000
Totals		**$39,021,380,000**		**$528,178,000**	**$72,590,000**	**$455,588,000**

Notas: La tabla presenta los valores catastrales e impuestos prediales asociados con cada matricula como presentado en los recibos de pago predial suministrado por el cliente. Vea sección de Valores Catastrales e Impuestos para mayor información acerca de los impuestos utilizados en este análisis.

Impuestos Prediales

Matricula Inmobiliaria	Chip	Tipo de inmueble	Valor catastral	Impuesto predial	Descuento por pronto pago	Descuento adicional	Impuesto efectivo
050C-02010635	AAA0260JDDM	Local 102	$3,563,386,000	$33,852,000	$3,385,000	$339,000	$30,128,000
050C-02010644	AAA0260JDEA	Oficina 201	$710,240,000	$11,364,000	$1,420,000	$110,000	$9,834,000
050C-02010645	AAA0260JDFT	Oficina 301	$2,587,776,000	$41,404,000	$5,608,000	$398,000	$35,398,000
050C-02010646	AAA0260JDHY	Oficina 302	$3,918,222,000	$62,692,000	$8,946,000	$597,000	$53,149,000
050C-02010647	AAA0260JDJH	Oficina 401	$2,587,776,000	$41,404,000	$5,608,000	$398,000	$35,398,000
050C-02010648	AAA0260JDKL	Oficina 402	$3,918,222,000	$62,692,000	$8,946,000	$597,000	$53,149,000
050C-02010649	AAA0260JDLW	Oficina 501	$2,144,256,000	$34,308,000	$4,563,000	$331,000	$29,414,000
050C-02010650	AAA0260JDMS	Oficina 502	$3,108,196,000	$49,731,000	$6,880,000	$476,000	$42,375,000
050C-02010651	AAA0260JDNN	Oficina 601	$2,144,256,000	$20,370,000	$2,037,000	$204,000	$18,129,000
050C-02010652	AAA0260JDOE	Oficina 602	$3,471,171,000	$32,976,000	$3,298,000	$330,000	$29,348,000
050C-02010653	AAA0260JDPP	Oficina 701	$2,144,256,000	$20,370,000	$2,037,000	$204,000	$18,129,000
050C-02010654	AAA0260JDRU	Oficina 702	$3,471,171,000	$32,976,000	$3,298,000	$330,000	$29,348,000
050C-02010655	AAA0260JDSK	Oficina 801	$2,144,256,000	$34,308,000	$4,563,000	$331,000	$29,414,000
050C-02010656	AAA0260JDTO	Oficina 802	$3,108,196,000	$49,731,000	$6,880,000	$476,000	$42,375,000
Totales			**$39,021,380,000**	**$528,178,000**	**$67,469,000**	**$5,121,000**	**$455,588,000**

Análisis de Valores Catastrales y Valor Implicado de Mercado

El objetivo de la siguiente tabla es presentar los valores catastrales, estimar la tasa de igualación (la relación entre valores catastrales y el valor de mercado), y mostrar los valores implicados del mercado. Esto es solo para dar más información al cliente y no necesariamente representa valores de mercado.

Análisis de Valores Catastrales y Predial

Matricula o Código Catastral	Año Catastral	Valor Catastral	Tasa de Igualación	Valor Implicado
8 pisos de oficinas	2024	$35,457,994,000	80.00%	$44,322,492,500
Local Comercial	2024	$3,563,386,000	80.00%	$4,454,232,500
Totals		**$39,021,380,000**		**$48,776,725,000**

Notas: Se aplicó una tasa de igualación para hallar el valor implicado.

Comentarios

Los impuestos prediales presentados fueron suministrados por el cliente y corresponden al año gravable 2024.

Normatividad Urbanística

A continuación, presentamos una descripción general de la normatividad urbanística, las limitaciones y restricciones que tiene la propiedad. Asumimos que la propiedad se ajusta a todas las limitaciones y restricciones de la normatividad urbanística vigente.

Resumen de Normatividad Urbanística

Item	Torre Alianza
Autoridad de Normatividad	Secretaría Distrital Planeación de Bogotá
Instrumento de Norma	Decreto 190 de 2004 Alcaldía Mayor de Bogotá, D.C.
Clasificación Urbanística	Comercio y servicios
Uso de Suelo	Comercio y servicios
Tratamiento y Modalidad	Tratamiento de renovación urbana con modalidad de reactivación
Uso Actual Conforme Legalmente	La propiedad tiene uso conformado y legal.
Cambio de Normatividad Solicitado	No Aplica
Índice de Ocupación	0.58
Altura del Edificio	8 Pisos
Comentarios sobre la Normatividad Urbanística	Según el decreto 190 de 2004, la clasificación de zonificación apunta a Comercio y Servicios, dentro de un marco de renovación urbana con la modalidad de reactivación. El edificio cuenta con locales comerciales en el primer piso y espacios para oficinas en los pisos superiores, conformando un total de ocho plantas. La propiedad cumple con las normativas legales determinadas en el Decreto 190 de 2004.

Nota: Informacion según la Secretaría Distrital de Planeación de Bogotá

Análisis de Mayor y Mejor Uso

El mayor y mejor uso de una propiedad con mejoras, es definido como el uso más razonable y probablemente el uso que soportara el valor más alto. El mayor y mejor uso, debe ser: legalmente permitido, físicamente posible, financieramente factible y el máximo productivo. Este concepto se basa en la teoría tradicional de valoración que refleja las actitudes de los compradores y vendedores típicos, que reconocen que este valor es predicho por los beneficios en el futuro. Esta teoría se basa en el supuesto de la maximización de la riqueza del propietario, considerando las metas de la comunidad o sociedad. Un uso que no satisface las necesidades del público no cumplirá con los requisitos de mayor y mejor uso.

De acuerdo con la teoría de valoración, este análisis debe empezar por estudiar la propiedad como si estuviera vacante, sin considerar ninguna de las mejoras existentes. Siguiendo con esta sección, el análisis de las mejoras existentes será considerado.

- **Legalmente Permitido:** ¿Qué usos están permitidos por la normatividad urbanística y otras restricciones legales?
- **Físicamente Posible:** ¿Qué uso es posible con las limitaciones físicas del terreno?
- **Financieramente Factible:** ¿Qué uso, permitido y posible, producirá una utilidad positiva para el propietario?
- **Más Productivo:** De los usos factibles, ¿cuál uso producirá la mayor utilidad neta, (es decir, el mayor valor presente neto)?

Mayor y Mejor Uso del Terreno

El mayor y mejor uso del terreno como baldío es: Desarrollo de un edificio de oficinas.

Mayor y Mejor Uso Como Mejorado

El mayor y mejor uso del sujeto como mejorado es: Uso continuo de oficinas .

Metodología de Valuación

Los enfoques básicos[8] que se pueden utilizar para llegar a una estimación del valor de mercado son: El Enfoque de Costos, El Enfoque Comparativo y El Enfoque de Ingresos. Adicionalmente, hay dos enfoques que se pueden utilizar para la valoración de terrenos o subdivisiones. A continuación, explicamos los enfoques aplicables.

Enfoque de Costos

El Enfoque de Costos es resumido como:

Costo Nuevo
- Depreciación
+ Valor del Terreno
= Valor

Enfoque Comparativo

El Enfoque Comparativo, como su nombre lo indica, compara ventas de propiedades similares a la propiedad analizada. Cada comparable se ajusta de acuerdo con sus características. Los valores derivados de las ventas ajustadas establecen un rango de valor para la propiedad analizada. Mediante un proceso de correlación y análisis, se halla el valor final.

Enfoque de Ingresos

El enfoque de Ingresos convierte los futuros flujos de ingresos anticipados a una estimación de valor presente, por medio de un proceso de capitalización o descuento.

Enfoque Técnica Residual

La Técnica Residual es un método que permite evaluar el potencial de la propiedad en términos de lo que está legalmente permitido, lo que es físicamente posible y el máximo potencial económico. Se evalúan los ingresos potenciales, se descuentan los costos de desarrollo y la utilidad del constructor para estimar el valor residual del terreno.

Enfoque de Ventas de Unidades (Desarrollo o Subdivisión)

En este enfoque el valor por cada unidad es estimado usando el Enfoque Comparativo. Un flujo de caja descontado es modelado para simular las ventas, los costos de desarrollo y la utilidad empresarial durante el horizonte de inversión, descontando los valores netos al valor presente.

Conciliación Final

El proceso de valuación concluye con una Conciliación Final de los valores de los enfoques aplicados para llegar a solo una conclusión de valor. Cada propiedad requiere un análisis distinto, por lo que los enfoques utilizados pueden cambiar dependiendo del tipo de propiedad[9].

Análisis Aplicado

Un Enfoque Comparativo fue considerado y fue desarrollado porque hay suficiente información para adelantar esta estimación y el enfoque refleja el comportamiento del mercado para este tipo de propiedad.

---

[8] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 105 enfoques y métodos de valoración, Página 33 párrafo 10 sección 10.1 y 10.2

[9] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 105 enfoques y métodos de valoración, Página 33 párrafo 10 sección 10.4.

Un Enfoque de Ingresos fue considerado y fue desarrollado porque la propiedad genera ingresos y hay información adecuada para desarrollar una estimación con este enfoque.

Enfoque Comparativo de Ventas

El enfoque comparativo[10] de ventas se basa en que un comprador no pagaría más por una propiedad que otra propiedad que está en las mismas condiciones, misma calidad, utilidad y beneficios percibidos, se basan en los principios de oferta y demanda. A continuación, explicamos cómo aplicamos el proceso del enfoque comparativo de ventas.

- El mercado en que la propiedad analizada compite es investigado, las ventas comparables, los contratos de venta y las ofertas actuales.
- Los datos más relevantes se analizan y la calidad de la transacción es determinada.
- El más significativo valor de la propiedad es determinado.
- Cada comparable de venta es analizado y si es necesario se ajustará equivalentemente con la propiedad analizada.
- El indicador del valor de cada comparable de venta es analizado y los datos recopilados serán la indicación del valor a través del enfoque comparativo de ventas.

Comparables

Nosotros hemos encontrado **5** comparables para este análisis; los encontraremos en las siguientes páginas, seguido por el mapa de ubicación de cada uno y la tabla de análisis. Todas las ventas han sido recopiladas a través de diferentes fuentes, inspeccionadas verificadas.

Comp	Ciudad	Condición	Precio	Área Rentable	Acceso	Enlace	Comentarios
	Tipo de Transacción	Nombre Edificio	Fecha	Precio/Area	Visibilidad		
1	Bogotá DC	Muy Bueno	$43,443,609,400	4,014.00	Muy Bueno	https://www.metrocuadrado.com/inmueble/venta-edificio-de-oficinas-bogota-la-porciuncula/15243-M4929182?src_flow=busqueda-por-mapa&src_url=%2Fmapa%2Fedificio-oficinas%2Fventa%2Fbogota&src_env=pro	Edificio de oficinas sobre la calle 72 a pocos pasos de la cra 7 y Cra 9. Edificio de 10 pisos, cuenta con 2 ascensores, tanque de agua, gabinete de incendios, subestación eléctrica y planta eléctrica. En la zona encontrará: restaurantes, centros comerciales, servicios en general y acceso fácil a transporte público.
	Oferta	Edificio en calle 72	8/16/2024	$10,823,022	Muy Bueno		
2	Bogotá DC	Muy Bueno	$10,120,000,000	930.00	Muy Bueno	https://www.ciencuadras.com/inmueble/edificio-en-arriendo-o-venta-en-lago-gaitan-bogota-2917241	El edificio de oficinas cuenta con 19 garajes y 12 espacios de oficinas, actualmente divididos en consultorios, ideal para diversos usos comerciales. Está equipado con ascensor para mayor comodidad y accesibilidad. Además, tiene habilitación para servicios de salud, ofreciendo un valor agregado para clínicas u otros negocios médicos.
	Oferta	Edificio de Oficina Calle 79 Calle 79	8/5/2024	$10,881,720	Muy Bueno		
3	Bogotá	Excelente	$29,000,000,000	3,147.00	Excelente	https://www.fincaraiz.com.co/inmueble/edificio-en-venta/el-lago/bogota/7767430	Edificio de 10 pisos ubicado en el sector financiero de la ciudad de Bogotá. Se encuentra en obra blanca y cuenta con 112 parqueaderos.
	Oferta	Confidencial	8/2/2024	$9,215,126	Excelente		
4	Bogotá	Excelente	$81,041,000,000	6,447.00	Muy Bueno	Confidencial	El sujeto de análisis es un edificio de 11 pisos en el sector del Chico en la localidad de chapinero en la ciudad de Bogotá, cuenta con certificación LEED GOLD, distribuido en 12 pisos, en donde en el primer nivel se localizan 4 locales comerciales y los demás son espacios de oficinas, dadas sus características el inmueble se clasifica como tipo A
	Venta Cerrada	Confidencial	6/30/2023	$12,570,343	Excelente		
5	Bogotá	Muy Bueno	$76,534,049,743	6,579.00	Excelente	Confidencial	La oficina de oficinas está situada en el corazón del Centro Financiero de la ciudad. La zona ofrece excelente acceso al transporte público, con conexiones a través de la Calle 76, Carrera7 El área se distingue por su entorno, rodeado de importantes multinacionales, servicios financieros, hoteles y restaurantes
	Venta Cerrada	Ed. C75 (P2 al P10)	10/21/2022	$11,633,082	Excelente		

[10] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 105 enfoques y métodos de valoración, Página 34, Párrafo 20, Secciones 20.1 a 20.8

Mapa de Comparables



Tabla de Análisis

Las ventas anteriores se han analizado y comparado con la propiedad en cuestión. Hemos considerado los ajustes en las siguientes áreas:

- Derechos de la propiedad vendida
- Financieramente
- Condiciones de la venta
- Tendencia del mercado
- Ubicación
- Características físicas

A continuación, encontraremos la tabla de comparables de venta, mostrando la propiedad analizada, los comparables y los ajustes aplicados.

LOGAN

Tabla de Análisis de Ventas			Comp 1		Comp 2		Comp 3		Comp 4		Comp 5	
Ciudad	Bogotá D.C		Bogotá DC		Bogotá DC		Bogotá		Bogotá		Bogotá	
Departamento	Distrito Capital		DC		DC		DC		DC		DC	
Fecha	8/15/2024		8/16/2024		8/5/2024		8/2/2024		6/30/2023		10/21/2022	
Precio			$43,443,609,400		$10,120,000,000		$29,000,000,000		$81,041,000,000		$76,534,049,743	
Área Rentable	7,360.70		4,014		930		3,147		6,447		6,579	
Precio por Unidad			10,823,022		10,881,720		9,215,126		12,570,343		11,633,082	
Ajustes Transaccionales												
Derechos de Propiedad	Dominio Completo		Dominio Completo	0.00%	Dominio Completo	0.00%	Dominio Completo	0.00%	Dominio de Arrendador	0.00%	Dominio Completo	0.00%
Financiamiento	Convencional		Convencional	0.00%	Convencional	0.00%	Convencional	0.00%	Convencional	0.00%	Convencional	0.00%
Condiciones de Venta	Normal		Normal	0.00%	Normal	0.00%	Normal	0.00%	Normal	0.00%	Normal	0.00%
Tipo de Transacción	Normal		Oferta	-10.00%	Oferta	-10.00%	Oferta	-10.00%	Venta Cerrada	0.00%	Venta Cerrada	0.00%
Precio por Unidad Ajustado			$9,740,719.60		$9,793,548.39		$8,293,612.96		$12,570,342.80		$11,633,082.50	
Tendencias de Mercado hasta	8/15/2024	6.00%	0.00%		0.00%		0.00%		6.80%		11.18%	
Precio por Unidad Ajustado			$9,740,719.60		$9,793,548.39		$8,293,612.96		$13,424,915.16		$12,933,935.28	
Submercado	Andino		Sector financiero		Andino		Andino		Andino		Sector financiero	
Comparación			Inferior		Similar		Similar		Similar		Inferior	
% de Ajuste			10.00%		0.00%		0.00%		0.00%		10.00%	
$ Ajuste			$974,071.96		$0.00		$0.00		$0.00		$1,293,393.53	
Área Rentable	7,360.70		4,014		930		3,147		6,447		6,579	
Comparación			Similar		Más Pequeño		Poco Más Pequeño		Similar		Similar	
% de Ajuste			0.00%		-10.00%		-5.00%		0.00%		0.00%	
$ Ajuste			$0.00		-$979,354.84		-$414,680.65		$0.00		$0.00	
Condición	excelente		Muy Bueno		Muy Bueno		Excelente		Excelente		Muy Bueno	
Comparación			Poco Inferior		Poco Inferior		Similar		Similar		Poco Inferior	
% de Ajuste			2.00%		2.00%		0.00%		0.00%		2.00%	
$ Ajuste			$194,814.39		$195,870.97		$0.00		$0.00		$258,678.71	
Acceso	Muy bueno		Muy Bueno		Muy Bueno		Excelente		Muy Bueno		Excelente	
Comparación			Similar		Similar		Poco Superior		Similar		Poco Superior	
% de Ajuste			0.00%		0.00%		-5.00%		0.00%		-5.00%	
$ Ajuste			$0.00		$0.00		-$414,680.65		$0.00		-$646,696.76	
Visibilidad	Muy buena		Muy Bueno		Muy Bueno		Excelente		Excelente		Excelente	
Comparación			Similar		Similar		Poco Superior		Poco Superior		Poco Superior	
% de Ajuste			0.00%		0.00%		-5.00%		-5.00%		-5.00%	
$ Ajuste			$0.00		$0.00		-$414,680.65		-$671,245.76		-$646,696.76	
Clase del Edificio	A		Clase B		Clase B		Clase B		Clase A		Clase A	
Comparación			Inferior		Inferior		Inferior		Similar		Similar	
% de Ajuste			10.00%		10.00%		10.00%		0.00%		0.00%	
			$974,071.96		$979,354.84		$829,361.30		$0.00		$0.00	
Precio por Unidad Ajustado			$11,883,677.91		$9,989,419.35		$7,878,932.32		$12,753,669.40		$13,192,613.98	
Ajustes Netos			**22.0%**		**2.0%**		**-5.0%**		**-5.0%**		**2.0%**	
Ajustes Brutos			**22.0%**		**22.0%**		**25.0%**		**5.0%**		**22.0%**	

Ajustes de Comparable de Venta

Derechos de la Propiedad

- Todos los comparables tienen derechos de Dominio Completo y ningún ajuste fue necesario.

Financiación

- Todos los comparables tienen métodos de financiación normal, no fueron necesarios ajustes.

Tipo de Transacción

- Ajustamos el precio de ofertas abajo 10% para aproximar el precio de venta después de negociaciones y transacciones pendientes abajo 5%.

Tendencias Económicas

- Según estudios de mercado realizado por Logan Valuation, valorización en los últimos 3 años ha sido entre 3% -7%. Ajustamos los comparables **6.00%** cada año dependiendo cuando lo vendió.

Submercado

- Se clasificó cada ubicación de los comparables, con base a lo atractivo del sector, demografía y niveles de renta.

Área Rentable

- Este ajuste tiene una relación inversa. Menores espacios de alquiler por mayor precio por metro cuadrado y espacios más grandes arrendados por menos valor por metro cuadrado.

Condición

- La condición de cada una de las propiedades fue considerada y ajustada.

Acceso

- Esta toma en cuenta la facilidad de acceder y salir de la propiedad según las vías principales o secundarias, número de carriles.

Visibilidad

- Este considera la calidad de la visibilidad de los comparables y los flujos de tráfico que pasan por la propiedad

Clase del Edificio

- Los edificios se clasifican A, B, C, según las construcciones y las especificaciones técnicas, siendo clase A, la más alta.

Conclusión de Enfoque Comparativo de Ventas

Los valores de los ajustes de las propiedades comparables van desde $7,878,932 a $13,192,614; el promedio es de $11,139,663. para la conclusión de valor se considera:

- Los comparables corresponden a edificios de oficinas ubicados en el submercado de Andino y Sector Financiero. En su mayoría cuentan con áreas comunes, recepción y parqueaderos.
- Se concluye sobre el comparable 4, considerando que es el más similar al sujeto, su ubicación y la perspectiva del sector.

Por lo anterior se concluye un valor final por metro cuadrado de área rentable de $12,750,000.

Rango de Valores y Valor Conciliado

Numero de Comps:	5	Sin Ajustes	Ajustes	% Δ
Min:		$9,215,126	$7,878,932	-14.50%
Max:		$12,570,343	$13,192,614	4.95%
Promedio:		$11,024,659	$11,139,663	1.04%
Mediana:		$10,881,720	$11,883,678	9.21%
Valor Conciliado por Valor Unitario:			$12,750,000	
Área de Sujeto:			7,360.7	
Valor Indicado:			$93,848,925,000	
Valor Final Conciliado:			**$93,849,000,000**	

Se realiza un ajuste por estabilización, considerando el espacio vacante, por un valor de $576,560,000, el cual es descontado del enfoque de Comparativo de Mercado.

Enfoque de Ingresos

El enfoque de ingresos[11] se basa en el valor de los futuros derechos de ingresos. Este tipo de análisis es preparado desde el punto de vista de un inversionista.

Análisis de Capitalización Directa

Los pasos de Capitalización Directa son los siguientes:

- Desarrollar el ingreso bruto, a través del ingreso histórico de la propiedad analizada y el análisis competitivo de mercado
- Estimar y deducir la vacancia y recolección de pérdidas
- Desarrollar y deducir los gastos operativos para derivar los Ingresos Netos Operativos (INO)
- Aplicar la tasa de capitalización directa apropiada (R_o)
- Dividir los ingresos netos operativos por la tasa de capitalización para estimar el valor esto a través del enfoque de Ingresos

Ingresos Brutos Potenciales

Ingresos Actuales

La tabla a continuación resume los ingresos brutos potenciales de la propiedad analizada, como estabilizado.

Resumen de Ingresos

	Avalúo	
Tipo de Espacio	Monto	$/M2
Oficinas	$6,570,891,600	$1,140,000
Local Comercial	$1,605,155,904	$1,820,400
Terraza	$257,400,000	$360,000
Totales	**$8,433,447,504**	**$1,145,740**

Notas: $/M2 y/o $/Unidad son basadas en totales para cada tipo de espacio

Espacio y Tipo de Vacancia

La tabla a continuación detalla los tipos de espacios de la propiedad estudiada y su actual vacancia.

Ocupación

	Unidades	Total de Área	% de Total	Área Rentada	Área Vacante	% Vacante	# Rentadas	# Vacantes	% de # Vacante	% de Vac. por Tipo
Oficinas	7	5,763.94	78.31%	5,763.94	0.00	0.00%	7	0	0.00%	0.00%
Local Comercial	2	881.76	11.98%	276.14	605.62	8.23%	1	1	10.00%	50.00%
Terraza	1	715.00	9.71%	715.00	0.00	0.00%	1	0	0.00%	0.00%
	10	**7,360.70**	**100.00%**	**6,755.08**	**605.62**	**8.23%**	**9**	**1**	**10.00%**	

[11] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 105 enfoques y métodos de valoración, Página 40, Párrafo 40, Secciones 40.1 a 40.5

Estructura de Contratos de Arriendo

La estructura predominante de la propiedad analizada es de Bruto Modificado, donde el arrendador paga los impuestos de la propiedad, seguro del edificio, seguro de arrendamiento, parte del mantenimiento, mejoras importantes, y gerencia de activos.

Programación de Rentas

La siguiente programación de rentas presenta la ocupación actual y el estatus de la renta por cada unidad.

Programación de Rentas

Inquilino-Unidad	# de Unidad	Tipo de Espacio	# de Unid.	Area	% de Total	Fecha de Inicio	Fecha de Venci.	Termino	Tipo de Arriendo	Renta de Contrato por Espacio Ocupado	Unidad de Renta Base	Renta de Contrato por Área	Renta de Mercado	Fecha de Incremento	**Ajust. Anual
Alianza	Mezanine	Local Comercial	1	276.14	3.75%	12/17/2018	12/16/2028	120 Mes.	Bruto Modificado	$64,598,520	$/Mes	$233,934	$151,700	1/1/2025	IPC + 1% Compuesto
Alianza	Piso 2	Oficinas	1	168.02	2.28%	12/17/2018	12/16/2028	120 Mes.	Bruto Modificado	$22,042,778	$/Mes	$131,191	$95,000	1/1/2025	IPC + 1% Compuesto
Alianza	Piso 3	Oficinas	1	1,032.85	14.03%	12/17/2018	12/16/2028	120 Mes.	Bruto Modificado	$139,860,495	$/Mes	$135,412	$95,000	1/1/2025	IPC + 1% Compuesto
Alianza	Piso 4	Oficinas	1	1,032.85	14.03%	12/17/2018	12/16/2028	120 Mes.	Bruto Modificado	$139,860,495	$/Mes	$135,412	$95,000	1/1/2025	IPC + 1% Compuesto
Alianza	Piso 5	Oficinas	1	1,005.43	13.66%	12/17/2018	12/16/2028	120 Mes.	Bruto Modificado	$136,130,012	$/Mes	$135,395	$95,000	1/1/2025	IPC + 1% Compuesto
Alianza	Piso 8	Oficinas	1	836.79	11.37%	12/17/2018	12/16/2028	120 Mes.	Bruto Modificado	$114,788,190	$/Mes	$137,177	$95,000	1/1/2025	IPC + 1% Compuesto
Command Alkon	Piso 6	Oficinas	1	844.00	11.47%	8/1/2022	7/31/2027	60 Mes.	Bruto Modificado	$67,056,893	$/Mes	$79,451	$95,000	8/1/2024	IPC + 0.5%
Command Alkon	Piso 7	Oficinas	1	844.00	11.47%	8/1/2022	7/31/2027	60 Mes.	Bruto Modificado	$67,695,030	$/Mes	$80,207	$95,000	8/1/2024	IPC + 1.5%
Alianza	Terraza	Terraza	1	715.00	9.71%	12/17/2018	12/16/2028	120 Mes.	Bruto Modificado	$21,538,435	$/Mes	$30,124	$30,000	1/1/2025	IPC + 1% Compuesto
Vacante	Local vacante	Local Comercial	1	605.62	8.23%			0 Mes.	Bruto Modificado		$/Mes		$151,700		
		Totales	10	7,360.70	100.00%				**Total**	$773,570,848		$114,517			
		Arrendado	9	6,755.08	91.77%										
		Vacante	1	605.62	8.23%										
									Mínimo	$21,538,435		$30,124			
									Máximo	$139,860,495		$233,934			
									Promedio	$85,952,316		$122,034			
									Medio	$67,695,030		$135,395			

*Renta de Contrato=Renta Mensual desde la fecha del avalúo

Rent per M2 for occupied space

- Los contratos de las oficinas y el local ocupados por el inquilino 1, cuentan con incrementos IPC +1% compuesto. El cálculo para hallar el incremento se realiza de la siguiente manera: (1+IPC)*(1+1%).
- El contrato del inquilino 2 estipula que el incremento es de IPC+0.5%, toda vez que este resultado no sea superior a 8.5%, en cuyo caso el incremento será de máximo 8.5%.
- El contrato del inquilino 3 estipula un incremento de IPC+1.5%, cada aniversario del contrato.

Rangos de Rentas por Tipo de Espacio

La siguiente tabla presenta los rangos de rentas para la propiedad, organizado por tipo de espacio.

Rangos de Renta por Tipo de Espacio

	Área Promedio	Unidades	Min	Max	Promedio
Oficinas	823	7	$79,451	$137,177	$119,178
Local Comercial	441	1	$233,934	$233,934	$233,934
Terraza	715	1	$30,124	$30,124	$30,124

Inquilinos Principales

La siguiente tabla presenta los inquilinos principales que ocupan más que **1,000** metros cuadrados:

Inquilinos Principales

	Tipo de Espacio	Área Total de Área	Fecha de Vencimiento	Renta de Contrato por Espacio Ocupado	Área o Unidad
Alianza	Oficinas	1,032.85	12/16/2028	$139,860,495	$135,412
Alianza	Oficinas	1,032.85	12/16/2028	$139,860,495	$135,412
Alianza	Oficinas	1,005.43	12/16/2028	$136,130,012	$135,395

Note/Nota:*Contract Rent = Annualized rent as of appraisal date/*Renta de Contrato=Renta anualizado desde fecha de avalúo

Vencimiento de Contratos

El vencimiento de contratos provee entendimiento en el riesgo de vacancia y cuando los gastos de absorción podrían ocurrir.

Vencimiento de Arriendos

n	Área Venciendo*	% de Total	Acumulado	% de Total
8/15/2025	0	0%	0	0.00%
8/15/2026	0	0%	0	0.00%
8/15/2027	1,688	23%	1,688	22.93%
8/15/2028	0	0%	1,688	22.93%
8/15/2029	5,067	69%	6,755	91.77%
8/15/2030	0	0%	6,755	91.77%
8/15/2031	0	0%	6,755	91.77%
8/15/2032	0	0%	6,755	91.77%
8/15/2033	0	0%	6,755	91.77%
8/15/2034	0	0%	6,755	91.77%

Notas:*Solo arriendos comerciales. Arriendos proyectados, si hay, estan excluido.

Análisis:

La propiedad tiene un nivel de riesgo de vacancia medio, con concentraciones de vencimientos después de año 4.

Renta Del Mercado - Oficinas

Comparables de Renta de Mercado

Se han seleccionado **7** comparables para este análisis; estos son presentados en las siguientes páginas, y luego un mapa de ubicación de cada uno y una tabla de análisis. Todos los arriendos han sido investigados por varias fuentes, inspeccionados y verificados por una persona involucrada en la transacción.

Comp #	Ciudad Departamento	Condición	Tipo de Transacción Nombre Edificio	Fecha de Inicio	Clase del Edificio Tipo de Arriendo	Tamaño	$/M2	Comentarios	Website/Fuente
1	**Bogotá**		**Oferta**		**A**				
	DC	Excelente	Torre Amadeus - Torre Norte	8/7/2024	Bruto Modificado	423	$99,079	Oficina en el piso 5 área de 423 m2 con 6 estacionamientos cubiertos, es abierto en obra gris	https://www.metrocuadrado.com/inmueble/arriendo-oficina-bogota-el-retiro-5-banos-4-garajes/3437-M4768675?src_flow=busqueda-por-mapa&src_url=%2Fmapa%2Foficinas%2Farriendo%2Fbogota&src_env=pro
2	**Bogotá**	Excelente	**Oferta**		**A**			Oficina de 417 80 mt2. Ubicada en un piso alto amoblada cuenta con batería de baños 3	https://www.metrocuadrado.com/inmueble/arriendo-oficina-bogota-el-retiro-4-garajes/17-
3	**Bogotá**	Excelente	**Transacción**		**A**			Oficina en el piso 9 en edificio corporativo en obra blanca. Edificio a un lado del Centro	Base de datos Logan
4	**Bogotá**	Excelente	**Transacción**		**A**			Oficina entregada en obra gris dentro del Edificio Amadeus	Base de datos Logan
5	**Bogotá DC**	Muy Bueno	**Oferta**		**Class B**			Oficina, 589 M2, octavo piso, exterior muy iluminada, techos altos, pisos en madera, 7	https://www.fincaraiz.com.co/oficina-en-arriendo/7971569?_gl=1*1i7q6il*_up*MQ..&gclid=
6	**Bogotá**	Excelente	**Transacción**		**A**			Oficina ubicada en edificio con excelente ubicación y amenidades, sobre la carrera 11 en	Base de datos Logan
7	**Bogotá**	**0**	**Transacción**		**Class A**				

Mapa de Comparables

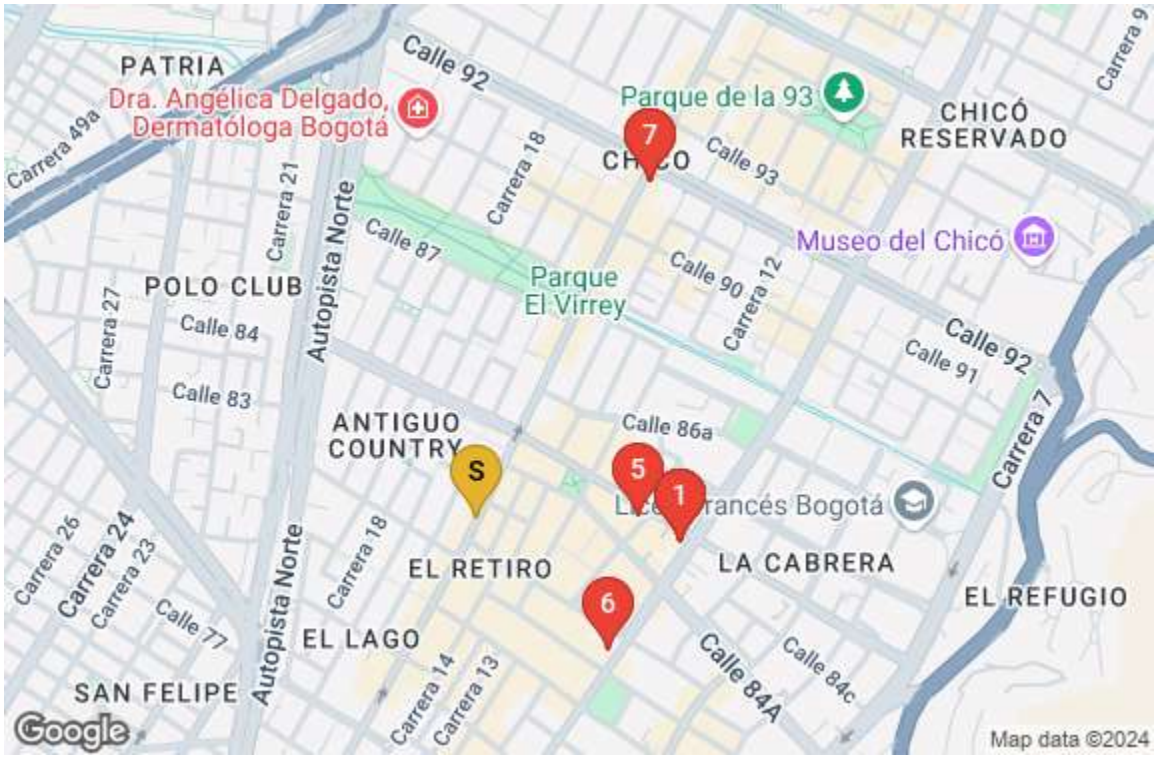


Tabla de Análisis

Los arriendos anteriores se han analizado y comparado con la propiedad en estudio. Hemos considerado los ajustes en las áreas:

- Derechos de la propiedad vendida
- Financieramente
- Condiciones de la venta
- Tendencia del mercado
- Ubicación
- Características físicas

A continuación, encontraremos la tabla de comparables de arriendo, mostrando la propiedad analizada, los comparables y los ajustes aplicados.

Tabla de Análisis de Arriendos			Comp 1	Comp 2	Comp 3	Comp 4	Comp 5	Comp 6	Comp 7
Ciudad	Bogotá D.C		Bogotá	Bogotá	Bogotá	Bogotá	Bogotá DC	Bogotá	Bogotá
Departamento	Distrito Capital		DC	DC	DC	DC	DC	DC	DC
Fecha de Inicio	8/15/2024		8/7/2024	8/8/2024	7/27/2023	6/1/2024	8/16/2024	9/2/2024	8/1/2024
Renta por M2			$99,079	$90,172	$85,000	$85,000	$84,645	$121,000	$115,000
Tipo de Arriendo			Bruto Modificado	Bruto Modificado	Bruto Modificado	Bruto Modificado	Bruto Modificado	Bruto Modificado	Bruto Modificado
Área Bruta Rentable (M2)	5,763.94		423	417	396	444	589	900	521
Ajustes Transaccionales									
Condiciones de Arriendo		Normal	0.00%	Normal	0.00%	Normal	0.00%	Normal	0.00%	Normal	0.00%	Normal	0.00%	Normal	0.00%
Tipo de Transacción		Oferta	-5.00%	Oferta	-5.00%	Transacción	0.00%	Transacción	0.00%	Oferta	-5.00%	Transacción	0.00%	Transacción	0.00%
Renta Ajustada			$94,125	$85,663	$85,000	$85,000	$80,413	$121,000	$115,000
Tendencias de Mercado por Año	8/15/2024	6.00%	0.00%	0.00%	6.34%	1.20%	0.00%	0.00%	0.22%
Renta Ajustada			$94,125	$85,663	$90,388	$86,024	$80,413	$121,000	$115,257
Submercado	Andino		Andino	Andino	Andino	Andino	Andino	Andino	Andino
Comparación			Similar	Similar	Similar	Similar	Similar	Similar	Similar
% Ajuste			0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
$ Ajuste			$0	$0	$0	$0	$0	$0	$0
Área Bruta Rentable (M2)	822		423	417	396	444	589	900	521
Comparación	Área promedio de placa		Similar	Similar	Más Pequeño	Similar	Similar	Similar	Similar
% Ajuste			0.00%	0.00%	-5.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
$ Ajuste			$0	$0	-$4,519	$0	$0	$0	$0
Acceso	Muy bueno		Excelente	Excelente	Excelente	Excelente	Muy Bueno	Excelente	Excelente
Comparación			Poco Superior	Poco Superior	Poco Superior	Poco Superior	Similar	Poco Superior	Poco Superior
% Ajuste			-2.00%	-2.00%	-2.00%	-2.00%	0.00%	-2.00%	-2.00%
$ Ajuste			-$1,883	-$1,713	-$1,808	-$1,720	$0	-$2,420	-$2,305
Visibilidad	Muy buena		Excelente	Excelente	Excelente	Excelente	Muy Bueno	Excelente	Muy Bueno
Comparación			Poco Superior	Poco Superior	Poco Superior	Poco Superior	Similar	Poco Superior	Similar
% Ajuste			-2.00%	-2.00%	-2.00%	-2.00%	0.00%	-2.00%	0.00%
$ Ajuste			-$1,883	-$1,713	-$1,808	-$1,720	$0	-$2,420	$0
Condición	excelente		Excelente	Excelente	Excelente	Excelente	Muy Bueno	Excelente	Excelente
Comparación			Similar	Similar	Similar	Similar	Poco Inferior	Similar	Similar
% Ajuste			0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	5.00%	0.00%	0.00%
$ Ajuste			$0	$0	$0	$0	$4,021	$0	$0
Clase del Edificio	A		A	A	A	A	Clase B	A	Clase A
Comparación			Similar	Similar	Similar	Similar	Inferior	Similar	Similar
% Ajuste			0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	10.00%	0.00%	0.00%
$ Ajuste			0	0	0	0	8,041	0	0
Acabados			Obra Gris	Obra Blanca	Obra blanca	Obra gris	Obra blanca	Obra blanca	Obra blanca
Comparación	Obra Blanca		Poco Inferior	Similar	Similar	Poco Inferior	Similar	Similar	Similar
% Ajuste			5.00%	0.00%	0.00%	5.00%	0.00%	0.00%	0.00%
$ Ajuste			4,706	0	0	4,301	0	0	0
Renta Ajustada			$95,066	$82,237	$82,253	$86,884	$92,475	$116,160	$112,952
Ajustes Netos			**1.0%**	**-4.0%**	**-9.0%**	**1.0%**	**15.0%**	**-4.0%**	**-2.0%**
Ajustes Brutos			**9.0%**	**4.0%**	**9.0%**	**9.0%**	**15.0%**	**4.0%**	**2.0%**

Ajustes de Comparables de Arriendo

Condiciones de Arrendamiento

Todos los comparables representa arrendamientos típicos y ninguno tiene condiciones anormales. Ningún ajuste fue necesario.

Tendencias Económicas

La valorización niveles de rentas de oficinas han incrementado entre 5% y 10% durante del año pasado. Aplicamos **6.00%** de crecimiento anual a los arrendamientos.

Tipo de Arriendo/Estructura de Gastos

Todos los arrendamientos son Bruto Modificado y ningún ajuste es necesario.

Tipo de Transacción

Si el tipo de transacción es una oferta, ajustamos el comparable abajo 5% para estimar el precio después de negociaciones.

Ubicación

Se clasificó cada ubicación de los comparables, con base a lo atractivo del sector, demografía y niveles de renta.

Área Rentable

Este ajuste tiene una relación inversa. Menores espacios de alquiler por mayor precio por metro cuadrado y espacios más grandes arrendados por menos valor por metro cuadrado.

Clase del Edificio

Los edificios se clasifican A, B, C, según las construcciones y las especificaciones técnicas, siendo clase A, la más alta.

Condición

La condición de cada una de las propiedades fue considerada y ajustada.

Acceso

Esta toma en cuenta la facilidad de acceder y salir de la propiedad según las vías principales o secundarias, número de carriles.

Visibilidad

Este considera la calidad de la visibilidad de los comparables y los flujos de tráfico que pasan por la propiedad

Acabados

Si la propiedad se encuentra en obra gris, es necesario un ajuste por esta condición

Conciliación de Renta del Mercado

Todos los indicadores han sido considerados, para la conclusión de valor se considera:

- Los comparables corresponden a oficinas situadas en edificios clase A y B en el submercado Andino. Debido a la escasez de edificios completos en arriendo, consideramos conciliar de acuerdo con el mercado de oficinas por placa.
- Se concluye sobre el promedio ajustado de la muestra de mercado, considerando la ubicación del sujeto en suelo urbano, su uso comercial dentro de la propiedad horizontal y la perspectiva del sector.

▸ Basado en el análisis mencionado anteriormente, hemos conciliado una renta del mercado de$95,000 en la fecha agosto 15, 2024, para la propiedad analizada. ◂

Rangos y Renta Conciliado

Numero de Comps:	Sin Ajustes	Ajustado	% Δ
Min:	$84,645	$82,237	-2.85%
Max:	$121,000	$116,160	-4.00%
Promedio:	$97,128	$95,432	-1.75%
Mediana:	$90,172	$92,475	2.55%
Renta de Mercado Conciliado:		**$95,000**	

Renta Del Mercado – Local Comercial

Comparables de Renta de Mercado

Se han seleccionado comparables para este análisis; estos son presentados en las siguientes páginas, y luego un mapa de ubicación de cada uno y una tabla de análisis. Todos los arriendos han sido investigados por varias fuentes, inspeccionados y verificados por una persona involucrada en la transacción.

Comp #	Ciudad Departamento	Condición	Tipo de Transacción	Clase del Edificio Tipo de Arriendo	Tamaño	$/M2	Comentarios	Website/Fuente
1	**Bogotá** DC	Excelente	**Transacción**	**A** Bruto Modificado	156	$153,363	Local comercial ubicado en el primer nivel de un edificio de oficinas de Clase A con certificación LEED. El edificio tiene locales comerciales en el primer nivel y una oficina junto a espacios comunes, como sala de espera, auditorios, cuartos para llamadas y la oficina de administración, en el segundo piso. Además, el edificio cuenta con cuatro sótanos que albergan espacios de estacionamiento para vehículos y bicicletas, así como depósitos y cuartos de equipos.	Base de datos Logan
2	**Bogota DC** DC	Muy Bueno	**Oferta**	**Class B** Bruto Modificado	203	$130,000	Local comercial de 203 m2 ubicada en la Carrera 14, en obra blanca.	https://www.metrocuadrado.com/inmueble/arriendo-local-comercial-bogota-lago-gaitan-1-banos/12917-M4879434?src_flow=busqueda-por-mapa&src_url=%2Fmapa%2Flocales%2Farriendo%2Fbogota&src_env=pro
3	**Bogota DC** DC	Excelente	**Oferta**	**Class A** Bruto Modificado	227	$114,552	Local en edificio , tres baños, cuarto de aseo, cocineta, gabinete contra incendios y aire acondicionado, además cuenta con cuarto disponible para rack y dos para archivo, inmueble en buen estado de conservación, en obra blanca.	https://www.colliers.com/es-co/propiedades/local-en-arriendo-bogot%C3%A1-la-cabrera/col-carrera-7-83-29-bogot%C3%A1-cundinamarca/col12001378
4	**Bogota DC** DC	Muy Bueno	**Oferta**	**Class B** Bruto Modificado	422	$88,411	Local en arriendo situado en Bogotá, en el barrio La Cabrera. El inmueble cuenta con un primer piso de 258.62 m destinado a local comercial y un segundo piso de 183.50 m destinado a oficina. Se encuentra en la Carrera 11 con Calle 87, en una ubicación cercana a la zona rosa, con alto tráfico vehicular y peatonal. La propiedad goza de excelente visibilidad y está ubicada en una zona de estrato 6, con una población circulante de alto nivel.	https://www.colliers.com/es-co/propiedades/local-en-venta-y-arriendo-bogot%C3%A1-la-cabrera/col-calle-87-10-93-bogot%C3%A1-cundinamarca/col12001657
5	**Bogota DC** DC	Muy Bueno	**Oferta**	**Class A** Bruto Modificado	305	$92,524	Local N.º 5, situado en el primer piso del Edificio Avenida 82, tiene una superficie construida de 305 m , conforme al certificado de tradición y libertad. Según la visita realizada, el local está distribuido en dos niveles: en el primer nivel se encuentran dos espacios abiertos conectados por una escalera, mientras que en el segundo nivel se ubica una cocina, una batería de baños y un cuarto eléctrico. Además, el local dispone de cinco estacionamientos asignados.	https://www.fincaraiz.com.co/local-en-arriendo/10859322

Mapa de Comparables



Tabla de Análisis

Los arriendos anteriores se han analizado y comparado con la propiedad en estudio. Hemos considerado los ajustes en las áreas:

- Derechos de la propiedad vendida
- Financieramente
- Condiciones de la venta
- Tendencia del mercado
- Ubicación
- Características físicas

A continuación, encontraremos la tabla de comparables de arriendo, mostrando la propiedad analizada, los comparables y los ajustes aplicados.

Tabla de Análisis de Arriendos			Comp 1		Comp 2		Comp 3		Comp 4		Comp 5	
Dirección	Avenida Carrera 15# 83-27		Av. Carrera 11 - Calle 80		Cra 14 # 81-19		Carrera 7 # 83-29		Calle 87 #10-93		Cra 11 # 82-76/88	
Ciudad	Bogotá D.C		Bogotá		Bogota DC		Bogota DC		Bogota DC		Bogota DC	
Departamento	Distrito Capital		DC		DC		DC		DC		DC	
Fecha de Inicio	8/15/2024		3/24/2022		8/8/2024		8/8/2024		8/9/2024		8/19/2024	
Renta por M2			$153,363		$130,000		$114,552		$88,411		$92,524	
Tipo de Arriendo			Bruto Modificado		Bruto Modificado		Bruto Modificado		Bruto Modificado		Bruto Modificado	
Término			24		60		60		60		60	
Área Bruta Rentable (M2)	276.14		156		203		227		422		305	
Ajustes Transaccionales												
Condiciones de Arriendo		Normal		0.00%	Normal	0.00%	Normal	0.00%	Normal	0.00%	Normal	0.00%
Tipo de Transacción		Transacción		0.00%	Oferta	-5.00%	Oferta	-5.00%	Oferta	-5.00%	Oferta	-5.00%
Renta Ajustada			$153,363		$123,500		$108,824		$83,990		$87,898	
Tendencias de Mercado por Año	8/15/2024	6.00%	14.99%		0.00%		0.00%		0.00%		0.00%	
Renta Ajustada			$176,354		$123,500		$108,824		$83,990		$87,898	
Submercado	Andino		Andino		Andino		Andino		Andino		Andino	
Comparación			Similar		Similar		Similar		Similar		Similar	
% Ajuste			0.00%		0.00%		0.00%		0.00%		0.00%	
$ Ajuste			$0		$0		$0		$0		$0	
Área Bruta Rentable (M2)	276		156		203		227		422		305	
Comparación			Similar		Similar		Similar		Similar		Similar	
% Ajuste			-10.00%		-10.00%		-10.00%		-10.00%		-10.00%	
$ Ajuste			-$17,635		-$12,350		-$10,882		-$8,399		-$8,790	
Acceso	Muy bueno		Excelente		Muy Bueno		Excelente		Muy Bueno		Excelente	
Comparación			Poco Superior		Similar		Poco Superior		Similar		Poco Superior	
% Ajuste			-2.00%		0.00%		-2.00%		0.00%		-2.00%	
$ Ajuste			-$3,527		$0		-$2,176		$0		-$1,758	
Visibilidad	Muy buena		Excelente		Muy Bueno		Excelente		Muy Bueno		Excelente	
Comparación			Poco Superior		Similar		Poco Superior		Similar		Poco Superior	
% Ajuste			-2.00%		0.00%		-2.00%		0.00%		-2.00%	
$ Ajuste			-$3,527		$0		-$2,176		$0		-$1,758	
Condición	excelente		Excelente		Muy Bueno		Excelente		Muy Bueno		Muy Bueno	
Comparación			Similar		Poco Inferior		Similar		Poco Inferior		Poco Inferior	
% Ajuste			0.00%		5.00%		0.00%		5.00%		5.00%	
$ Ajuste			$0		$6,175		$0		$4,200		$4,395	
Renta Ajustada			$151,665		$117,325		$93,589		$79,791		$79,987	
Ajustes Netos			**-14.0%**		**-5.0%**		**-14.0%**		**-5.0%**		**-9.0%**	
Ajustes Brutos			**14.0%**		**15.0%**		**14.0%**		**15.0%**		**19.0%**	

Ajustes de Comparables de Arriendo

Condiciones de Arrendamiento

▸ Todos los comparables representa arrendamientos típicos y ninguno tiene condiciones anormales. Ningún ajuste fue necesario. ◂

Tendencias Económicas

▸ La valorización niveles de rentas de locales comerciales en edificios de oficinas han incrementado entre 5% y 10% durante del año pasado. Aplicamos **6.00%** de crecimiento anual a los arrendamientos. ◂

Tipo de Arriendo/Estructura de Gastos

▸ Todos los arrendamientos son Bruto Modificado y ningún ajuste es necesario. ◂

Tipo de Transacción

▸ Si el tipo de transacción es una oferta, ajustamos el comparable abajo 5% para estimar el precio después de negociaciones. ◂

Ubicación

▸ Se clasificó cada ubicación de los comparables, con base a lo atractivo del sector, demografía y niveles de renta. ◂

Área Rentable

▸ Este ajuste tiene una relación inversa. Menores espacios de alquiler por mayor precio por metro cuadrado y espacios más grandes arrendados por menos valor por metro cuadrado. ◂

Acceso

▸ Esta toma en cuenta la facilidad de acceder y salir de la propiedad según las vías principales o secundarias, número de carriles. ◂

Visibilidad

▸ Este considera la calidad de la visibilidad de los comparables y los flujos de tráfico que pasan por la propiedad ◂

Condición

▸ La condición de cada una de las propiedades fue considerada y ajustada. ◂

Conciliación de Renta del Mercado

- Los comparables corresponden a locales comerciales ubicados en el submercado Andino, en el primer nivel de edificios de oficinas.
- Se concluye sobre el máximo ajustado de la muestra de mercado, considerando la ubicación del sujeto en suelo urbano, su uso comercial dentro de la propiedad horizontal y la perspectiva del sector.

▸ Basado en el análisis mencionado anteriormente, hemos conciliado una renta del mercado de $30,000, en la fecha agosto 15, 2024, para la propiedad analizada. ◂

Rangos y Renta Conciliado

Numero de Comps:	Sin Ajustes	Ajustado	% Δ
Min:	$84,645	$82,237	-2.85%
Max:	$121,000	$116,160	-4.00%
Promedio:	$97,128	$95,432	-1.75%
Mediana:	$90,172	$92,475	2.55%
Renta de Mercado Conciliado:		**$95,000**	

Resumen de Renta del Mercado

La tabla abajo presenta un resumen de la renta del Mercado para la propiedad analizada.

Renta de Mercado por Tipo de Espacio

	Renta	Incrementos	Tipo	Termino	Periodo de Gracia
Oficinas	$95,000	IPC	Bruto Modificado	5 años	1-2 Meses
Local Comercial	$151,700	IPC	Bruto Modificado	5 años	1-2 Meses
Terraza	$30,000	IPC	Bruto Modificado	5 años	1-2 Meses

Resumen de Ingreso Bruto Potencial

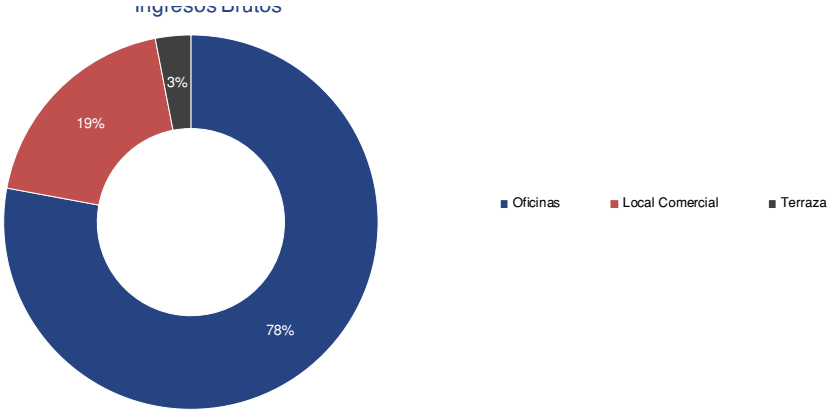
Ingresos Brutos Potenciales - Espacio Ocupado

	Area	Unidades	Renta de Contrato	Renta de Contrato por Área	Renta de Mercado	Renta de Mercado por Área	Contrato Vs. Mercado
Oficinas	5,764	7	$687,433,893	$119,265	$547,574,300	$95,000	125.5%
Local Comercial	276	1	$64,598,520	$233,934	$41,890,438	$151,700	154.2%
Terraza	715	1	$21,538,435	$30,124	$21,450,000	$30,000	100.4%
cio Ocupado	**6,755**	**9**	**$773,570,848**	**$114,517**	**$610,914,738**	**$90,438**	**126.6%**

Note/Nota:*Contract Rent = Annualized rent as of appraisal date/Renta de Contrato=Renta anualizado desde la fecha del avalúo

Resumen de Ingresos Brutos Potenciales

Renta de Mercado		Renta de Contrato y Renta de Mercado	
IBP de Mercado para Espacio Ocupado	$610,914,738	Renta de Contrato por Espacio Ocupado	$773,570,848
IBP de Mercado para Espacio Vacante	$91,872,554	IBP de Mercado para Espacio Vacante	$91,872,554
Ingresos Brutos Potenciales de Mercado	$702,787,292	IBP de Contrato y Mercado	$865,443,402
IBP de Mercado por M2	$95,478	IBP de Contrato y Mercado por M2	$117,576
		Índice de Contrato a Mercado	123.14%



Comentarios: El 79% de los ingresos provienen de las oficinas, el 21% restante del local comercial.

Vacancia y Pérdida de Recaudación

Basados en una revisión de condiciones de Mercado y la historia operativa de la propiedad, hemos proyectado una vacancia y pérdida de recaudación de un **2.00%**.

Otros Ingresos

La propiedad analizada presenta los siguientes ingresos adicionales.

Categoria	Monto Mensual	Monto Anual	Notas
Ingresos por Parqueaderos	$8,325,522	$99,906,264	Este ingreso corresponde a los ingresos anuales.
Adecuación M4	$41,344,771	$496,137,252	Este ingreso corresponde a los ingresos anuales.
Total	**$49,670,293**	**$596,043,516**	

Nota: Informacion suministrada por el cliente

Ingresos Brutos Efectivos

Ingresos Brutos de Renta	**$8,433,447,504**
Más: Ajustes Anuales	**$0**
Más: Otros Ingresos	**$596,043,516**
Ingresos Brutos Potenciales	**$9,029,491,020**
Menos: Vacancia y Perdida de Recaudación	**2.00%**
Ingresos Brutos Efectivos	**$8,848,901,200**

Gastos Operacionales

La siguiente tabla presenta los gastos estimados para la propiedad. Presentamos el presupuesto de gastos del cliente, y nuestras conclusiones.

Resumen de Gastos

Expense/Gasto	Avalúo Monto	$/M2
Impuestos Prediales	$473,811,520	$64,370
Seguros del Edificio	$40,015,319	$5,436
Reparaciones y Mantenimiento	$44,244,506	$6,011
Servicios Profesionales	$9,363,600	$1,272
Gestion del Activo	$88,489,012	$12,022
Cuota de Administración	$1,157,413,397	$157,242
Totales	**$1,813,337,354**	**$246,354**

Notas: $/M2 y/o $/Unidad son basadas en totales para la propiedad.

Además, presentamos comparables de gastos de otras propiedades similares en Colombia. En la categoría de Seguros del Edificio, Seguros de Arrendamiento, Administración, Gerencia de Activos, Servicios Profesionales; utilizamos los comparables para soportar nuestras conclusiones.

Comparables de Gastos

Ajuste de Tiempo		Sujeto	Comp 1	Comp 2	Comp 3	Comp 4	Comp 5	Rangos			
	Ciudad	Bogotá D.C	Bogotá	Bogotá	Bogotá	Bogotá	Bogotá				
	Área Rentable	5,459	2,794	525	1,566	3,452	2,337				
	Área Bruta de Terreno	1,785	2,277	6,717	--	--	--				
								Min	Promedio	Medio	Max
Impuestos Prediales	$/M2	$64,370	$51,882	$33,449	$66,971	$95,682	$57,081	33,449	61,013	57,081	95,682
Seguro de Propiedad	$/M2	5,436	$6,044	$6,889	$5,817	$6,273	$5,603	5,603	6,125	6,044	6,889
Mantenimiento	% IBE	0.50%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
Servicios Profesionales	$/M2	1,715	$2,937	$15,589	$5,263	$2,371	$3,502	2,371	5,932	3,502	15,589
Gestion del Activo	% IBE	1.00%	1.87%	1.86%	1.84%	1.86%	1.87%	1.84%	1.86%	1.86%	1.87%
Administración	$/M2	$212,007	$203,597	$68,191	$125,434	$135,145	$140,403	68,191	134,554	135,145	203,597
Gastos	**$/M2**	**$332,154**	**$289,674**	**$139,063**	**$230,439**	**$262,143**	**$232,335**	**$139,063**	**$230,731**	**$232,335**	**$289,674**
Índice de Gastos Netos	**% IBE**	**12.82%**	**32.92%**	**26.66%**	**24.24%**	**33.12%**	**25.85%**	**24.24%**	**26.56%**	**26.66%**	**33.12%**

Notes/Notas: The presented information is extracted from operational expenses provided by the property owner./La información presentado esta sacado de los gastos operacionales suministrado por el propietario.

A continuación, explicamos cómo concluimos por cada categoría de gastos:

Impuestos Prediales

▸ Esta categoría de gasto incluye todos los impuestos prediales, montos adicionales, u otros. Vea la sección de Impuestos y Valores Catastrales. ◂

Impuestos Prediales

Sujeto	$/M2	Comparables (5)		Anual
Anualizado	--	Min	33,449	64,370
Presupuestado	--	Promedio	61,013	
		Medio	57,081	
		Max	95,682	

Comp 1	51,882
Comp 2	33,449
Comp 3	66,971
Comp 4	95,682
Comp 5	57,081

Análisis

El promedio de el Impuestos Prediales es de $61,013. Se aplica un incremento del 4% basado en la proyección para el próximo año, lo que resulta en un total anual de $473,811,520

Notas: Por favor referirse a la sección de Valores Catastrales e Impuestos Prediales para mayor información

Seguros del Edificio

▸ Cobertura para la pérdida o daño a la propiedad causado por incendios, terremotos, vandalismo, entre otras causas. ◂

Seguro de Propiedad

Sujeto	$/M2	Comparables (5)			Anual
Anualizado	--	Min	5,603	Conclusión	5,436
Presupuestado	--	Promedio	6,125		
		Medio	6,044		
		Max	6,889		

Comp 1	6,044
Comp 2	6,889
Comp 3	5,817
Comp 4	6,273
Comp 5	5,603

Análisis

El promedio de el Seguro de Propiedad por m2 anual es de $6,125. El valor fue conciliado de acuerdo con la información suminsitrada por el cliente.

Nota: Seguros de la Propiedad están relacionados con la póliza que cubre las mejoras del edificio en caso de una eventualidad. Este es generalmente estimado en .15% del costo de reemplazo.

Mantenimiento y Reparaciones

▸ Todos los gastos incurridos para reparaciones generales y mantenimiento del edificio y sus áreas comunes. Reparaciones y mantenimiento incluye ascensor, aire acondicionado, temas eléctricas y tuberías, estructural/techo, y otros ítems relaciona u otros tipos de reparaciones y mantenimiento. ◂

Mantenimiento

Sujeto	% IBE	Comparables (5)			Anual
Anualizado	--	Min	1.00%	Conclusión	0.50%
Presupuestado	--	Promedio	1.00%		
		Medio	1.00%		
		Max	1.00%		

Comp 1	1.00%
Comp 2	1.00%
Comp 3	1.00%
Comp 4	1.00%
Comp 5	1.00%

Análisis

El rango por Mantenimiento de nuestros comparables es de 1.5% del IBE. El valor fue suministrado por el cliente y corresponde al 1% del IBE a partir del segundo año de valoración de acuerdo a la información suministrada por el cliente.

Servicios Profesionales

▸ Esta cantidad es para servicios profesionales como avalúos comerciales y otros. ◂

Servicios Profesionales

Sujeto	$/M2	Comparables (5)			Anual
Anualizado	--	Min	2,371	Conclusión	1,272
Presupuestado	--	Promedio	5,932		
		Medio	3,502		
		Max	15,589		

Comp 1	2,937
Comp 2	15,589
Comp 3	5,263
Comp 4	2,371
Comp 5	3,502

Análisis

Este gasto incluye servicios profesionales, como avalúos, legales y otros gastos relacionados a la operación del activo.

Nota: Este gasto incluye servicios profesionales como avalúos, legales, contables, y otros gastos relacionados a la operación del activo.

Gestión de Activos

Un gasto representando la suma de servicios de gestión de activos: un gasto variable. Servicios de gestión se puede está contratado de un tercero o realizado por el propietario. Esta categoría se puede incluir supervisión, oficinas construidos o apartamentos por gerentes en la propiedad, servicio de teléfono, asistencia administrativa, servicios legales y/o contabilidad, papelería y gastos de envió, y mercadeo general. Honorarios de gestión del activo ocasionalmente se puede estar considerado un gasto operacional reembolsable.

Gestion del Activo

Sujeto	% IBE	Comparables (5)		Anual
Anualizado	--	Min	1.84%	Conclusión 1.00%
Presupuestado	--	Promedio	1.86%	
		Medio	1.86%	
		Max	1.87%	

Comp 1	1.87%
Comp 2	1.86%
Comp 3	1.84%
Comp 4	1.86%
Comp 5	1.87%

Análisis

El promedio de Gestion del Activo es de 1.86% del IBE. Nuestra conclusión está de acuerdo con el gasto histórico para esta categoría y alineados con el input del cliente.

Nota: Gestión del Activo es un gasto relacionado a la gerencia del activo para maximizar el valor y retornos de inversión. Esto significa reducir gastos cuando sea posible, optimizar ingresos, y mitigar riesgos.

Cuota de Administración

La cuota de administración corresponde al gasto pagado por el mantenimiento de áreas comunes, así como también por los gastos que genere la propiedad con respecto a la propiedad horizontal. El valor mensual por metro cuadrado de la cuota de administración es de $13,104

Administración

Sujeto	$/M2	Comparables (5)		Anual
Anualizado	--	Min	68,191	Conclusión 157,242
Presupuestado	--	Promedio	134,554	
		Medio	135,145	
		Max	203,597	

Comp 1	203,597
Comp 2	68,191
Comp 3	125,434
Comp 4	135,145
Comp 5	140,403

Análisis

El promedio de la Administración de nuestros comparables es de $134,554 por m2 anual. Nuestra conclusión esta de acuerdo con el valor suministrado por el cliente, el cual corresponde a $15,350por m2 mensual para oficinas y $9,044 por m2 mensual es para locales.

Note/Nota:

Reservas

Porque nosotros no deducimos reservas cuando calculamos las tasas de capitalización directa de los comparables, no deberíamos deducir reservas como un gasto arriba.

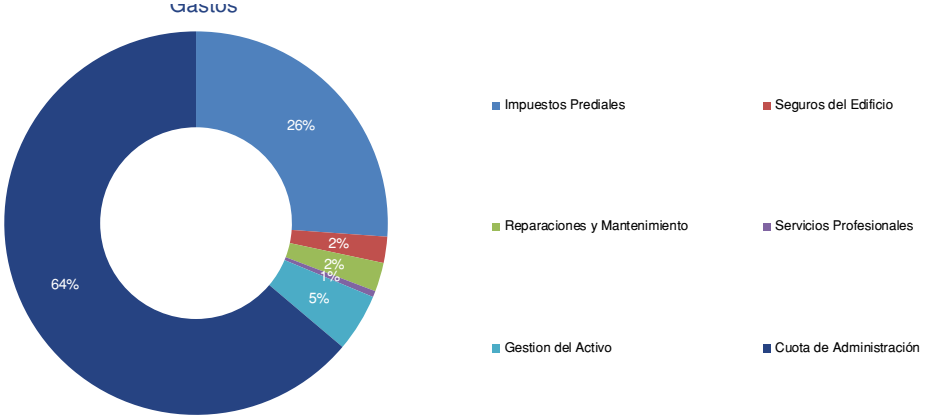
Reembolsos de Gastos

Los reembolsos de gastos corresponden a la cuota de administración.

Gastos Reembolsables

Gasto	Reembolsado	Monto	Notas
Impuestos Prediales	No		
Seguros del Edificio	No		
Reparaciones y Mantenimiento	No		
Servicios Profesionales	No		
Gestion del Activo	No		
Cuota de Administración	Yes/Si	$1,134,265,129	Mantenimiento de áreas comunes y otros
	Total	**$1,134,265,129**	***Ajustado para vacancia**

Grática de Gastos

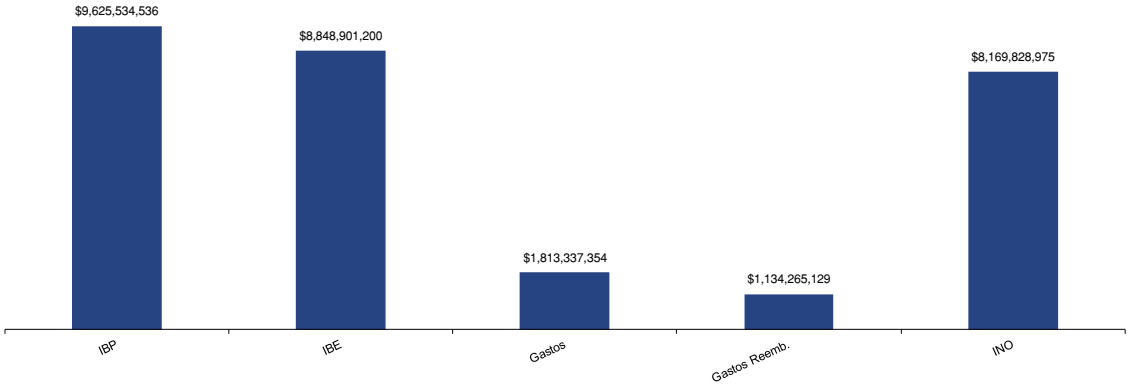


***Comentarios**: La mayoría de los gastos consisten en Administración e Impuestos Prediales*

Ingreso Neto Operativo

Ingreso Bruto Efectivo	**$8,848,901,200**
Menos: Gastos	**$1,813,337,354**
Más: Reembolsos de Gastos	**$1,134,265,129**
Ingresos Neto Operativo	**$8,169,828,975**

Perfil de Flujo de Caja



Flujo de Caja	IBP	IBE	Gastos	Gastos Reemb.	INO
Monto	**$9,625,534,536**	**$8,848,901,200**	**$1,813,337,354**	**$1,134,265,129**	**$8,169,828,975**

Tasa de Capitalización Directa

La tasa de capitalización directa es un factor que convierte el ingreso neto operativo estabilizado (INO) al valor presente. Es la ratio de ingresos neto a valor o precio de venta.

INO Precio de Venta = Tasa de Capitalización Directa

Por ejemplo, si una propiedad se vende por $500,000, y tiene un INO estabilizado de $50,000, lo cual indica una tasa de capitalización directa es de 10%.

Tasas del Mercado

La siguiente tabla presenta las tasas tomadas del mercado de oficinas con propiedades estabilizadas.

Comparables de Tasas de Capitalización Directa

Comparable	Ciudad	Precio	Fecha	Ingresos Netos Operativos (INO):	Tasa de Capitalización
1	Bogotá	$81,041,000,000	6/30/2023	$6,791,202,301	8.38%
2	Bogotá	$36,108,520,455	3/31/2021	$2,881,459,932	7.98%
3	Bogotá	$143,471,392,000	11/8/2022	$13,486,310,848	9.40%
4	Bogotá	$4,751,280,316	10/21/2022	$409,705,765	8.62%
5	Bogotá	$5,596,002,124	10/27/2022	$428,835,090	7.66%
	Promedio	**$54,193,638,979**		**$4,799,502,787**	**8.41%**

Datos de Encuesta de Inversionistas

Hemos entrevistado varios gestores de fondos inmobiliarios, fondos familiares, e inversionistas extranjeros sobre tasas de capitalización. Abajo presentamos los resultados de la encuesta:

Encuesta de Tasas de Entrada de CAP

Tipo de Activo	Min	Max	Promedio
Oficina	7.50%	10.00%	8.52%
Comercio	7.00%	9.00%	8.21%
Bodegas Industriales	7.00%	10.00%	8.03%
Hotel Servicio Limitado	7.00%	12.00%	9.27%
Hotel Servicio Completo	6.00%	12.00%	9.27%
Multifamiliar	7.00%	10.00%	8.42%
Salud	7.00%	10.50%	8.69%

Nota: Información presentado arriba es compilado por LOGAN y publicado en la Reporte Anual de Inversión.

Banda de Inversión

Esta técnica utiliza el criterio usado por bancos e inversionistas para desarrollar o estimar una tasa de capitalización. Hay cuatro datos claves necesarios para este método:

1. La relación entre préstamo y valor (M)

2. La tasa de interés de la hipoteca (i)
3. El término de la hipoteca (n)
4. La razón de capitalización de equidad o dividendo de equidad (R_E)

La variable de hipotecas es utilizada para deducir la Constante de Hipoteca (R_M), lo cual es un monto de pagos hecho en un año, expresado como un porcentaje del valor de la hipoteca.

Pagos x 12 / Monto de Hipoteca Original = Constante de Hipoteca (R_M)

La tasa de capitalización de equidad es el retorno anual al inversionista, expresado como un porcentaje del valor originalmente invertido. El retorno anual al inversionista es también reconocido como la tasa de dividendo de equidad: es la utilidad remanente después de pagos de deuda y otros gastos.

Utilidad después de Pagos de Deuda / Inversión de Equidad = Tasa de Capitalización de Equidad (R_E)

Es importante destacar que la tasa de capitalización de equidad es distinta (usualmente) a la tasa de interna de retorno. La tasa interna de retorno refleja el retorno total a la inversionista durante del horizonte de inversión. Factores como la valorización y la disminución de hipoteca tienen un impacto y usualmente aumenta el retorno a un punto mayor que la tasa de interna de retorno de equidad. En mercados donde hay valorización importante, es típico que los inversionistas acepten una tasa de capitalización menor o tal vez negativa con la anticipación que la venta al final del horizonte de inversión se compense. En mercados donde no hay mucha valorización, la tasa de capitalización de equidad pesa mucho más.

Formula:

R_M x M = tasa
R_E x (1-M) = tasa
= Tasa de Capitalización (R_o)

Análisis de Ratio de Cubrimiento de Deuda

Esta técnica desarrolla una tasa de capitalización basada en los términos típicos de hipotecas. Hay cuatro variables necesarias para este método:

1. La razón entre préstamo y valor (M)
2. La Tasa de Interés del Hipoteca (i)
3. Termino de Hipoteca (n)
4. El Ratio de Cubrimiento de Deuda (DCR)

Los Ítems 1 a 3 se explicaron en la sección anterior Banda de Inversiones. Este método es también utilizado para desarrollar el constante de hipoteca (R_M). La razón de cubrimiento de deuda es el factor por el cual los ingresos exceden la deuda anualmente.

Formula:

Razón de Cubrimiento de Deuda x Razón de Hipoteca a Valor x Constante de Hipoteca = Ro
O: DCR x M x R_M = R_o

Nosotros hemos investigado las tasas de interés para hipotecas comerciales y los términos típicos para propiedades similares al sujeto de este análisis. La tabla abajo detalla los cálculos del Banda de Inversiones y Análisis de Razón de Cubrimiento de Deuda.

Cálculos de Tasa de Capitalización

Variables de Tasa de Capitalización	
Tasa de Interés Hipotecaria	12.00%
Termino de Hipoteca (Años)	20
Ratio de Hipoteca a Valor	65.00%
Ratio de Cubrimiento de Deuda	1.25
Tasa de Capitalización de Equity	4.00%

Análisis de Banda de Inversión

Constante de Hipoteca		Ratio de Hipoteca		Contribuciones
	0.132130336 x	65.00%	=	8.588%
Tasa de Capitalización de Equity		Ratio de Equity		
	0.04 x	35.00%	=	1.400%
Tasa de Capitalización por medio de Banda de Inversión				**9.99%**

Análisis de Ratio de Cubrimiento de Deuda

Ratio de Cubrimiento de Deuda x Ratio de Hipoteca a Valor x Constante de Hipoteca			
	1.25 x 0.65 x 0.132130336028353	=	10.74%
Tasa de Capitalización de Ratio de Cubrimiento de Deuda			**10.74%**

Conclusión de Tasa de Capitalización Directa

Tomamos en cuenta los factores mencionados anteriormente y concluimos una tasa de capitalización directa de **7.75%**.

Capitalización a Valor

Análisis de Capitalización de Ingresos

Tipo de Espacio	Monto	Método	Unidades o M2	Anual	% de IBP
Oficinas	$95,000	$/M2/Mes	5,763.94	$6,570,891,600	72.77%
Local Comercial	$151,700	$/M2/Mes	881.76	$1,605,155,904	17.78%
Terraza	$30,000	$/M2/Mes	715.00	$257,400,000	2.85%
Totales:			**7,360.70**	**$8,433,447,504**	**93.40%**
			Incrementos Anuales:	$0	0.00%
			Otros Ingresos:	$596,043,516	6.60%
			Ingresos por Parqueaderos	$99,906,264	16.76%
			Adecuación M4	$496,137,252	83.24%
			Ingresos Brutos Potenciales (IBP):	$9,029,491,020	100.00%
			Vacancia y Perdida de Recaudación:	$180,589,820	2.00%
			Ingresos Brutos Efectivos (IBE):	$8,848,901,200	98.00%

Gasto	Monto	Método	Anual	$/M2
Impuestos Prediales	$64,370	$ por M2	$473,811,520	$64,370.44
Seguros del Edificio	$5,436	$ por M2	$40,015,319	$5,436.35
Reparaciones y Mantenimiento	0.50%	% de IBE	$44,244,506	$6,010.91
Servicios Profesionales	$1,272	$ por M2	$9,363,600	$1,272.11
Gestion del Activo	1.00%	% de IBE	$88,489,012	$12,021.82
Cuota de Administración	$157,242	$ por M2	$1,157,413,397	$157,242.30
		Gastos Totales:	$1,813,337,354	$246,353.93
		Ratio de Gastos:	20.49%	
		Gastos Reembolsables:	$1,134,265,129	
		Ratio de Gastos Netos:	7.67%	
		Ingresos Netos Operativos (INO):	$8,169,828,975	$1,109,925.55
		Tasa de Capitalización Directa:	7.75%	
		Estimación de Valor:	**$105,417,148,065**	**$14,321,619.96**
		Redondeado:	**$105,417,148,065**	**$14,321,619.96**

Conclusión del Análisis de Capitalización Directa

Basados en el análisis anterior, de la fecha agosto 15, 2024 hemos llegado a un valor como esta del enfoque de capitalización directa de: $105,417,148,065.

Se realiza un ajuste por estabilización, considerando el espacio vacante, por un valor de $576,560,000, el cual es descontado del enfoque de Capitalización.

Se realiza un ajuste por diferencia de rentas $4,577,000,000. (ver página siguiente)

El valor concluido del Enfoque de Capitalización Directa después del ajuste es de: $109,417,588,065

Ajuste de renta

Cuando una propiedad tiene un flujo de ingresos por encima del mercado, a menudo es necesario un ajuste al valor por la ganancia de ingresos en el periodo remanente del contrato, debido a que este está por terminar y las condiciones no se ajustan a la realidad del mercado, lo que podría representar un riesgo a futuro.

La siguiente tabla detalla los cálculos para el sujeto.

Ganancia de Renta o Pérdida de Renta

	Área	Renta de Mercado	IPC	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Oficinas	5,763.94	$95,000	0%-5.75%-4%	$ 6,570,891,600.00	$ 6,948,717,867.00	$ 7,226,666,581.68	$ 7,515,733,244.95	$ 7,816,362,574.75
Local	881.76	$151,700	0%-5.75%-4%	$ 1,605,155,904.00	$ 1,697,452,368.48	$ 1,765,350,463.22	$ 1,835,964,481.75	$ 1,909,403,061.02
Terraza	715.00	$30,000	0%-5.75%-4%	$ 257,400,000.00	$ 272,200,500.00	$ 283,088,520.00	$ 294,412,060.80	$ 306,188,543.23
Renta de Mercado				$8,433,447,504	$8,918,370,735	$9,275,105,565	$9,646,109,787	$10,031,954,179
% Cambio					5.75%	4.00%	4.00%	4.00%
Ajuste Renta de Mercado				**$8,433,447,504**	**$8,918,370,735**	**$9,275,105,565**	**$9,646,109,787**	**$10,031,954,179**
Mezanine	276.14	$233,934		$ 805,965,050	$ 852,294,582	$ 895,250,229	$ 940,370,841	$ 748,627,968
Piso 2	168.02	$131,191		$ 275,017,271	$ 290,826,172	$ 305,483,811	$ 320,880,195	$ 269,339,235
Piso 3	1,032.85	$135,412		$ 1,744,972,962	$ 1,845,279,771	$ 1,938,281,871	$ 2,035,971,278	$ 1,682,659,746
Piso 4	1,032.85	$135,412		$ 1,744,972,962	$ 1,845,279,771	$ 1,938,281,871	$ 2,035,971,278	$ 1,682,659,746
Piso 5	1,005.43	$135,395		$ 1,698,647,592	$ 1,796,291,465	$ 1,886,824,555	$ 1,981,920,513	$ 1,637,988,661
Piso 8	836.79	$137,177		$ 1,432,157,722	$ 1,514,482,878	$ 1,590,812,815	$ 1,670,989,781	$ 1,372,389,158
Piso 6	844.00	$79,451		$ 804,682,719	$ 854,975,389	$ 893,449,282		
Piso 7	844.00	$80,207		$ 812,340,360	$ 871,235,036	$ 919,152,963		
Terraza	715.00	$30,124		$ 268,724,823	$ 284,172,013	$ 298,494,282	$ 313,538,394	$ 311,916,088
Ajuste Renta de Contrato				$9,587,481,462	$10,154,837,078	$10,666,031,680	$9,299,642,279	$7,705,580,600
Renta de Contrato				**$9,587,481,462**	**$10,154,837,078**	**$10,666,031,680**	**$9,299,642,279**	**$7,705,580,600**
Totales				**$1,154,033,958**	**$1,236,466,342**	**$1,390,926,116**	**$346,467,508**	**$2,326,373,579**
Tasa de Descuento				**11.75%**				
Valor Presente				**$4,576,546,367**				
Redondeado				**$4,577,000,000**				

Para reflejar la ganancia de ingresos, encontramos la diferencia entre renta de contrato y renta de mercado por los 4 años restantes del contrato, la diferencia total es traída a valor presente con una tasa de descuento de 11.75%, dando como resultado un valor total de $4,577,000,000. Este valor fue descontado al enfoque de capitalización.

Análisis de Flujo de Caja "Como Esta"

Introducción

En el método de flujo de caja descontado (DCF)[12], se empleó el software ARGUS para modelar las características de ingreso de la propiedad y para hacer una variedad de supuestos de flujo de efectivo, se intentó reflejar los supuestos más probables de inversión realizados por los compradores y vendedores en el segmento del mercado.

Supuestos Principales

Supuestos de Flujo de Caja Como Esta

Escenarios de Valor		Como Esta	
Supuestos Generales		**Tasas de Crecimiento**	
Software	Argus Enterprise	Renta de Mercado	5.75%-4%
Fecha de Inicio de Análisis	8/1/2024	Inflación (IPC)	5.75%-4%
Calendario o Fiscal	Fiscal	Gastos	5.75%-4%
Horizonte de Inversión	10 Años	Tasa de Impuestos	5.75%-4%
Periodo de Análisis	11 Años	**Tasas**	
Vacancia o Perdida de Recaudación		Tasa de Descuento (Flujos)	11.75%
Vacancia Global	1.00%	Tasa de Descuento (Valor Residual)	11.75%
Perdida de Recaudación	1.00%	Tasa de Capitalización (Valor Residual)	8.00%
Total	2.00%	Costo de la Venta	0.00%
Reservas		Diferencia de Tasas en Puntos Básicos	25
Reservas (% de IBE)	1.00%	**Valuación**	
Otros Deducciones	$0	Conclusión de Valor 'Como Esta'	$103,417,002,336
		Conclusión de Valor 'Como Esta' por M2 de AR	$14,049,887

Notas:

La fecha de inicio del análisis del FCD es **agosto 1, 2024** y se ha llevado a cabo este análisis con base al año fiscal. El análisis incorpora un período de proyección de **11 Años** y un período de tenencia de **10 Años**. En la siguiente tabla se describen los supuestos utilizados en el Análisis FCD ("estado actual").

Proyección de la inflación: Para el análisis de la propiedad por medio del flujo de caja descontado de tomo una proyección de la inflación de la siguiente manera: 5.75% para el primer año, 4% para el año 2 y hasta el final del horizonte.

[12] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 105 enfoques y métodos de valoración, Página 41, Secciones 50.2 a 50.4

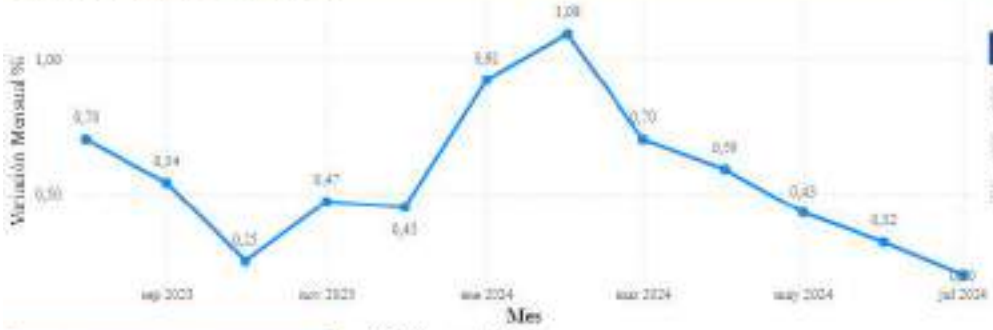
Inflación

Fecha

Último | 12 | Meses (calendario)

01/08/2023 - 31/07/2024

Variacion Inflación Mensual (%)



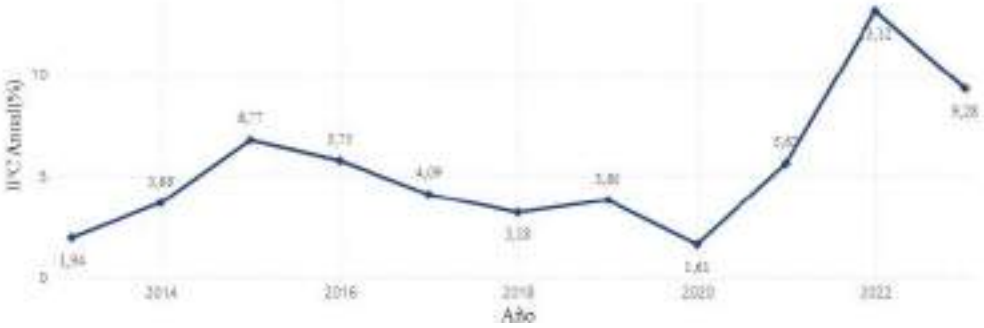
Proyecciones

Item	Julio	Agosto
IPC Calendario 2023	13,12	13,12
IPC Calendario 2023	9,28	9,28
IPC Calendario 2024	5,75	5,75
IPC Comida	4,05	4,32
IPC Largo Plazo	4,00	4,00
IPC Proyectado LTM	5,75	5,50

Año	Mes	Inflación mensual %
2023	agosto	0,70
2023	septiembre	0,54
2023	octubre	0,25
2023	noviembre	0,47
2023	diciembre	0,45
2024	enero	0,92
2024	febrero	1,09
2024	marzo	0,70
2024	abril	0,59
2024	mayo	0,43
2024	junio	0,32
2024	julio	0,20

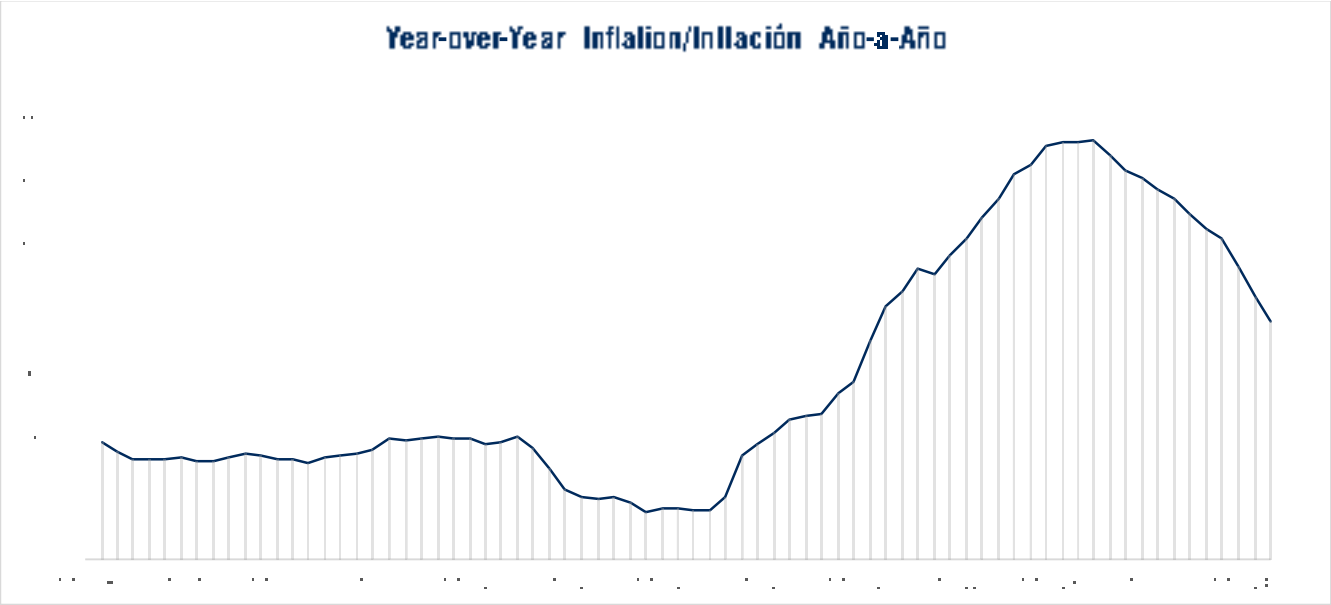
Actualizado: Agosto 21 - 2024

IPC % por Año



Inflación

En nuestra proyección y estimación de inflación durante el horizonte de inversión, analizamos la tendencia histórica como base de proyectar inflación a largo plazo.



Análisis de Ingresos

Los términos del arrendamiento del inquilino actual fueron utilizados en el análisis del FCD para los supuestos de mercado referentes a la absorción y las renovaciones. De igual manera, la información de ingresos y gastos que se presentó previamente se ha utilizado para las proyecciones del mercado de arrendamientos.

Supuestos de Arriendo

Supuestos Ponderados	Oficinas	Local Comercial	Terraza
Probabilidad de Renovar	90.00%	90.00%	90.00%
Renta de Mercado	$95,000	$151,700	$30,000
Meses Vacante	9	9	6
Comisiones de Arriendo	1 Mes	1 Mes	1 Mes
Meses Gratis	1-2 Meses	1-2 Meses	1-2 Meses
Supuestos No Ponderado			
Termino (Años)	5 años	5 años	5 años
Estructura de Gastos	Bruto Modificado	Bruto Modificado	Bruto Modificado
Crecimiento de Renta de Mercado	IPC	IPC	IPC

Notas:

Encuesta de Rentas

La grafica representa las respuestas de una encuesta que LOGAN realizó con los fondos de inversión en 2023 para conseguir más perspectiva de compradores de rentas durante los siguientes 5 años.

Encuesta de Crecimiento de Rentas Reales de Rentas

Tipo de Activo	Min	Max	Prom.
Oficina	0.50%	5.00%	1.78%
Comercio	1.00%	4.00%	2.00%
Bodegas Industriales	1.00%	5.00%	2.57%
Hotel Servicio Limitado	0.50%	3.00%	1.50%
Hotel Servicio Completo	0.50%	2.00%	1.38%
Multifamiliar	0.25%	3.00%	1.58%
Salud	1.00%	2.00%	1.38%

Nota: Información presentado arriba es compilado por LOGAN y publicado en la Reporte Anual de Inversión.

Otros Gastos Operativos

En previsión del flujo de caja descontado para la propiedad, varias partidas de gastos adicionales entran en consideración, entre los cuales son incluidos los gastos de mejora de los inquilinos, las comisiones de arrendamiento, las reservas de reemplazos, así como cualquier otro gasto de capital que debiera ser incluido. La siguiente es una breve descripción de los gastos capital incluidos en la partida de Ingreso Neto Operativo del flujo de caja.

Reservas

Es habitual y prudente dejar de lado una cantidad anual para la sustitución de bienes de capital de corta vida, tales como el techo, estacionamiento y ciertos elementos mecánicos. Algunas de las reparaciones y la categoría de los gastos de mantenimiento, a menudo se puede pasar a través de los inquilinos. Esto parece ser una práctica bastante común entre los grandes centros comerciales. Sin embargo, se considera que durante un periodo de tiempo el mantenimiento, y algunas reparaciones o reemplazos necesarios no serán transmitidos al arrendatario.

Las reservas típicas de reposición pueden variar entre el 1.00% y el 2.00% de los Ingresos Brutos Efectivos, dependiendo de la edad y calidad del centro. La propiedad en cuestión se considera en buen estado y para los fines de este informe se ha estimado un gasto de **1.00%** los Ingresos Brutos Efectivos de la propiedad.

Tasa de Capitalización Residual

Una tasa de capitalización final se ha utilizado para desarrollar una opinión sobre el valor de mercado de la propiedad al final del período de inversión. La tasa se aplica a los ingresos netos operativos después de **11 Años**, antes de aplicar deducciones por comisiones, subsidios por mejoras al arrendatario y provisiones por reposición.

Hemos desarrollado una opinión de valor de la capitalización final basada en las discusiones con los participantes del mercado entrevistados y otras tasas observadas en la información disponible.

Los inversionistas suelen utilizar una tasa que es por lo general, ligeramente más conservadora al ingreso de una inversión que en la salida de la misma. Esto explica el envejecimiento asociado con las mejoras necesarias en el transcurso del término del arrendamiento, como los riesgos imprevistos que pudieren surgir durante ese período.

Como resultado, se ha aplicado una tasa final de **8.00%** en nuestro análisis, una diferencia de **25** puntos básicos de nuestra tasa de capitalización directa.

Costos de Reventa

No hemos aplicado un costo de la reventa, lo cual es acorde con la práctica actual y más probable del mercado.

Tasa de Descuento[13]

Hemos alcanzado una opinión de los futuros flujos de caja, incluyendo valor de reventa de la propiedad con una tasa interna de retorno (TIR) requerida por los inversionistas para inmuebles de calidad similar.

Alternativos de Inversión

Abajo presentamos una tabla de rangos de Tasas de Interno Retorno (TIR´s) de diferentes tipos de inversiones.

Oportunidades Alternativas de Inversión

Tipo de Activo	Nivel de Riesgo	Retorno Aprox.
Deuda Pública (USD)	Bajo	2.51%
Deuda Pública (Moneda Local)	Bajo	11.70%
Bonos Corporativos AAA	Bajo	7.50%
Bonos Corporativos BBB	Bajo	9.80%
Desarrollo Especulativo	Mediano	18.00%
Proyecto Residencial	Mediano	21.80%
Desarrollo de Lotes	Alto	-nd
Planeación de un Terreno Rural	Alto	-nd

Preparado por LOGAN, incluye información suministrada por participantes en el mercado.

Modelo de Valoración de Activos Financieros

Además, presentamos un análisis del Capital Asset Pricing Model (CAPM). Esta manera de evaluar la tasa es teórico y a veces presenta irregularidades por temas de volatilidad en los mercados financieros. Por la volatilidad actual, la indicación de este método no refleja la realidad de las tasas en bienes raíces.

[13] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 105 enfoques y métodos de valoración, Página 46, Secciones 50.29 a 50.40

Modelo de Valoración de Activos Financieros (CAPM)

Item	Variable	Oficinas	Comercial	Definición	Fuente
Deuda- Capital	D/E	65.15%	64.06%	Ratio se utiliza para evaluar el apalancamiento financiero de una empresa y se calcula dividiendo los pasivos totales de una empresa por su capital social	Bloomberg
Tasa de Libre Riesgo	Rf	2.51%	2.51%	Retorno promedio de los últimos 12 meses US bono de 10 años	Departamento de Tesoro EEUU
Beta Desapalancada	βu	0.68	0.57	Es una técnica de medición de riesgo que mide el riesgo de mercado de una empresa sin considerar las deudas	Bloomberg
Beta	β	0.97	0.81	Beta de Industria REIT	Prom. Cinco años de Dataset de Betas no apalancado Damodaran
Retorno Esperada del Mercado	E [rm]	4.18%	4.18%	Prima de Riesgo de EEUU, ajustado por volatilidad del bolsa de mercado local vs. la bolsa de EEUU	Deviación Estándar de S&P 500 y Mercado Local
Volatilidad Relativa de los Mercados	RMV	0.93	0.93	Cuando un mercado o valor experimenta períodos de movimientos de precios impredecibles y, a veces, bruscos	
Default Spread		3.17%	3.17%	Una técnica analítica que permite a los inversores comparar los rendimientos de dos valores de renta fija diferentes con el mismo o similar vencimiento	BCR
Prima de Riesgo País		3.17%	3.17%	Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI)	JP Morgan Chase
Costo de Equity en USD		**9.74%**	**9.07%**		
Inflación de EEUU		3.50%	3.50%	Para convertir el costo de Equity en USD al costo de Equity en moneda local: [(1 + Costo de Equity en USD)*(1+ Inflación de Pais)/(1+ Inflación de EEUU)]-1	
Inflación Local		7.74%	7.74%		
Costo de Equity (E)		**14.24%**	**13.53%**		

Vea Anexos para detalle sobre metodología de CAPM

Encuesta de Tasas de Descuento Activos Estabilizados

Inversionistas están encuestado para entender las expectativas de tasas. Abajo se detalle los resultados.

Encuesta de Retornos de Inversión Estabilizado

Tipo de Activo	Min	Max	Promedio
Oficina	10.00%	15.00%	13.00%
Comercial	11.00%	16.00%	13.23%
Bodegas Industriales	10.00%	14.00%	11.93%
Hotel Servicio Limitado	12.50%	20.00%	15.11%
Hotel Servicio Completo	13.00%	20.00%	15.22%
Multifamiliar	10.00%	18.00%	14.08%
Salud	10.50%	18.00%	13.09%

Preparado por LOGAN, incluye información suministrada por participantes en el mercado.

Con base al estudio alrededor de la selección de la tasa de descuento se ha restado el flujo de caja y las proyecciones de valor de venta final a una tasa interna de retorno del **11.75%**.

Conclusión de Valor "Como Esta"

El flujo de caja de ARGUS se presenta en la siguiente página. La fecha de inicio del flujo de caja es él **agosto 1, 2024** y el valor es de **$14,049,887** por metro cuadrado Nuestra matriz de valoración se presenta a continuación:

Cash Flow As Of

LV24-152 Torre Alianza (Amounts in COP)

Aug, 2024 through Jul, 2035

11/21/2024 2:07:19 PM

	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast
	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Year 7	Year 8	Year 9	Year 10	Year 11	
For the Years Ending	Jul-2025	Jul-2026	Jul-2027	Jul-2028	Jul-2029	Jul-2030	Jul-2031	Jul-2032	Jul-2033	Jul-2034	Jul-2035	Total
Rental Revenue												
Potential Base Rent	10,385,323,528	10,385,323,528	10,385,323,528	10,932,898,741	10,096,697,152	9,751,328,388	9,830,946,210	9,830,946,210	10,260,832,171	11,040,335,529	11,839,765,172	114,739,720,157
Absorption & Turnover Vacancy	-367,490,216	0	0	-180,383,191	-527,085,317	-111,777,009	0	0	-219,463,733	-676,742,363	-135,993,823	-2,218,935,652
Scheduled Base Rent	10,017,833,312	10,385,323,528	10,385,323,528	10,752,515,550	9,569,611,835	9,639,551,379	9,830,946,210	9,830,946,210	10,041,368,438	10,363,593,167	11,703,771,349	112,520,784,504
CPI Increases	275,052,455	816,138,522	1,368,322,033	1,709,356,121	912,744,846	380,839,631	700,573,734	1,121,834,532	1,147,636,888	797,282,410	456,123,844	9,685,905,016
Total Rental Revenue	10,292,885,767	11,201,462,050	11,753,645,561	12,461,871,670	10,482,356,681	10,020,391,010	10,531,519,944	10,952,780,742	11,189,005,326	11,160,875,577	12,159,895,193	122,206,689,521
Total Tenant Revenue	10,292,885,767	11,201,462,050	11,753,645,561	12,461,871,670	10,482,356,681	10,020,391,010	10,531,519,944	10,952,780,742	11,189,005,326	11,160,875,577	12,159,895,193	122,206,689,521
Other Revenue												
Parqueaderos	106,709,881	112,088,059	117,737,297	123,671,256	129,904,288	136,451,464	143,328,618	150,552,380	158,140,220	166,110,487	174,482,456	1,519,176,404
Adecuación M4	496,137,252	518,463,428	541,794,283	0	0	0	0	0	0	0	0	1,556,394,963
Total Other Revenue	602,847,133	630,551,487	659,531,579	123,671,256	129,904,288	136,451,464	143,328,618	150,552,380	158,140,220	166,110,487	174,482,456	3,075,571,367
Potential Gross Revenue	10,895,732,899	11,832,013,537	12,413,177,140	12,585,542,927	10,612,260,969	10,156,842,474	10,674,848,562	11,103,333,122	11,347,145,546	11,326,986,064	12,334,377,649	125,282,260,888
Vacancy & Credit Loss												
Vacancy Allowance	-76,004,996	-118,320,135	-124,131,771	-117,278,966	-93,452,129	-94,283,190	-106,748,486	-111,033,331	-106,201,699	-99,709,745	-114,153,717	-1,161,318,165
Credit Loss	-108,957,329	-118,320,135	-124,131,771	-125,855,429	-106,122,610	-101,568,425	-106,748,486	-111,033,331	-113,471,455	-113,269,861	-123,343,776	-1,252,822,609
Total Vacancy & Credit Loss	-184,962,325	-236,640,271	-248,263,543	-243,134,396	-199,574,738	-195,851,615	-213,496,971	-222,066,662	-219,673,154	-212,979,606	-237,497,494	-2,414,140,774
Effective Gross Revenue	10,710,770,575	11,595,373,266	12,164,913,597	12,342,408,531	10,412,686,230	9,960,990,859	10,461,351,591	10,881,266,459	11,127,472,392	11,114,006,458	12,096,880,155	122,868,120,114
Operating Expenses												
Impuestos Prediales	524,788,127	545,779,652	567,610,838	590,315,272	613,927,883	638,484,998	664,024,398	690,585,374	718,208,789	746,937,140	776,814,626	7,077,477,097
Seguros del Edificio	44,320,502	46,093,322	47,937,054	49,854,537	51,848,718	53,922,667	56,079,573	58,322,756	60,655,667	63,081,893	65,605,169	597,721,858
Reparaciones y Mantenimiento	53,553,853	57,976,866	60,824,568	61,712,043	52,063,431	49,804,954	52,306,758	54,406,332	55,637,362	55,570,032	60,484,401	614,340,601
Servicios Profesionales	10,371,014	10,785,855	11,217,289	11,665,981	12,132,620	12,617,925	13,122,642	13,647,547	14,193,449	14,761,187	15,351,635	139,867,143
Gestion del Activo	107,107,706	115,953,733	121,649,136	123,424,085	104,126,862	99,609,909	104,613,516	108,812,665	111,274,724	111,140,065	120,968,802	1,228,681,201
Cuota de Administración	22,882,133	0	0	17,935,305	55,992,187	6,959,903	0	0	21,821,041	71,890,230	8,467,787	205,948,588
Total Operating Expenses	763,023,335	776,589,428	809,238,886	854,907,222	890,091,701	861,400,356	890,146,887	925,774,674	981,791,032	1,063,380,548	1,047,692,419	9,864,036,488
Net Operating Income	9,947,747,240	10,818,783,838	11,355,674,712	11,487,501,309	9,522,594,529	9,099,590,503	9,571,204,704	9,955,491,785	10,145,681,360	10,050,625,910	11,049,187,737	113,004,083,626
Leasing Costs												
Leasing Commissions	91,872,554	0	0	18,038,319	52,708,532	11,177,701	0	0	21,946,373	64,127,988	13,599,382	273,470,849
Total Leasing Costs	91,872,554	0	0	18,038,319	52,708,532	11,177,701	0	0	21,946,373	64,127,988	13,599,382	273,470,849
Capital Expenditures												
Capex	107,107,706	115,953,733	121,649,136	123,424,085	104,126,862	99,609,909	104,613,516	108,812,665	111,274,724	111,140,065	120,968,802	1,228,681,201
Total Capital Expenditures	107,107,706	115,953,733	121,649,136	123,424,085	104,126,862	99,609,909	104,613,516	108,812,665	111,274,724	111,140,065	120,968,802	1,228,681,201
Total Leasing & Capital Costs	198,980,260	115,953,733	121,649,136	141,462,404	156,835,394	110,787,610	104,613,516	108,812,665	133,221,097	175,268,053	134,568,184	1,502,152,051
Cash Flow Before Debt Service	9,748,766,980	10,702,830,105	11,234,025,576	11,346,038,904	9,365,759,135	8,988,802,893	9,466,591,188	9,846,679,120	10,012,460,263	9,875,357,857	10,914,619,553	111,501,931,575
Cash Flow Available for Distribution	9,748,766,980	10,702,830,105	11,234,025,576	11,346,038,904	9,365,759,135	8,988,802,893	9,466,591,188	9,846,679,120	10,012,460,263	9,875,357,857	10,914,619,553	111,501,931,575

Present Value Report

LV24-152 Torre Alianza (Amounts in COP)

11/21/2024 2:08:06 PM

Valuation (PV/IRR) Date: Aug, 2024

Discount Method: Annual

Analysis Period	Period Ending	Cash Flow Before Debt Service	P.V. of Cash Flow @ 10.75%	P.V. of Cash Flow @ 11.25%	P.V. of Cash Flow @ 11.75%	P.V. of Cash Flow @ 12.25%	P.V. of Cash Flow @ 12.75%	NOI to Book Value
Year 1	Jul-2025	9,748,766,980	8,802,498,402	8,762,936,611	8,723,728,841	8,684,870,361	8,646,356,523	4999.36%
Year 2	Jul-2026	10,702,830,105	8,725,918,689	8,647,659,724	8,570,448,863	8,494,267,473	8,419,097,334	3435.25%
Year 3	Jul-2027	11,234,025,576	8,269,975,131	8,158,970,245	8,049,943,141	7,942,849,968	7,837,648,033	2601.03%
Year 4	Jul-2028	11,346,038,904	7,541,701,322	7,407,031,469	7,275,354,190	7,146,590,039	7,020,662,019	1987.30%
Year 5	Jul-2029	9,365,759,135	5,621,138,811	5,495,951,434	5,374,094,829	5,255,466,066	5,139,965,830	1295.80%
Year 6	Jul-2030	8,988,802,893	4,871,239,110	4,741,346,985	4,615,477,801	4,493,489,790	4,375,246,782	1076.02%
Year 7	Jul-2031	9,466,591,188	4,632,201,879	4,488,419,961	4,349,715,979	4,215,889,069	4,086,747,153	1007.20%
Year 8	Jul-2032	9,846,679,120	4,350,507,347	4,196,523,199	4,048,643,445	3,906,600,381	3,770,139,163	940.00%
Year 9	Jul-2033	10,012,460,263	3,994,359,884	3,835,664,637	3,683,943,995	3,538,862,253	3,400,101,255	850.92%
Year 10	Jul-2034	9,875,357,857	3,557,259,053	3,400,577,256	3,251,453,327	3,109,491,296	2,974,317,571	734.92%
Totals		100,587,312,023	60,366,799,629	59,135,081,521	57,942,804,412	56,788,376,695	55,670,281,663	
Property Resale @ 8.00% Cap Rate		138,114,846,707	49,751,137,726	47,559,816,379	45,474,197,924	43,488,744,402	41,598,230,804	
Total Unleveraged Present Value			110,117,937,354	106,694,897,900	103,417,002,336	100,277,121,097	97,268,512,468	

Percentage Value Distribution					
Income	54.82%	55.42%	56.03%	56.63%	57.23%
Net Sale Price	45.18%	44.58%	43.97%	43.37%	42.77%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

* Results displayed are based on Forecast data only

Conciliación Final

El análisis de las conclusiones de valor es el último paso y consiste en la evaluación de las técnicas de valoración individuales en relación con su consistencia basada en los datos del mercado, la fiabilidad y aplicabilidad de cada técnica de valoración de la propiedad en cuestión.

Enfoque de Costos

Como discutimos anteriormente, el **Enfoque de Costos** no fue presente en este análisis. Debido a que el sujeto no cuenta con el 100% de la propiedad horizontal, este enfoque no representa el valor real de la propiedad, por lo tanto, no dimos énfasis a este enfoque.

Enfoque Comparativo

El precio por metro cuadrado fue presentado en el **Enfoque Comparativo**[14]. Consideramos que el enfoque comparativo no contempla inputs adicionales que le otorgan valor a la propiedad, como los ingresos que perciben por parqueaderos o por cubierta, por lo tanto, no dimos énfasis a este enfoque.

Enfoque de Ingresos – Capitalización Directa y Flujo de Caja Descontado

El Enfoque de Ingresos generalmente se considera que es la mejor y más exacta medida del valor de las propiedades que producen ingresos. En este análisis, el **Enfoque de Ingresos** fue desarrollado y reconciliados en una opinión de Valor Comercial Final. La estimación del valor por este enfoque refleja el análisis que los compradores y vendedores bien informados que llevan a cabo en el proceso de toma de decisiones con respecto a este tipo de propiedad. La propiedad genera ingresos y el comprador más probable para este tipo de propiedad sería una inversionista. El flujo de caja descontado refleja el comportamiento de los ingresos y gastos durante el horizonte de inversión y es la mejor manera para evaluar este tipo de propiedad. Por esa razón, ponemos el énfasis principal en este enfoque.

Conclusión de Valor

Basados en la información y análisis completado en este avalúo, hemos llegado a la siguiente conclusión de valor, en la fecha agosto 15, 2024, sujeto a los Condiciones Limitantes y Supuestos de este avalúo.

[14] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 105 enfoques y métodos de valoración, Página 35, Sección 20.3

Indicaciones de Valor

Enfoque de Valuación	% Ponderado	Como Esta
Valuación Comercial		
Enfoque de Mercado	0.00%	$93,272,440,000.00
Enfoque de Ingresos		
Capitalización Directa	40.00%	$109,417,588,064.89
Análisis de Flujo de Caja	60.00%	$103,417,002,336.00
Conclusión de Valor Razonable Comercial	**100.00%**	**$105,817,000,000.00**
Valor por M2 Rentable		$14,375,942.51
Fechas Efectivos		8/15/2024
Derechos de Propiedad		de Arrendador

Notas: Para llegar a la conclusión del valor se tomaron los valores ponderados de los siguientes enfoques: Enfoque Comparativo del Terreno 0%, la Técnica Residual 0%, y el Enfoque de Unidades de Venta 0% para la valoración del terreno, y el Enfoque de Costos 0%, Enfoque Comparativo 0%, Capitalización Directa 40%, y el Análisis de Flujo de Caja Descontado 60% para la valoración de la propiedad completa.

Índices de Valores Adicionales

Valor Residual

Las mejoras actualmente tienen una vida útil de 93 años. Esta vida útil es más larga que plantas y equipo que actualmente existe en la propiedad. Por eso, durante la vida útil de las mejoras, todos los componentes del edificio incluyendo plantas y equipo van a depreciar físicamente en su totalidad y solo va a quedar los materiales del edificio que puede tener un valor de salvamiento. Adicionalmente, al final de la vida útil, uno va a asumir los costos de demolición y limpieza del terreno para preparar el terreno para otros usos. Asumimos que el costo de demolición es más o menos igual al valor de salvamiento y no hay un impacto positivo o negativo. Es decir, el valor residual de la propiedad después de su vida útil es el valor del terreno.

Una vez obtenida la conclusión sobre el valor comercial del inmueble, es necesario establecer que parte del valor corresponde al terreno y cuál es el valor de las construcciones. De acuerdo con las características del edificio y la ubicación del mismo, es nuestra opinión el valor del terreno corresponde aproximadamente a un 30.00% del valor identificado para el inmueble.

Participación en Valor Total de Terreno y Construcción

Componente	Valor Total	%	Participación
Terreno	$105,817,000,000	30.00%	$31,745,100,000
Construcción	$105,817,000,000	70.00%	$74,071,900,000

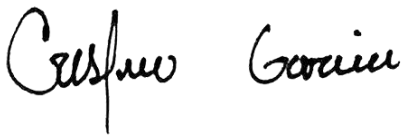
Note/Nota:

Certificación de Avalúo

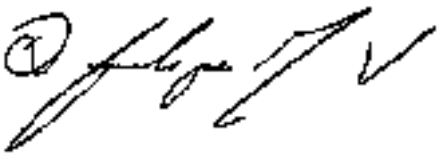
Nosotros, a nuestro mejor saber y entender certificamos que:

- Los datos e información contenidos en este reporte son verdaderos y correctos.
- Los análisis reportados, opiniones y conclusiones están limitadas sólo por supuestos, condiciones y limitantes que representan análisis profesionales, opiniones y conclusiones de los valuadores.
- Los abajo firmantes no tienen intereses presentes o futuros sobre la propiedad en objeto de estudio de este reporte y no tienen intereses personales o conexión con las partes involucradas.
- Los firmantes no sesgaron información con respecto a la propiedad que es objeto de este informe o para las partes involucradas en esta tarea.
- La participación en esta tarea no estaba condicionada a desarrollar o informar de los resultados predeterminados.
- La compensación para completar esta asignación no está sujeta a la elaboración o presentación de informes con un valor predeterminado o un cambio en el valor que favorece la causa del cliente, la cantidad de la opinión de valor, la consecución de un resultado previsto, o la ocurrencia de un evento subsiguiente directamente relacionado con el uso previsto de esta evaluación.
- El análisis presentado, las opiniones, las conclusiones y este informe han sido preparados de conformidad con los requisitos del Code of Professional Éticas and Standards of Professional Appraisal Practice del Appraisal Institute, y el Uniform Standards of Professional Appraisal Practice, según lo establecido por Appraisal Standards Board of the Appraisal Foundation.
- La Econ.Maria Paula Moreno inspeccionó la propiedad analizada en este reporte. El Arq. Cristhian Casas, Valuation Analyst ayudo con el análisis, revisión de toda la información, investigación del mercado y elaboración del reporte. La Econ. Angie Torres realizó la revisión del reporte.
- Los evaluadores abajo firmantes han realizado un reporte de valoración previo que involucra a la propiedad analizada el 8 de febrero de 2020 por un valor de $99,871,000,000.

El uso de este reporte está sujeto a los requerimientos del Appraisal Institute concernientes a la revisión de sus representantes autorizados. Para la fecha efectiva de valuación, Bryan L. Dragoo, MAI, MRICS, Miembro del Appraisal Institute han completado el programa de educación continuada del Appraisal Institute.



Cristina Garcia Nieto, RAA, RNA
Valuation Director | LOGAN
AVAL - 52428924
cristina@loganvaluation.com
www.loganvaluation.com



Felipe Moreno V, RAA,
Director of Valuation | LOGAN
AVAL-1018477681
felipe@loganvaluation.com
www.loganvaluation.com



Franedward Moreno, RAA
Subdirector of Valuation |LOGAN
AVAL-563267
frank@loganvaluation.com
www.loganvaluation.com

Anexos

Certificado de Tradición
Gráficos Macroeconómicos
Glosario
Condiciones Limitantes y Supuestos
Certificaciones Internacionales
Certificaciones Locales

Certificado de Tradición

La validez de este documento podrá verificarse en la página certificados.supernotariado.gov.co

OFICINA DE REGISTRO DE INSTRUMENTOS PUBLICOS DE BOGOTA ZONA CENTRO

CERTIFICADO DE TRADICION

MATRICULA INMOBILIARIA

Certificado generado con el Pin No: 230816614781154759 **Nro Matrícula: 50C-2010635**

Pagina 1 TURNO: 2023-575845

Impreso el 16 de Agosto de 2023 a las 01:57:43 PM

"ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION"

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima página

CIRCULO REGISTRAL: 50C - BOGOTA ZONA CENTRO DEPTO: BOGOTA D.C. MUNICIPIO: BOGOTA D. C. VEREDA: BOGOTA D. C.
FECHA APERTURA: 16-08-2017 RADICACIÓN: 2017-60373 CON: ESCRITURA DE: 08-08-2017
CODIGO CATASTRAL: **AAA0260JDDM**COD CATASTRAL ANT: SIN INFORMACION
NUPRE:

ESTADO DEL FOLIO: **ACTIVO**

DESCRIPCION: CABIDA Y LINDEROS
Contenidos en ESCRITURA Nro 1215 de fecha 26-07-2017 en NOTARIA CUARENTA Y DOS de BOGOTA D. C. LOCAL 102 con area de 457.74 M2 TOT CONS 423.27 M2 PRIV con coeficiente de 4.380% (ART.11 DEL DECRETO 1711 DE JULIO 6/1984).

AREA Y COEFICIENTE
AREA - HECTAREAS: METROS CUADRADOS: CENTIMETROS CUADRADOS:
AREA PRIVADA - METROS CUADRADOS: CENTIMETROS CUADRADOS: / AREA CONSTRUIDA - METROS CUADRADOS: CENTIMETROS: CUADRADOS
COEFICIENTE : %

COMPLEMENTACION:
ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE PORRAS CALA FRANCIA YEANNINE, PORRAS CALA DOLLY MAYERLY, PORRAS CALA KATHERINE YOMAR, PORRAS CALA ELKIN ROLANDO, PORRAS CALA DARWIN LEMOINE, PORRAS CALA FRANKLIN DIDIER, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR COMPRA DE SANCHEZ MORALES LUZ ANGELA, ENCISO OSPINA JOSE ALEJANDRO, MORALES LAVERDE IVAN ERNESTO, POR E.P. # 1653 DE 01-04-2004 NOTARIA 6 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR COMPRA DE VANGUARDIA ARQUITECTONICA VANGAR LTDA., POR E.P. # 3115 DE 29-12-1999 NOTARIA 24 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR COMPRA DE NU/EZ VERGARA GUILLERMO JESUS, NU/EZ VERGARA ALFONSO, NU/EZ DE ESCALLON MARIA CRISTINA, POR E.P. # 1775 DE 23-04-1996 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 15-05-1996 AL FOLIO 50C-78821. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIOOTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE ORTIZ CABAL ANGELA MARIA, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE KOPPEL DE PARDO SOFIA, POR E.P. # 14238 DE 11-11-2004 NOTARIA 29 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR ADJUDICACION EN SUCESION ESTE Y OTRO MAS DE PARDO VENEGAS GUILLERMO, POR SENTENCIA S/N DE 29-12-1984 DEL JUZGADO 22 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 22-07-1988 AL FOLIO 50C-252057. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE FIDUCIARIA FIDUCOR S.A. COMO VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL PATRIMONIO AUTONOMO DENOMINAO FIDEICOMISO 732-1140, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE LAPIDES DE DUPLAT RAQUEL, DUPLAT LAPIDES JOSE LUIS, DUPLAT LAPIDES DANIEL ISAAC, POR E.P. # 2416 12-09-2012 NOTARIA 25 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE LAPIDES URBACH ANZEL, POR SENTENCIA S/N DE 03-03-1979 DEL JUZGADO 11 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 14-12-1979 AL FOLIO 50C-445071. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE BANCO POPULAR S.A., POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTE ADQUIRIO POR COMPRA DE AYERBE CHAUX GERARDO, POR E.P. # 4147 DE 27-10-1967 NOTARIA 2 DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 13-04-1968 AL FOLIO 50C-1183732. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE TORRES SIERRA CARLOS HERNANDO, TORRES SIERRA GABRIEL HUMBERTO, TORRES SIERRA MARTHA CONSTANZA, TORRES DE LEVY NORMA CRISTINA, TORRES SIERRA ESPERANZA, VIAL TORRES ANTIOPY, VIAL TORRES JEAN MICHEL, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., VIAL TORRES ANTIOPY, VIAL TORRES JEAN MICHEL, ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE TORRES SIERRA NUBIA LUZ MARINA, POR E.P. # 3035 DE 08-09-2014 NOTARIA 20 DE BOGOTA D.C., TORRES DE LEVY NORMA CRISTINA, TORRES SIERRA GABRIEL HUMBERTO, TORRES SIERRA CARLOS HERNANDO, TORRES SIERRA NUBIA LUZ

La validez de este documento podrá verificarse en la página certificados.supernotariado.gov.co

SNR SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO & REGISTRO

OFICINA DE REGISTRO DE INSTRUMENTOS PUBLICOS DE BOGOTA ZONA CENTRO

CERTIFICADO DE TRADICION

MATRICULA INMOBILIARIA

Certificado generado con el Pin No: 230816205881154760 **Nro Matrícula: 50C-2010644**

Pagina 1 TURNO: 2023-575843

Impreso el 16 de Agosto de 2023 a las 01:57:43 PM

"ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION"

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima página

CIRCULO REGISTRAL: 50C - BOGOTA ZONA CENTRO DEPTO: BOGOTA D.C. MUNICIPIO: BOGOTA D. C. VEREDA: BOGOTA D. C.
FECHA APERTURA: 16-08-2017 RADICACIÓN: 2017-60373 CON: ESCRITURA DE: 08-08-2017
CODIGO CATASTRAL: **AAA0260JDEA**COD CATASTRAL ANT: SIN INFORMACION
NUPRE:

ESTADO DEL FOLIO: **ACTIVO**

DESCRIPCION: CABIDA Y LINDEROS

Contenidos en ESCRITURA Nro 1215 de fecha 26-07-2017 en NOTARIA CUARENTA Y DOS de BOGOTA D. C. OFICINA 201 con area de 119.85 M2 TOT CONS 101.51 M2 PRIV con coeficiente de 1.859% (ART.11 DEL DECRETO 1711 DE JULIO 6/1984).

AREA Y COEFICIENTE

AREA - HECTAREAS: METROS CUADRADOS: CENTIMETROS CUADRADOS:
AREA PRIVADA - METROS CUADRADOS: CENTIMETROS CUADRADOS: / AREA CONSTRUIDA - METROS CUADRADOS: CENTIMETROS: CUADRADOS
COEFICIENTE : %

COMPLEMENTACION:

ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE PORRAS CALA FRANCIA YEANNINE, PORRAS CALA DOLLY MAYERLY, PORRAS CALA KATHERINE YOMAR, PORRAS CALA ELKIN ROLANDO, PORRAS CALA DARWIN LEMOINE, PORRAS CALA FRANKLIN DIDIER, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR COMPRA DE SANCHEZ MORALES LUZ ANGELA, ENCISO OSPINA JOSE ALEJANDRO, MORALES LAVERDE IVAN ERNESTO, POR E.P. # 1653 DE 01-04-2004 NOTARIA 6 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR COMPRA DE VANGUARDIA ARQUITECTONICA VANGAR LTDA., POR E.P. # 3115 DE 29-12-1999 NOTARIA 24 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR COMPRA DE NU/EZ VERGARA GUILLERMO JESUS, NU/EZ VERGARA ALFONSO, NU/EZ DE ESCALLON MARIA CRISTINA, POR E.P. # 1775 DE 23-04-1996 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 15-05-1996 AL FOLIO 50C-78821. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIOOTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE ORTIZ CABAL ANGELA MARIA, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE KOPPEL DE PARDO SOFIA, POR E.P. # 14238 DE 11-11-2004 NOTARIA 29 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR ADJUDICACION EN SUCESION ESTE Y OTRO MAS DE PARDO VENEGAS GUILLERMO, POR SENTENCIA S/N DE 29-12-1984 DEL JUZGADO 22 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 22-07-1988 AL FOLIO 50C-252057. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE FIDUCIARIA FIDUCOR S.A. COMO VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL PATRIMONIO AUTONOMO DENOMINAO FIDEICOMISO 732-1140, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE LAPIDES DE DUPLAT RAQUEL, DUPLAT LAPIDES JOSE LUIS, DUPLAT LAPIDES DANIEL ISAAC, POR E.P. # 2416 12-09-2012 NOTARIA 25 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE LAPIDES URBACH ANZEL, POR SENTENCIA S/N DE 03-03-1979 DEL JUZGADO 11 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 14-12-1979 AL FOLIO 50C-445071. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE BANCO POPULAR S.A., POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTE ADQUIRIO POR COMPRA DE AYERBE CHAUX GERARDO, POR E.P. # 4147 DE 27-10-1967 NOTARIA 2 DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 13-04-1968 AL FOLIO 50C-1183732. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE TORRES SIERRA CARLOS HERNANDO, TORRES SIERRA GABRIEL HUMBERTO, TORRES SIERRA MARTHA CONSTANZA, TORRES DE LEVY NORMA CRISTINA, TORRES SIERRA ESPERANZA, VIAL TORRES ANTIOPY, VIAL TORRES JEAN MICHEL, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., VIAL TORRES ANTIOPY, VIAL TORRES JEAN MICHEL, ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE TORRES SIERRA NUBIA LUZ MARINA, POR E.P. # 3035 DE 08-09-2014 NOTARIA 20 DE BOGOTA D.C., TORRES DE LEVY NORMA CRISTINA, TORRES SIERRA GABRIEL HUMBERTO, TORRES SIERRA CARLOS HERNANDO, TORRES SIERRA NUBIA LUZ

SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO & REGISTRO La guarda de la fe pública

La validez de este documento podrá verificarse en la página certificados.supernotariado.gov.co

SNR SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO & REGISTRO

OFICINA DE REGISTRO DE INSTRUMENTOS PUBLICOS DE BOGOTA ZONA CENTRO

CERTIFICADO DE TRADICION

MATRICULA INMOBILIARIA

Certificado generado con el Pin No: 230816107781154761 **Nro Matrícula: 50C-2010645**

Pagina 1 TURNO: 2023-575844

Impreso el 16 de Agosto de 2023 a las 01:57:43 PM

"ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION"

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima página

CIRCULO REGISTRAL: 50C - BOGOTA ZONA CENTRO DEPTO: BOGOTA D.C. MUNICIPIO: BOGOTA D. C. VEREDA: BOGOTA D. C.
FECHA APERTURA: 16-08-2017 RADICACIÓN: 2017-60373 CON: ESCRITURA DE: 08-08-2017
CODIGO CATASTRAL: **AAA0260JDFT**COD CATASTRAL ANT: SIN INFORMACION
NUPRE:

ESTADO DEL FOLIO: **ACTIVO**

DESCRIPCION: CABIDA Y LINDEROS
Contenidos en ESCRITURA Nro 1215 de fecha 26-07-2017 en NOTARIA CUARENTA Y DOS de BOGOTA D. C. OFICINA 301 con area de 396.44 M2 TOT CONS 367.98 M2 PRIV con coeficiente de 6.445% (ART.11 DEL DECRETO 1711 DE JULIO 6/1984).

AREA Y COEFICIENTE
AREA - HECTAREAS: METROS CUADRADOS: CENTIMETROS CUADRADOS:
AREA PRIVADA - METROS CUADRADOS: CENTIMETROS CUADRADOS: / AREA CONSTRUIDA - METROS CUADRADOS: CENTIMETROS: CUADRADOS
COEFICIENTE : %

COMPLEMENTACION:
ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE PORRAS CALA FRANCIA YEANNINE, PORRAS CALA DOLLY MAYERLY, PORRAS CALA KATHERINE YOMAR, PORRAS CALA ELKIN ROLANDO, PORRAS CALA DARWIN LEMOINE, PORRAS CALA FRANKLIN DIDIER, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR COMPRA DE SANCHEZ MORALES LUZ ANGELA, ENCISO OSPINA JOSE ALEJANDRO, MORALES LAVERDE IVAN ERNESTO, POR E.P. # 1653 DE 01-04-2004 NOTARIA 6 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR COMPRA DE VANGUARDIA ARQUITECTONICA VANGAR LTDA., POR E.P. # 3115 DE 29-12-1999 NOTARIA 24 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR COMPRA DE NU/EZ VERGARA GUILLERMO JESUS, NU/EZ VERGARA ALFONSO, NU/EZ DE ESCALLON MARIA CRISTINA, POR E.P. # 1775 DE 23-04-1996 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 15-05-1996 AL FOLIO 50C-78821. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIOOTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE ORTIZ CABAL ANGELA MARIA, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE KOPPEL DE PARDO SOFIA, POR E.P. # 14238 DE 11-11-2004 NOTARIA 29 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR ADJUDICACION EN SUCESION ESTE Y OTRO MAS DE PARDO VENEGAS GUILLERMO, POR SENTENCIA S/N DE 29-12-1984 DEL JUZGADO 22 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 22-07-1988 AL FOLIO 50C-252057. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE FIDUCIARIA FIDUCOR S.A. COMO VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL PATRIMONIO AUTONOMO DENOMINAO FIDEICOMISO 732-1140, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE LAPIDES DE DUPLAT RAQUEL, DUPLAT LAPIDES JOSE LUIS, DUPLAT LAPIDES DANIEL ISAAC, POR E.P. # 2416 12-09-2012 NOTARIA 25 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE LAPIDES URBACH ANZEL, POR SENTENCIA S/N DE 03-03-1979 DEL JUZGADO 11 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 14-12-1979 AL FOLIO 50C-445071. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE BANCO POPULAR S.A., POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTE ADQUIRIO POR COMPRA DE AYERBE CHAUX GERARDO, POR E.P. # 4147 DE 27-10-1967 NOTARIA 2 DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 13-04-1968 AL FOLIO 50C-1183732. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE TORRES SIERRA CARLOS HERNANDO, TORRES SIERRA GABRIEL HUMBERTO, TORRES SIERRA MARTHA CONSTANZA, TORRES DE LEVY NORMA CRISTINA, TORRES SIERRA ESPERANZA, VIAL TORRES ANTIOPY, VIAL TORRES JEAN MICHEL, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., VIAL TORRES ANTIOPY, VIAL TORRES JEAN MICHEL, ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE TORRES SIERRA NUBIA LUZ MARINA, POR E.P. # 3035 DE 08-09-2014 NOTARIA 20 DE BOGOTA D.C., TORRES DE LEVY NORMA CRISTINA, TORRES SIERRA GABRIEL HUMBERTO, TORRES SIERRA CARLOS HERNANDO, TORRES SIERRA NUBIA LUZ

La validez de este documento podrá verificarse en la página certificados.supernotariado.gov.co

SNR SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO & REGISTRO La guarda de la fe pública

OFICINA DE REGISTRO DE INSTRUMENTOS PUBLICOS DE BOGOTA ZONA CENTRO

CERTIFICADO DE TRADICION

MATRICULA INMOBILIARIA

Certificado generado con el Pin No: 230816411081154762 **Nro Matrícula: 50C-2010646**

Pagina 1 TURNO: 2023-575846

Impreso el 16 de Agosto de 2023 a las 01:57:43 PM

"ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION"

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima página

CIRCULO REGISTRAL: 50C - BOGOTA ZONA CENTRO DEPTO: BOGOTA D.C. MUNICIPIO: BOGOTA D. C. VEREDA: BOGOTA D. C.
FECHA APERTURA: 16-08-2017 RADICACIÓN: 2017-60373 CON: ESCRITURA DE: 08-08-2017
CODIGO CATASTRAL: **AAA0260JDHY**COD CATASTRAL ANT: SIN INFORMACION
NUPRE:

ESTADO DEL FOLIO: **ACTIVO**

= = = =

La validez de este documento podrá verificarse en la página certificados.supernotariado.gov.co

SNR SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO & REGISTRO

OFICINA DE REGISTRO DE INSTRUMENTOS PUBLICOS DE BOGOTA ZONA CENTRO

CERTIFICADO DE TRADICION

MATRICULA INMOBILIARIA

Certificado generado con el Pin No: 230816678981154763 **Nro Matrícula: 50C-2010647**

Pagina 1 TURNO: 2023-575842

Impreso el 16 de Agosto de 2023 a las 01:57:43 PM

"ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION"

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima página

CIRCULO REGISTRAL: 50C - BOGOTA ZONA CENTRO DEPTO: BOGOTA D.C. MUNICIPIO: BOGOTA D. C. VEREDA: BOGOTA D. C.
FECHA APERTURA: 16-08-2017 RADICACIÓN: 2017-60373 CON: ESCRITURA DE: 08-08-2017
CODIGO CATASTRAL: **AAA0260JDJH**COD CATASTRAL ANT: SIN INFORMACION
NUPRE:

ESTADO DEL FOLIO: **ACTIVO**

= = = =

La validez de este documento podrá verificarse en la página certificados.supernotariado.gov.co

SNR SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO & REGISTRO

OFICINA DE REGISTRO DE INSTRUMENTOS PUBLICOS DE BOGOTA ZONA CENTRO

CERTIFICADO DE TRADICION

MATRICULA INMOBILIARIA

Certificado generado con el Pin No: 230816744281154764 **Nro Matricula: 50C-2010648**

Pagina 1 TURNO: 2023-575847

Impreso el 16 de Agosto de 2023 a las 01:57:44 PM

"ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION"

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima página

CIRCULO REGISTRAL: 50C - BOGOTA ZONA CENTRO DEPTO: BOGOTA D.C. MUNICIPIO: BOGOTA D. C. VEREDA: BOGOTA D. C.
FECHA APERTURA: 16-08-2017 RADICACIÓN: 2017-60373 CON: ESCRITURA DE: 08-08-2017
CODIGO CATASTRAL: **AAA0260JDKL**COD CATASTRAL ANT: SIN INFORMACION
NUPRE:

ESTADO DEL FOLIO: **ACTIVO**

DESCRIPCION: CABIDA Y LINDEROS

Contenidos en ESCRITURA Nro 1215 de fecha 26-07-2017 en NOTARIA CUARENTA Y DOS de BOGOTA D. C. OFICINA 402 con area de 590.33 M2 TOT CONS 555.03 M2 PRIV con coeficiente de 9.671% (ART.11 DEL DECRETO 1711 DE JULIO 6/1984).

AREA Y COEFICIENTE

AREA - HECTAREAS: METROS CUADRADOS: CENTIMETROS CUADRADOS:
AREA PRIVADA - METROS CUADRADOS: CENTIMETROS CUADRADOS: / AREA CONSTRUIDA - METROS CUADRADOS: CENTIMETROS: CUADRADOS
COEFICIENTE : %

COMPLEMENTACION:

ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE PORRAS CALA FRANCIA YEANNINE, PORRAS CALA DOLLY MAYERLY, PORRAS CALA KATHERINE YOMAR, PORRAS CALA ELKIN ROLANDO, PORRAS CALA DARWIN LEMOINE, PORRAS CALA FRANKLIN DIDIER, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR COMPRA DE SANCHEZ MORALES LUZ ANGELA, ENCISO OSPINA JOSE ALEJANDRO, MORALES LAVERDE IVAN ERNESTO, POR E.P. # 1653 DE 01-04-2004 NOTARIA 6 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR COMPRA DE VANGUARDIA ARQUITECTONICA VANGAR LTDA., POR E.P. # 3115 DE 29-12-1999 NOTARIA 24 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR COMPRA DE NU/EZ VERGARA GUILLERMO JESUS, NU/EZ VERGARA ALFONSO, NU/EZ DE ESCALLON MARIA CRISTINA, POR E.P. # 1775 DE 23-04-1996 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 15-05-1996 AL FOLIO 50C-78821. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIOOTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE ORTIZ CABAL ANGELA MARIA, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE KOPPEL DE PARDO SOFIA, POR E.P. # 14238 DE 11-11-2004 NOTARIA 29 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR ADJUDICACION EN SUCESION ESTE Y OTRO MAS DE PARDO VENEGAS GUILLERMO, POR SENTENCIA S/N DE 29-12-1984 DEL JUZGADO 22 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 22-07-1988 AL FOLIO 50C-252057. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE FIDUCIARIA FIDUCOR S.A. COMO VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL PATRIMONIO AUTONOMO DENOMINAO FIDEICOMISO 732-1140, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE LAPIDES DE DUPLAT RAQUEL, DUPLAT LAPIDES JOSE LUIS, DUPLAT LAPIDES DANIEL ISAAC, POR E.P. # 2416 12-09-2012 NOTARIA 25 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE LAPIDES URBACH ANZEL, POR SENTENCIA S/N DE 03-03-1979 DEL JUZGADO 11 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 14-12-1979 AL FOLIO 50C-445071. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE BANCO POPULAR S.A., POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTE ADQUIRIO POR COMPRA DE AYERBE CHAUX GERARDO, POR E.P. # 4147 DE 27-10-1967 NOTARIA 2 DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 13-04-1968 AL FOLIO 50C-1183732. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE TORRES SIERRA CARLOS HERNANDO, TORRES SIERRA GABRIEL HUMBERTO, TORRES SIERRA MARTHA CONSTANZA, TORRES DE LEVY NORMA CRISTINA, TORRES SIERRA ESPERANZA, VIAL TORRES ANTIOPY, VIAL TORRES JEAN MICHEL, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., VIAL TORRES ANTIOPY, VIAL TORRES JEAN MICHEL, ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE TORRES SIERRA NUBIA LUZ MARINA, POR E.P. # 3035 DE 08-09-2014 NOTARIA 20 DE BOGOTA D.C., TORRES DE LEVY NORMA CRISTINA, TORRES SIERRA GABRIEL HUMBERTO, TORRES SIERRA CARLOS HERNANDO, TORRES SIERRA NUBIA LUZ

SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO & REGISTRO La guarda de la fe pública

La validez de este documento podrá verificarse en la página certificados.supernotariado.gov.co

SNR SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO & REGISTRO

OFICINA DE REGISTRO DE INSTRUMENTOS PUBLICOS DE BOGOTA ZONA CENTRO

CERTIFICADO DE TRADICION

MATRICULA INMOBILIARIA

Certificado generado con el Pin No: 230816542181154765 **Nro Matrícula: 50C-2010649**

Pagina 1 TURNO: 2023-575850

Impreso el 16 de Agosto de 2023 a las 01:57:50 PM

"ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION"

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima página

CIRCULO REGISTRAL: 50C - BOGOTA ZONA CENTRO DEPTO: BOGOTA D.C. MUNICIPIO: BOGOTA D. C. VEREDA: BOGOTA D. C.
FECHA APERTURA: 16-08-2017 RADICACIÓN: 2017-60373 CON: ESCRITURA DE: 08-08-2017
CODIGO CATASTRAL: **AAA0260JDLW**COD CATASTRAL ANT: SIN INFORMACION
NUPRE:

ESTADO DEL FOLIO: **ACTIVO**

DESCRIPCION: CABIDA Y LINDEROS

Contenidos en ESCRITURA Nro 1215 de fecha 26-07-2017 en NOTARIA CUARENTA Y DOS de BOGOTA D. C. OFICINA 501 con area de 330.90 M2 TOT CONS 305.30 M2 PRIV con coeficiente de 5.364% (ART.11 DEL DECRETO 1711 DE JULIO 6/1984).

AREA Y COEFICIENTE

AREA - HECTAREAS: METROS CUADRADOS: CENTIMETROS CUADRADOS:
AREA PRIVADA - METROS CUADRADOS: CENTIMETROS CUADRADOS: / AREA CONSTRUIDA - METROS CUADRADOS: CENTIMETROS: CUADRADOS
COEFICIENTE : %

COMPLEMENTACION:

ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE PORRAS CALA FRANCIA YEANNINE, PORRAS CALA DOLLY MAYERLY, PORRAS CALA KATHERINE YOMAR, PORRAS CALA ELKIN ROLANDO, PORRAS CALA DARWIN LEMOINE, PORRAS CALA FRANKLIN DIDIER, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR COMPRA DE SANCHEZ MORALES LUZ ANGELA, ENCISO OSPINA JOSE ALEJANDRO, MORALES LAVERDE IVAN ERNESTO, POR E.P. # 1653 DE 01-04-2004 NOTARIA 6 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR COMPRA DE VANGUARDIA ARQUITECTONICA VANGAR LTDA., POR E.P. # 3115 DE 29-12-1999 NOTARIA 24 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR COMPRA DE NU/EZ VERGARA GUILLERMO JESUS, NU/EZ VERGARA ALFONSO, NU/EZ DE ESCALLON MARIA CRISTINA, POR E.P. # 1775 DE 23-04-1996 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 15-05-1996 AL FOLIO 50C-78821. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIOOTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE ORTIZ CABAL ANGELA MARIA, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE KOPPEL DE PARDO SOFIA, POR E.P. # 14238 DE 11-11-2004 NOTARIA 29 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR ADJUDICACION EN SUCESION ESTE Y OTRO MAS DE PARDO VENEGAS GUILLERMO, POR SENTENCIA S/N DE 29-12-1984 DEL JUZGADO 22 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 22-07-1988 AL FOLIO 50C-252057. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE FIDUCIARIA FIDUCOR S.A. COMO VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL PATRIMONIO AUTONOMO DENOMINAO FIDEICOMISO 732-1140, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE LAPIDES DE DUPLAT RAQUEL, DUPLAT LAPIDES JOSE LUIS, DUPLAT LAPIDES DANIEL ISAAC, POR E.P. # 2416 12-09-2012 NOTARIA 25 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE LAPIDES URBACH ANZEL, POR SENTENCIA S/N DE 03-03-1979 DEL JUZGADO 11 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 14-12-1979 AL FOLIO 50C-445071. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE BANCO POPULAR S.A., POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTE ADQUIRIO POR COMPRA DE AYERBE CHAUX GERARDO, POR E.P. # 4147 DE 27-10-1967 NOTARIA 2 DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 13-04-1968 AL FOLIO 50C-1183732. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE TORRES SIERRA CARLOS HERNANDO, TORRES SIERRA GABRIEL HUMBERTO, TORRES SIERRA MARTHA CONSTANZA, TORRES DE LEVY NORMA CRISTINA, TORRES SIERRA ESPERANZA, VIAL TORRES ANTIOPY, VIAL TORRES JEAN MICHEL, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., VIAL TORRES ANTIOPY, VIAL TORRES JEAN MICHEL, ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE TORRES SIERRA NUBIA LUZ MARINA, POR E.P. # 3035 DE 08-09-2014 NOTARIA 20 DE BOGOTA D.C., TORRES DE LEVY NORMA CRISTINA, TORRES SIERRA GABRIEL HUMBERTO, TORRES SIERRA CARLOS HERNANDO, TORRES SIERRA NUBIA LUZ

La validez de este documento podrá verificarse en la página certificados.supernotariado.gov.co

SNR SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO & REGISTRO La guarda de la fe pública

OFICINA DE REGISTRO DE INSTRUMENTOS PUBLICOS DE BOGOTA ZONA CENTRO

CERTIFICADO DE TRADICION

MATRICULA INMOBILIARIA

Certificado generado con el Pin No: 230816176281154766 **Nro Matrícula: 50C-2010650**

Pagina 1 TURNO: 2023-575848

Impreso el 16 de Agosto de 2023 a las 01:57:50 PM

"ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION"

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima página

CIRCULO REGISTRAL: 50C - BOGOTA ZONA CENTRO DEPTO: BOGOTA D.C. MUNICIPIO: BOGOTA D. C. VEREDA: BOGOTA D. C.
FECHA APERTURA: 16-08-2017 RADICACIÓN: 2017-60373 CON: ESCRITURA DE: 08-08-2017
CODIGO CATASTRAL: **AAA0260JDMS**COD CATASTRAL ANT: SIN INFORMACION
NUPRE:

ESTADO DEL FOLIO: **ACTIVO**

= = = =

La validez de este documento podrá verificarse en la página certificados.supernotariado.gov.co

SNR SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO & REGISTRO

OFICINA DE REGISTRO DE INSTRUMENTOS PUBLICOS DE BOGOTA ZONA CENTRO

CERTIFICADO DE TRADICION

MATRICULA INMOBILIARIA

Certificado generado con el Pin No: 230816208281154767 **Nro Matrícula: 50C-2010651**

Pagina 1 TURNO: 2023-575851

Impreso el 16 de Agosto de 2023 a las 01:57:51 PM

"ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION"

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima página

CIRCULO REGISTRAL: 50C - BOGOTA ZONA CENTRO DEPTO: BOGOTA D.C. MUNICIPIO: BOGOTA D. C. VEREDA: BOGOTA D. C.
FECHA APERTURA: 16-08-2017 RADICACIÓN: 2017-60373 CON: ESCRITURA DE: 08-08-2017
CODIGO CATASTRAL: **AAA0260JDNN**COD CATASTRAL ANT: SIN INFORMACION
NUPRE:

ESTADO DEL FOLIO: **ACTIVO**

= = = =

La validez de este documento podrá verificarse en la página certificados.supernotariado.gov.co

SNR SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO & REGISTRO La guarda de la fe pública

OFICINA DE REGISTRO DE INSTRUMENTOS PUBLICOS DE BOGOTA ZONA CENTRO

CERTIFICADO DE TRADICION

MATRICULA INMOBILIARIA

Certificado generado con el Pin No: 230816906781154768 **Nro Matrícula: 50C-2010652**

Pagina 1 TURNO: 2023-575849

Impreso el 16 de Agosto de 2023 a las 01:57:50 PM

"ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION"

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima página

CIRCULO REGISTRAL: 50C - BOGOTA ZONA CENTRO DEPTO: BOGOTA D.C. MUNICIPIO: BOGOTA D. C. VEREDA: BOGOTA D. C.
FECHA APERTURA: 16-08-2017 RADICACIÓN: 2017-60373 CON: ESCRITURA DE: 08-08-2017
CODIGO CATASTRAL: **AAA0260JDOE**COD CATASTRAL ANT: SIN INFORMACION
NUPRE:

ESTADO DEL FOLIO: **ACTIVO**

DESCRIPCION: CABIDA Y LINDEROS

Contenidos en ESCRITURA Nro 1215 de fecha 26-07-2017 en NOTARIA CUARENTA Y DOS de BOGOTA D. C. OFICINA 602 con area de 522.83 M2 TOT CONS 492.34 M2 PRIV con coeficiente de 8.590% (ART.11 DEL DECRETO 1711 DE JULIO 6/1984).

AREA Y COEFICIENTE

AREA - HECTAREAS: METROS CUADRADOS: CENTIMETROS CUADRADOS:
AREA PRIVADA - METROS CUADRADOS: CENTIMETROS CUADRADOS: / AREA CONSTRUIDA - METROS CUADRADOS: CENTIMETROS: CUADRADOS
COEFICIENTE : %

COMPLEMENTACION:

ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE PORRAS CALA FRANCIA YEANNINE, PORRAS CALA DOLLY MAYERLY, PORRAS CALA KATHERINE YOMAR, PORRAS CALA ELKIN ROLANDO, PORRAS CALA DARWIN LEMOINE, PORRAS CALA FRANKLIN DIDIER, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR COMPRA DE SANCHEZ MORALES LUZ ANGELA, ENCISO OSPINA JOSE ALEJANDRO, MORALES LAVERDE IVAN ERNESTO, POR E.P. # 1653 DE 01-04-2004 NOTARIA 6 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR COMPRA DE VANGUARDIA ARQUITECTONICA VANGAR LTDA., POR E.P. # 3115 DE 29-12-1999 NOTARIA 24 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR COMPRA DE NU/EZ VERGARA GUILLERMO JESUS, NU/EZ VERGARA ALFONSO, NU/EZ DE ESCALLON MARIA CRISTINA, POR E.P. # 1775 DE 23-04-1996 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 15-05-1996 AL FOLIO 50C-78821. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIOOTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE ORTIZ CABAL ANGELA MARIA, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE KOPPEL DE PARDO SOFIA, POR E.P. # 14238 DE 11-11-2004 NOTARIA 29 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR ADJUDICACION EN SUCESION ESTE Y OTRO MAS DE PARDO VENEGAS GUILLERMO, POR SENTENCIA S/N DE 29-12-1984 DEL JUZGADO 22 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 22-07-1988 AL FOLIO 50C-252057. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE FIDUCIARIA FIDUCOR S.A. COMO VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL PATRIMONIO AUTONOMO DENOMINAO FIDEICOMISO 732-1140, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE LAPIDES DE DUPLAT RAQUEL, DUPLAT LAPIDES JOSE LUIS, DUPLAT LAPIDES DANIEL ISAAC, POR E.P. # 2416 12-09-2012 NOTARIA 25 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE LAPIDES URBACH ANZEL, POR SENTENCIA S/N DE 03-03-1979 DEL JUZGADO 11 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 14-12-1979 AL FOLIO 50C-445071. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE BANCO POPULAR S.A., POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTE ADQUIRIO POR COMPRA DE AYERBE CHAUX GERARDO, POR E.P. # 4147 DE 27-10-1967 NOTARIA 2 DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 13-04-1968 AL FOLIO 50C-1183732. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE TORRES SIERRA CARLOS HERNANDO, TORRES SIERRA GABRIEL HUMBERTO, TORRES SIERRA MARTHA CONSTANZA, TORRES DE LEVY NORMA CRISTINA, TORRES SIERRA ESPERANZA, VIAL TORRES ANTIOPY, VIAL TORRES JEAN MICHEL, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., VIAL TORRES ANTIOPY, VIAL TORRES JEAN MICHEL, ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE TORRES SIERRA NUBIA LUZ MARINA, POR E.P. # 3035 DE 08-09-2014 NOTARIA 20 DE BOGOTA D.C., TORRES DE LEVY NORMA CRISTINA, TORRES SIERRA GABRIEL HUMBERTO, TORRES SIERRA CARLOS HERNANDO, TORRES SIERRA NUBIA LUZ

La validez de este documento podrá verificarse en la página certificados.supernotariado.gov.co

SNR SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO & REGISTRO

OFICINA DE REGISTRO DE INSTRUMENTOS PUBLICOS DE BOGOTA ZONA CENTRO

CERTIFICADO DE TRADICION

MATRICULA INMOBILIARIA

Certificado generado con el Pin No: 230816140481155119 **Nro Matrícula: 50C-2010653**

Pagina 1 TURNO: 2023-575865

Impreso el 16 de Agosto de 2023 a las 02:01:59 PM

"ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION"

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima página

CIRCULO REGISTRAL: 50C - BOGOTA ZONA CENTRO DEPTO: BOGOTA D.C. MUNICIPIO: BOGOTA D. C. VEREDA: BOGOTA D. C.
FECHA APERTURA: 16-08-2017 RADICACIÓN: 2017-60373 CON: ESCRITURA DE: 08-08-2017
CODIGO CATASTRAL: **AAA0260JDPP**COD CATASTRAL ANT: SIN INFORMACION
NUPRE:

ESTADO DEL FOLIO: **ACTIVO**

= = = =

La validez de este documento podrá verificarse en la página certificados.supernotariado.gov.co

SNR SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO & REGISTRO

OFICINA DE REGISTRO DE INSTRUMENTOS PUBLICOS DE BOGOTA ZONA CENTRO

CERTIFICADO DE TRADICION

MATRICULA INMOBILIARIA

Certificado generado con el Pin No: 230816673981155120 **Nro Matrícula: 50C-2010654**

Pagina 1 TURNO: 2023-575866

Impreso el 16 de Agosto de 2023 a las 02:01:59 PM

"ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION"

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima página

CIRCULO REGISTRAL: 50C - BOGOTA ZONA CENTRO DEPTO: BOGOTA D.C. MUNICIPIO: BOGOTA D. C. VEREDA: BOGOTA D. C.
FECHA APERTURA: 16-08-2017 RADICACIÓN: 2017-60373 CON: ESCRITURA DE: 08-08-2017
CODIGO CATASTRAL: **AAA0260JDRU**COD CATASTRAL ANT: SIN INFORMACION
NUPRE:

ESTADO DEL FOLIO: **ACTIVO**

= = = =

La validez de este documento podrá verificarse en la página certificados.supernotariado.gov.co

SNR SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO & REGISTRO

OFICINA DE REGISTRO DE INSTRUMENTOS PUBLICOS DE BOGOTA ZONA CENTRO

CERTIFICADO DE TRADICION

MATRICULA INMOBILIARIA

Certificado generado con el Pin No: 230816112981155121 **Nro Matrícula: 50C-2010655**

Pagina 1 TURNO: 2023-575868

Impreso el 16 de Agosto de 2023 a las 02:01:59 PM

"ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION"

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima página

CIRCULO REGISTRAL: 50C - BOGOTA ZONA CENTRO DEPTO: BOGOTA D.C. MUNICIPIO: BOGOTA D. C. VEREDA: BOGOTA D. C.
FECHA APERTURA: 16-08-2017 RADICACIÓN: 2017-60373 CON: ESCRITURA DE: 08-08-2017
CODIGO CATASTRAL: **AAA0260JDSK**COD CATASTRAL ANT: SIN INFORMACION
NUPRE:

ESTADO DEL FOLIO: **ACTIVO**

DESCRIPCION: CABIDA Y LINDEROS

Contenidos en ESCRITURA Nro 1215 de fecha 26-07-2017 en NOTARIA CUARENTA Y DOS de BOGOTA D. C. OFICINA 801 con area de 330.90 M2 TOT CONS 305.30 M2 PRIV con coeficiente de 5.364% (ART.11 DEL DECRETO 1711 DE JULIO 6/1984).

AREA Y COEFICIENTE

AREA - HECTAREAS: METROS CUADRADOS: CENTIMETROS CUADRADOS:
AREA PRIVADA - METROS CUADRADOS: CENTIMETROS CUADRADOS: / AREA CONSTRUIDA - METROS CUADRADOS: CENTIMETROS: CUADRADOS
COEFICIENTE : %

COMPLEMENTACION:

ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE PORRAS CALA FRANCIA YEANNINE, PORRAS CALA DOLLY MAYERLY, PORRAS CALA KATHERINE YOMAR, PORRAS CALA ELKIN ROLANDO, PORRAS CALA DARWIN LEMOINE, PORRAS CALA FRANKLIN DIDIER, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR COMPRA DE SANCHEZ MORALES LUZ ANGELA, ENCISO OSPINA JOSE ALEJANDRO, MORALES LAVERDE IVAN ERNESTO, POR E.P. # 1653 DE 01-04-2004 NOTARIA 6 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR COMPRA DE VANGUARDIA ARQUITECTONICA VANGAR LTDA., POR E.P. # 3115 DE 29-12-1999 NOTARIA 24 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR COMPRA DE NU/EZ VERGARA GUILLERMO JESUS, NU/EZ VERGARA ALFONSO, NU/EZ DE ESCALLON MARIA CRISTINA, POR E.P. # 1775 DE 23-04-1996 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 15-05-1996 AL FOLIO 50C-78821. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIOOTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE ORTIZ CABAL ANGELA MARIA, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE KOPPEL DE PARDO SOFIA, POR E.P. # 14238 DE 11-11-2004 NOTARIA 29 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR ADJUDICACION EN SUCESION ESTE Y OTRO MAS DE PARDO VENEGAS GUILLERMO, POR SENTENCIA S/N DE 29-12-1984 DEL JUZGADO 22 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 22-07-1988 AL FOLIO 50C-252057. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE FIDUCIARIA FIDUCOR S.A. COMO VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL PATRIMONIO AUTONOMO DENOMINAO FIDEICOMISO 732-1140, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE LAPIDES DE DUPLAT RAQUEL, DUPLAT LAPIDES JOSE LUIS, DUPLAT LAPIDES DANIEL ISAAC, POR E.P. # 2416 12-09-2012 NOTARIA 25 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE LAPIDES URBACH ANZEL, POR SENTENCIA S/N DE 03-03-1979 DEL JUZGADO 11 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 14-12-1979 AL FOLIO 50C-445071. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE BANCO POPULAR S.A., POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTE ADQUIRIO POR COMPRA DE AYERBE CHAUX GERARDO, POR E.P. # 4147 DE 27-10-1967 NOTARIA 2 DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 13-04-1968 AL FOLIO 50C-1183732. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE TORRES SIERRA CARLOS HERNANDO, TORRES SIERRA GABRIEL HUMBERTO, TORRES SIERRA MARTHA CONSTANZA, TORRES DE LEVY NORMA CRISTINA, TORRES SIERRA ESPERANZA, VIAL TORRES ANTIOPY, VIAL TORRES JEAN MICHEL, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., VIAL TORRES ANTIOPY, VIAL TORRES JEAN MICHEL, ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE TORRES SIERRA NUBIA LUZ MARINA, POR E.P. # 3035 DE 08-09-2014 NOTARIA 20 DE BOGOTA D.C., TORRES DE LEVY NORMA CRISTINA, TORRES SIERRA GABRIEL HUMBERTO, TORRES SIERRA CARLOS HERNANDO, TORRES SIERRA NUBIA LUZ

SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO & REGISTRO La guarda de la fe pública

La validez de este documento podrá verificarse en la página certificados.supernotariado.gov.co

SNR SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO & REGISTRO

OFICINA DE REGISTRO DE INSTRUMENTOS PUBLICOS DE BOGOTA ZONA CENTRO

CERTIFICADO DE TRADICION

MATRICULA INMOBILIARIA

Certificado generado con el Pin No: 230816591581155122 **Nro Matrícula: 50C-2010656**

Pagina 1 TURNO: 2023-575867

Impreso el 16 de Agosto de 2023 a las 02:01:59 PM

"ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION"

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima página

CIRCULO REGISTRAL: 50C - BOGOTA ZONA CENTRO DEPTO: BOGOTA D.C. MUNICIPIO: BOGOTA D. C. VEREDA: BOGOTA D. C.
FECHA APERTURA: 16-08-2017 RADICACIÓN: 2017-60373 CON: ESCRITURA DE: 08-08-2017
CODIGO CATASTRAL: **AAA0260JDTO**COD CATASTRAL ANT: SIN INFORMACION
NUPRE:

ESTADO DEL FOLIO: **ACTIVO**

DESCRIPCION: CABIDA Y LINDEROS

Contenidos en ESCRITURA Nro 1215 de fecha 26-07-2017 en NOTARIA CUARENTA Y DOS de BOGOTA D. C. OFICINA 802 con area de 522.83 M2 TOT CONS 441.32 M2 PRIV con coeficiente de 7.710% (ART.11 DEL DECRETO 1711 DE JULIO 6/1984).

AREA Y COEFICIENTE

AREA - HECTAREAS: METROS CUADRADOS: CENTIMETROS CUADRADOS:
AREA PRIVADA - METROS CUADRADOS: CENTIMETROS CUADRADOS: / AREA CONSTRUIDA - METROS CUADRADOS: CENTIMETROS: CUADRADOS
COEFICIENTE : %

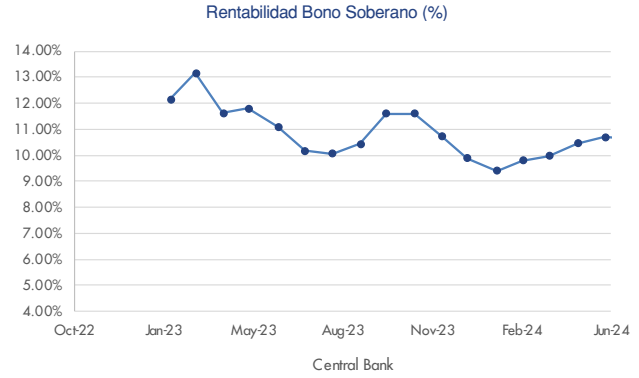
COMPLEMENTACION:

ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE PORRAS CALA FRANCIA YEANNINE, PORRAS CALA DOLLY MAYERLY, PORRAS CALA KATHERINE YOMAR, PORRAS CALA ELKIN ROLANDO, PORRAS CALA DARWIN LEMOINE, PORRAS CALA FRANKLIN DIDIER, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR COMPRA DE SANCHEZ MORALES LUZ ANGELA, ENCISO OSPINA JOSE ALEJANDRO, MORALES LAVERDE IVAN ERNESTO, POR E.P. # 1653 DE 01-04-2004 NOTARIA 6 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR COMPRA DE VANGUARDIA ARQUITECTONICA VANGAR LTDA., POR E.P. # 3115 DE 29-12-1999 NOTARIA 24 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR COMPRA DE NU/EZ VERGARA GUILLERMO JESUS, NU/EZ VERGARA ALFONSO, NU/EZ DE ESCALLON MARIA CRISTINA, POR E.P. # 1775 DE 23-04-1996 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 15-05-1996 AL FOLIO 50C-78821. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIOOTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE ORTIZ CABAL ANGELA MARIA, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE KOPPEL DE PARDO SOFIA, POR E.P. # 14238 DE 11-11-2004 NOTARIA 29 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR ADJUDICACION EN SUCESION ESTE Y OTRO MAS DE PARDO VENEGAS GUILLERMO, POR SENTENCIA S/N DE 29-12-1984 DEL JUZGADO 22 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 22-07-1988 AL FOLIO 50C-252057. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE FIDUCIARIA FIDUCOR S.A. COMO VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL PATRIMONIO AUTONOMO DENOMINAO FIDEICOMISO 732-1140, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTA ADQUIRIO POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE LAPIDES DE DUPLAT RAQUEL, DUPLAT LAPIDES JOSE LUIS, DUPLAT LAPIDES DANIEL ISAAC, POR E.P. # 2416 12-09-2012 NOTARIA 25 DE BOGOTA D.C., ESTOS ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE LAPIDES URBACH ANZEL, POR SENTENCIA S/N DE 03-03-1979 DEL JUZGADO 11 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 14-12-1979 AL FOLIO 50C-445071. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE BANCO POPULAR S.A., POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., ESTE ADQUIRIO POR COMPRA DE AYERBE CHAUX GERARDO, POR E.P. # 4147 DE 27-10-1967 NOTARIA 2 DE BOGOTA D.C., RADICADA EL 13-04-1968 AL FOLIO 50C-1183732. ALIANZA FIDUCIARIA S.A. NIT. 860.531.315-3 COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO TORRE ALIANZA, ADQUIRIO OTRA PARTE DE ESTE ENGLOBE POR CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL DE TORRES SIERRA CARLOS HERNANDO, TORRES SIERRA GABRIEL HUMBERTO, TORRES SIERRA MARTHA CONSTANZA, TORRES DE LEVY NORMA CRISTINA, TORRES SIERRA ESPERANZA, VIAL TORRES ANTIOPY, VIAL TORRES JEAN MICHEL, POR E.P. # 2539 DE 15-10-2014 NOTARIA 42 DE BOGOTA D.C., VIAL TORRES ANTIOPY, VIAL TORRES JEAN MICHEL, ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE TORRES SIERRA NUBIA LUZ MARINA, POR E.P. # 3035 DE 08-09-2014 NOTARIA 20 DE BOGOTA D.C., TORRES DE LEVY NORMA CRISTINA, TORRES SIERRA GABRIEL HUMBERTO, TORRES SIERRA CARLOS HERNANDO, TORRES SIERRA NUBIA LUZ

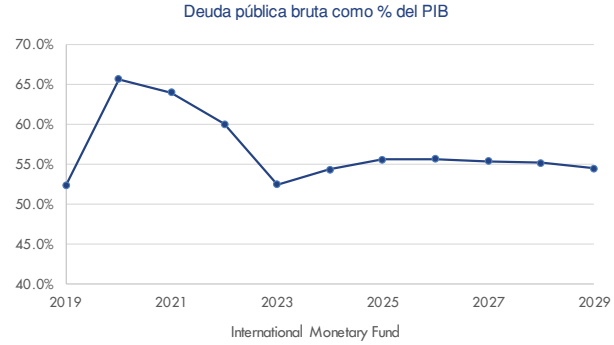
SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO & REGISTRO La guarda de la fe pública

Gráficos Macroeconómicos

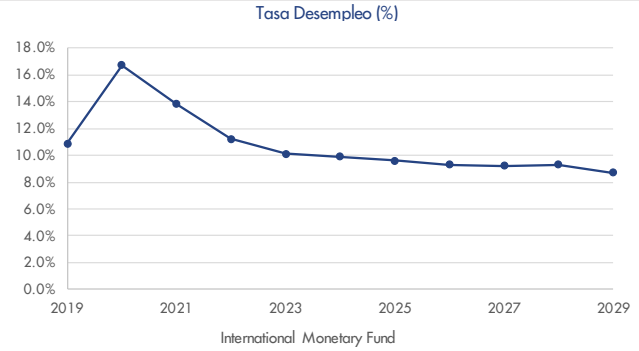
A continuación presentamos la tendencia, movimientos de indicadores macroeconómicos de Colombia y el comportamiento sobre las proyecciones esperadas por el Fondo Monetario Internacional.



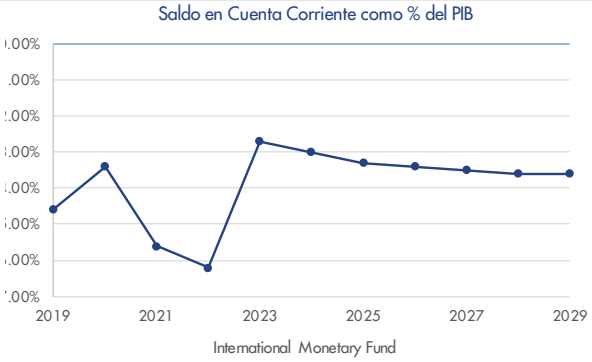
Clase de activo que ofrece una rentabilidad modesta, pero razonablemente superior a la del cash, y un riesgo también bajo.



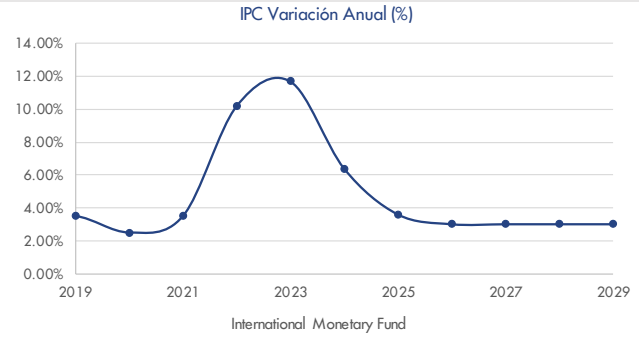
Relación entre la deuda pública de un país y el PIB, una baja relación indica que produce bienes suficientes para cubrir deuda.



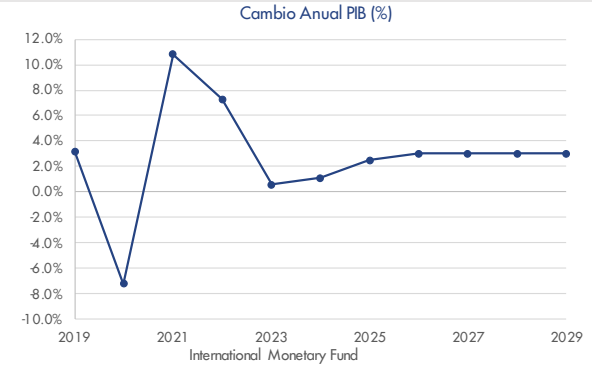
Mide la evolución de los precios de los bienes y servicios en una economía.



Es la diferencia entre el ingreso nacional y restar los pagos de renta que el país realiza al exterior.



índice de precios al consumidor (IPC).



Se traduce en el valor monetario de los bienes.

Glosario

Este glosario contiene las definiciones de palabras y frases comunes, utilizadas en toda la industria de la valuación, tal como se aplican en este documento. Por favor, consulte las publicaciones que se enumeran en la sección Trabajos citados a continuación para obtener más información.

Trabajos Citados

- Consejo Internacional de Normas de Valoración, Normas Internacionales de Valoración (IVS). Londres, a partir del 31 de enero de 2022.
- Appraisal Institute. La Valoración de Bienes inmuebles. 13o editor Chicago: Instituto de la Valoración, 2008. Letra.
- Appraisal Institute. El Diccionario de Valoración de Bienes inmuebles. 5o editor 2010. Letra.

Alcance de la Asignación

El tipo y el alcance de la investigación y los análisis en una asignación. (Diccionario, 5ª edición).

Área Común

- El área total dentro de una propiedad que no está diseñada para la venta o alquiler, pero está disponible para el uso común de todos los propietarios, sean inquilinos o invitados, por ejemplo, estacionamientos y áreas de circulación, andenes, áreas ajardinadas, áreas recreativas y/o amenidades, baños públicos, áreas de equipos y maquinarias, e instalaciones de servicio.
- En un centro comercial, los pasillos y áreas con frente sobre las tiendas que sirven para conducir el flujo del tráfico de clientes. (ICSC) (Diccionario, 5ª edición).

Área Bruta Construida (ABC)

Superficie total de una edificación excluidas las zonas no cerradas y/o no techadas, las cuales se miden desde el exterior de las paredes incluyendo su espesor. Esta área incluye mezzaninas y sótanos sólo si y cuando se incluyen típicamente en la región. (Diccionario, 5ª edición).

Área de Mercado

El área asociada a una propiedad sujeta que contiene su competencia directa. (Diccionario, 5ª edición).

Área Bruta Rentable (ABR)

Área total diseñada para la ocupación y uso exclusivo de los arrendatarios, incluyendo sótanos y mezanines, medidos del centro de las paredes interiores a la superficie de las paredes exteriores. (Diccionario, 5a edición).

Área Rentable

Para los edificios de oficinas, la parte prorrateada del inquilino de todo el piso de la oficina, excluyendo los elementos del edificio que penetran a través del piso a las áreas de abajo. El área de alquiler de un piso se calcula midiendo a la superficie interior acabada de la parte dominante de los muros permanentes del edificio, excluyendo cualquier penetración vertical importante del suelo. Alternativamente, la cantidad de espacio en el que se basa el alquiler; calculado de acuerdo con la práctica local. (Diccionario, 5a edición).

Banda de Inversión

Técnica en la que se ponderan y combinan las tasas de capitalización atribuibles a los componentes de una inversión de capital para obtener una tasa media ponderada atribuible a la inversión total. (Diccionario, 5ª edición).

Supuesto especial

Una consideración y/o supuesto especial[15] que es utilizado para el propósito de análisis que es contrario a lo que existe. Los supuestos especiales asumen condiciones contrarias a hechos conocidos sobre características físicas, legales o económicos de la propiedad en cuestión; o sobre condiciones externas a la propiedad. Un supuesto especial es algo que no existe en la fecha efectiva de la valuación. En otras palabras, proporciona una contingencia de "qué pasaría si" a la valoración

Costo de Reposición

El costo estimado para construcción, en precios actuales desde la fecha de la valoración efectiva, un sustituto del edificio que se está valorando, utilizando materiales modernos y estándares actuales, diseño y diseño. (Diccionario, 5a edición).

Disposición de Valor

El “Valor de Disposición” se define en el Diccionario de Tasación de Bienes Raíces del Instituto de Evaluación, 6ta Edición como: El precio más probable que un interés específico en la propiedad debe traer bajo las siguientes condiciones:

1. Consumación de una venta dentro de un plazo determinado, que es inferior al tiempo de exposición típico de dicha propiedad en ese mercado.
2. El inmueble está sujeto a las condiciones de mercado que prevalezcan a partir de la fecha de valoración.
3. Tanto el comprador como el vendedor están actuando con prudencia y conocimiento.
4. El vendedor está bajo la motivación de vender, sin estar obligado.
5. El comprador suele estar motivado.
6. Ambas partes actúan en lo que consideran que son sus mejores intereses.
7. Durante el tiempo de exposición se realizará un esfuerzo de comercialización adecuado.
8. El pago se realizará en efectivo en dólares estadounidenses (o en la moneda local) o en términos de acuerdos financieros comparables a los mismos.
9. El precio representa la consideración normal para la propiedad vendida, no afectada por financiamiento especial o creativo o concesiones de ventas otorgadas por cualquier persona asociada con la venta.

Esta definición también puede modificarse para proporcionar una valoración con condiciones de financiación específicas.

[15] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 104 bases de valor , Página 31 sección 200.4.

Edad Efectiva

La edad de la propiedad se basa en la cantidad de deterioro y obsolescencia observados que ha sostenido, que puede ser diferente de su edad cronológica. (Diccionario, 5ª edición).

Fecha Efectiva

- La fecha en que se aplican los análisis, opiniones y asesoramiento en un servicio de valuación, revisión o consultoría.
- En un documento de arrendamiento, la fecha en la que el contrato de arrendamiento entra en vigor. (Diccionario, 5a edición)

Ingresos Netos Operativos (NOI)

El ingreso neto real o anticipado que permanece después de que todos los gastos de operación se deducen del ingreso bruto efectivo, pero antes de que se deduzca el servicio de deuda hipotecaria y la depreciación contable. (Diccionario, 5ª edición).

Interés de Honorarios Arrendados

Una propiedad libre (interés de propiedad) en la cual el interés poseedor se ha concedido a otra parte mediante la creación de una relación contractual entre el propietario y el inquilino (es decir, un arrendamiento). (Diccionario, 5ª edición).

Mantenimiento de Áreas Comunes (MAC)

1. El gasto de operación y mantenimiento de las áreas comunes; puede o no incluir cargos de administración y generalmente no incluye gastos de capital en mejoras de inquilinos u otras mejoras a la propiedad.

    - MAC puede ser un gasto de partida para un grupo de artículos que pueden incluir el mantenimiento de los estacionamientos, áreas ajardinadas y a veces las paredes exteriores de los edificios.
    - MAC puede referirse a todos los gastos de operación.
    - MAC puede referirse al reembolso por parte del arrendatario al arrendador por todos los gastos reembolsables bajo el contrato de arrendamiento. A veces los reembolsos tienen lo que se llama una carga administrativa. Un ejemplo sería una adición del 15% a los gastos operativos totales, que luego se prorratean entre los inquilinos. La carga administrativa, también llamada tasa administrativa y de marketing, puede ser un sustituto o una adición a una tasa de gestión.

2. La cantidad de dinero cobrada a los inquilinos por sus acciones de mantener el área común de una propiedad. El cargo que un inquilino paga por servicios e instalaciones compartidos, como electricidad, seguridad y mantenimiento de estacionamientos. El área mantenida en común por todos los inquilinos, como estacionamientos y pasillos comunes. Dicha área se define a menudo en el contrato de arrendamiento y puede o no incluir toda el área física a pagar por todos los inquilinos. Los artículos cargados al mantenimiento del área común pueden incluir servicios de limpieza, mantenimientos de estacionamiento, remoción de nieve, seguridad, y mantenimiento en general. (ICSC) (Diccionario, 5a edición).

Más Alto y Mejor Uso

El uso razonablemente probable y legal de la tierra vacante o una propiedad mejorada que es físicamente posible, adecuadamente permitida, financieramente factible, y que resulta en el valor más alto. Los cuatro

criterios que debe cumplir el uso más alto y mejor son la permisibilidad jurídica, la posibilidad física, la viabilidad financiera y la máxima productividad. Alternativamente, el probable uso de la tierra o de la propiedad mejorada, específico con respecto al usuario y el momento de su uso, que se apoya adecuadamente y da como resultado el mayor valor actual. (Diccionario, 5ª edición).

Más Alto y Mejor Uso de la tierra o un Sitio como Vacante

Entre todos los usos razonables y alternativos, el uso que produce el valor más alto de la tierra actual, después de que se hagan pagos por mano de obra, capital y coordinación. El uso de una propiedad basada en la suposición de que la parcela de tierra está vacante o puede quedar vacante mediante la demolición de cualquier mejora. (Diccionario, 5ª edición).

Más Alto y Mejor Uso de la Propiedad como Mejorada

El uso que debe hacerse de una propiedad tal como existe. Una mejora existente debe ser renovada o retenida mientras continúe contribuyendo al valor total de mercado de la propiedad, o hasta que el retorno de una nueva mejora compensara con creces el costo de demoler el edificio existente y construir uno nuevo. (Diccionario, 5ª edición).

Mejoras de Arrendatarios (TIs)

1. Se han corregido las mejoras del terreno o estructuras instaladas y pagadas por el uso de un arrendatario.
2. La instalación original de espacio terminado en un proyecto de construcción; sujeto a cambios periódicos para los inquilinos sucesivos. (Diccionario, 5ª edición).

Obsolescencia

Una causa de depreciación; un deterioro de la conveniencia y utilidad causado por nuevas invenciones, cambios en el diseño, procesos mejorados para la producción o factores externos que hacen que una propiedad sea menos deseable y valiosa para un uso continuo; pueden ser funcionales o externos. (Diccionario, 5a edición).

Obsolescencia Externa

Un elemento de depreciación; una disminución del valor por causas externas negativas y generalmente no curable por parte del propietario, arrendador, inquilino. (Diccionario, 5a edición).

Obsolescencia Funcional

El deterioro de la capacidad funcional de una propiedad de acuerdo con los gustos y estándares del mercado. (Diccionario, 5ª edición).

Ocupación Estabilizada

Expresión de la ocupación esperada de una propiedad en su mercado particular teniendo en cuenta las ofertas y las demandas actualmente previstas, suponiendo que tenga un precio de alquiler en el mercado. (Diccionario, 5a edición).

Ratio de Cobertura de Deuda (DCR)

La relación entre el ingreso neto de explotación y el servicio de la deuda anual (DCR = NOI/im), que mide la capacidad relativa de una propiedad para satisfacer su servicio de la deuda con respecto a los ingresos netos de explotación; también se denomina ratio de cobertura del servicio de la deuda (DSCR). Un DCR más grande indica una mayor capacidad para que una propiedad pueda soportar una caída en los ingresos, proporcionando un margen de seguridad mejorado para un prestamista. (Diccionario, 5ª edición).

Ratio de Parqueaderos

Relación entre la zona de estacionamientos o parqueaderos y una unidad de comparación económica o física. Las proporciones mínimas de los estacionamientos requeridos según el uso de la tierra se indican a menudo en las ordenanzas de zonificación. (Diccionario, 5ª edición).

Renta del Mercado

El alquiler más probable que una propiedad debe tener en un mercado competitivo y abierto que refleja todas las condiciones y restricciones del contrato de arrendamiento, incluyendo los usos permitidos, restricciones de uso, obligaciones de gastos, plazo, concesiones, opciones de renovación y compra, y mejoras de inquilinos (TIs). (Diccionario, 5ª edición).

Supuesto Significativo[15]

Las suposiciones relacionadas con hechos que son consistentes o podrían serlo con los existentes en la fecha de valuación pueden ser el resultado de una limitación en el alcance de las investigaciones o indagaciones realizadas por el valuador.

Supuesto Extraordinario

Una suposición, directamente relacionada con una asignación específica, que si se considera falsa, podría alterar las opiniones o conclusiones del valuador. Supuestos extraordinarios presuponen como hecho información de otra manera incierta sobre las características físicas, legales o económicas de la propiedad en cuestión; o sobre condiciones externas a la propiedad tales como condiciones o tendencias de mercado; o sobre la integridad de los datos utilizados en un análisis. (Diccionario, 5a edición)
En la fecha de entrada en vigor de la información incierta utilizada en un análisis que, si se considera falsa, podría alterar la opinión o las conclusiones del tasador.
(USPAP, 2020-2021 ed.)

Tasa de Descuento

En análisis financieros, la llamada Tasa de Descuento se utiliza para convertir pagos o recibos futuros en valor actual; generalmente se considera un sinónimo de tasa de rendimiento. (Diccionario, 5a edición).

Tiempo de Exposición

- El tiempo que una propiedad permanece en el mercado.
- El tiempo estimado de valoración del interés inmobiliario se habría ofrecido en el mercado antes de la hipotética consumación de una venta a valor de mercado en la fecha de entrada en vigor de la tasación; una estimación retrospectiva basada en un análisis de eventos pasados asumiendo un mercado competitivo y abierto. (Diccionario, 5ª edición).

Tiempo de Mercadeo

Una opinión del de tiempo estimado que podría tomar la venta de un interés de una propiedad real o personal a nivel de valor del mercado concluido durante el período inmediatamente posterior a la fecha de entrada en vigor de la tasación. El tiempo de comercialización difiere del tiempo de exposición, que siempre se supone que precede a la fecha efectiva de una evaluación. (La Opinión Consultiva 7 del Consejo de Normas de la Fundación

[16] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 104 bases de valor, Página 31, Sección 200.3

de Evaluación y la Declaración sobre Normas de Tasación No 6, "Tiempo de exposición razonable en los datos sobre bienes inmuebles y valor de mercado de los bienes personales" abordan la determinación de la exposición razonable y el tiempo de comercialización). (Diccionario, 5a edición).

Utilidad Funcional

La capacidad de una propiedad o edificio para ser útil y para realizar la función para la que está destinado de acuerdo con los gustos y estándares actuales del mercado; la eficiencia del uso de un edificio en términos de estilo arquitectónico, diseño y distribución, patrones de tráfico, y el tamaño y tipo de habitaciones. (La tasación de los bienes raíces, 13 ª edición).

Valor de Aporte

El valor de aporte es definido como el valor de inversión, especifico a un inversionista que recibe la propiedad como una contribución de capital a un proyecto y en sociedad.

Valor de Liquidación

El término valor de liquidación se define en El Diccionario de La Tasación Inmobiliaria, Quinta Edición de la siguiente manera:
El precio más probable que un interés especificado en bienes raíces es probable que ponga en todas las condiciones siguientes:

1. Consumación de una venta en un corto período de tiempo.
2. El inmueble está sujeto a las condiciones de mercado que prevalezcan a partir de la fecha de valoración.
3. Tanto el comprador como el vendedor están actuando con prudencia y conocimiento.
4. El vendedor está bajo extremo conocimiento y motivación para vender sin obligación.
5. El comprador suele estar motivado.
6. Ambas partes actúan en lo que consideran que les conviene.
7. No es posible un esfuerzo de marketing normal debido al breve tiempo de exposición.
8. El pago se realizará en efectivo en dólares estadounidenses o en términos de acuerdos financieros comparables a los mismos.
9. El precio representa la contraprestación normal por la propiedad vendida, no afectada por concesiones de financiación especiales o creativas otorgadas por cualquier persona asociada a la venta.

Valor del Mercado

Según el IVS 104.30 de las Normas Internacionales de Valoración (IVS) publicadas el 31 de enero de 2022, el valor de mercado se define como:

El valor de mercado es la cantidad estimada por la que un activo o pasivo debe intercambiarse en la fecha de valoración entre un comprador voluntario y un vendedor voluntario en una transacción de plena competencia, después de una comercialización adecuada y donde las partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin compulsión. La definición de valor de mercado debe aplicarse de conformidad con el siguiente marco conceptual[17].

[17] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 105 enfoques y métodos de valoración, Página 22, Sección 30.2

a) “La cantidad estimada” se refiere a un precio expresado en términos de dinero a pagar por el activo en una transacción de mercado en condiciones de plena competencia. Valor de Mercado es el precio más probable razonablemente obtenible en el mercado en la fecha de valoración de acuerdo con la definición de valor de mercado. Es el mejor precio razonablemente obtenible por el vendedor y el precio más ventajoso razonablemente obtenible por el comprador. Esta estimación excluye específicamente un precio estimado inflado o desinflado por condiciones o circunstancias especiales, como financiamiento atípico, arreglos de venta con arrendamiento posterior, consideraciones especiales o concesiones otorgadas por cualquier persona relacionada con la venta, o cualquier elemento de valor disponible solo para un propietario o comprador específico.
b) “Un activo o pasivo debe intercambiarse” se refiere al hecho de que el valor de un activo o pasivo es una cantidad estimada en lugar de una cantidad predeterminada o precio de venta real. Es el precio en una transacción que cumple con todos los elementos de la definición de Valor de Mercado en la fecha de valuación.
c) "En la fecha de valoración" requiere que el valor sea específico en el tiempo a partir de una fecha dada. Debido a que los mercados y las condiciones del mercado pueden cambiar, el valor estimado puede ser incorrecto o inapropiado en otro momento. El importe de la valoración reflejará el estado y las circunstancias del mercado en la fecha de valoración, no en cualquier otra fecha.
d) "Entre un comprador dispuesto" se refiere a uno que está motivado, pero no obligado a comprar. Este comprador no está demasiado ansioso ni decidido a comprar a cualquier precio. Este comprador también es aquel que compra de acuerdo con las realidades del mercado actual y con las expectativas del mercado actual, en lugar de en relación con un mercado imaginario o hipotético cuya existencia no se puede demostrar o anticipar. El supuesto comprador no pagaría un precio superior al que exige el mercado. El actual propietario está incluido entre los que constituyen “el mercado”.
e) "Y un vendedor dispuesto" no es un vendedor demasiado entusiasta ni forzado dispuesto a vender a cualquier precio, ni dispuesto a resistir por un precio que no se considera razonable en el mercado actual. El vendedor dispuesto está motivado a vender el activo en términos de mercado al mejor precio alcanzable en el mercado abierto después de una comercialización adecuada, cualquiera que sea ese precio. Las circunstancias de hecho del propietario real no forman parte de esta consideración porque el vendedor voluntario es un propietario hipotético.
f) “En una transacción de plena competencia” (arm’s length) es una entre partes que no tienen una relación particular o especial, por ejemplo, empresas matrices y subsidiarias o arrendador y arrendatario, que puede hacer que el nivel de precios no sea característico del mercado o que esté inflado. Se presume que la transacción de valor de mercado es entre partes no relacionadas, cada una de las cuales actúa de manera independiente .
g) "Después de una comercialización adecuada" significa que el activo ha sido expuesto al mercado de la manera más adecuada para efectuar su enajenación al mejor precio razonablemente obtenible de acuerdo con la definición de Valor de Mercado. Se considera que el método de venta es el más adecuado para obtener el mejor precio en el mercado al que tiene acceso el vendedor. La duración del tiempo de exposición no es un período fijo, sino que variará según el tipo de activo y las condiciones del mercado. El único criterio es que debe haber habido suficiente tiempo para permitir que el activo sea llamado la atención de un número adecuado de participantes del mercado. El período de exposición es anterior a la fecha de valoración.
h) "Cuando las partes hubieran actuado con conocimiento, prudencia" se presume que tanto el comprador voluntario como el vendedor voluntario están razonablemente informados sobre la naturaleza y las características del activo, sus usos reales y potenciales, y el estado del mercado a partir de la fecha de valoración. Además, se presume que cada uno utiliza ese conocimiento con prudencia para buscar el

precio que sea más favorable para sus respectivas posiciones en la transacción. La prudencia se evalúa con referencia al estado del mercado en la fecha de valoración, no con el beneficio de la retrospectiva en una fecha posterior. En tales casos, como ocurre con otros intercambios en mercados con precios cambiantes, el comprador o vendedor prudente actuará de acuerdo con la mejor información de mercado disponible en ese momento.

i) "Y sin la obligación" establece que cada parte está motivada para realizar la transacción, pero ninguna es forzada o indebidamente coaccionada para completarla .

Vacancia y Pérdidas por Cobros

Deducción de los ingresos brutos potenciales (PGI) que se realiza para reflejar las reducciones de ingresos debido a vacancias, rotación de inquilinos y falta de pago de la renta; también se denomina pérdida de vacantes y crédito o pérdida de vacantes y contingencia. A menudo, la vacante y la pérdida de recaudación se expresan como un porcentaje del ingreso bruto potencial y deben reflejar el mercado competitivo. Su tratamiento puede variar según el interés que se evalúe, tipo de propiedad, método de capitalización, etc.

Valor Razonable

Según la Norma Internacional de Información Financiera 13, Pagina A673, así:

> Esta NIIF define valor razonable como el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición.

Condiciones Limitantes y Supuestos

Los valuadores pueden o no haber sido equipados de un estudio de la propiedad en cuestión. Si la verificación es necesaria, se aconseja un levantamiento realizado por un profesional registrado en la materia. No asumimos ninguna responsabilidad para los asuntos de carácter jurídico, ni opinamos en cuanto a la titulación, ya que se supone que se puede comercializar. Todos los gravámenes existentes, servidumbres y las evaluaciones han sido ignoradas, a menos que se indique lo contrario, y la propiedad se valora como si estuviese libre y sin gravámenes, bajo una tenencia responsable y una gestión competente.

Los planos expuestos en este informe se incluyen para ayudar al lector a visualizar la propiedad. No hemos hecho ningún levantamiento de la propiedad y no se asume ninguna responsabilidad en relación con estas cuestiones.

A menos que se indique lo contrario en este documento, se supone que no hay usurpaciones, violaciones de zonificación o restrictivas existentes en la propiedad en cuestión. Los valuadores no asumen responsabilidad para determinar si la propiedad requiere la aprobación medioambiental por los organismos competentes, o si está en violación de la misma, a menos que se indique lo contrario en este documento. La información presentada en este reporte ha sido obtenida de fuentes fiables, y se supone que la información es exacta.

Este informe será utilizado para los fines destinados únicamente, y por la parte a quien se dirige. La posesión de este informe no incluye el derecho de publicación.

Los valuadores no podrán obligarse a prestar testimonio o a comparecer ante un tribunal debido a esta valuación, con referencia a la propiedad en cuestión, a menos que se hayan realizado acuerdos anteriores.

Las declaraciones de valor y conclusiones se aplicarán en las fechas indicadas en este documento.
No hay interés actual o futuro en la propiedad por parte del valuador, que no se describa específicamente en el presente informe.

Sin el consentimiento o autorización escritos por el autor, ninguna parte de los contenidos de este informe se transmitirá al público a través de publicidad, relaciones públicas, noticias, ventas, u otros medios. Esto se aplica particularmente a las conclusiones de valor y la identidad del valuador y la empresa con la que está contratado.

Este informe debe ser utilizado en su totalidad. Basarse en alguna parte del informe por separado, puede llevar al lector a conclusiones erróneas con respecto a los valores de la propiedad. A menos que el autor de la aprobación, ninguna parte de este informe es independiente. La valoración indicada en este documento supone la gestión profesional y el funcionamiento de las construcciones a lo largo de la vida útil de las mismas, con un mantenimiento adecuado y un programa de reparación.

La responsabilidad de LOGAN Valuación S.A.S., sus directores, agentes y empleados se limita al cliente. Además, no hay rendición de cuentas, obligación o responsabilidad frente a terceros. Si este informe se pone en manos de alguien que no sea el cliente, el cliente le deberá poner al tanto de todas las condiciones limitantes, suposiciones de la asignación y discusiones relacionadas con él. El valuador no es en ningún caso responsable de los costos incurridos para descubrir o corregir cualquier deficiencia en la propiedad. El valuador no está calificado para detectar la presencia de sustancias tóxicas o materiales peligrosos que pueden influir o ser asociado a la propiedad o las propiedades adyacentes, no se ha hecho ninguna investigación o análisis en

cuanto a la presencia de dichos materiales, y expresamente renuncia a cualquier obligación que tenga en cuenta nivel de responsabilidad.

LOGAN Valuación S.A.S. sus directores, agentes, empleados, no se hacen responsables por los costos, gastos, contribuciones, sanciones, la disminución en el valor, los daños materiales o lesiones personales (incluida la muerte) o como resultado atribuible de otro modo a las sustancias tóxicas o materiales peligrosos, incluyendo y sin limitarse a residuos peligrosos, material de asbesto, el formaldehído, humo, vapores, hollín, gases, ácidos, álcalis, productos químicos tóxicos, líquidos, sólidos o gases, residuos u otros contaminantes.

Se llevó a cabo una inspección de la propiedad en cuestión. Si hay evidencia de la existencia de materiales peligrosos de cualquier tipo, el lector debe buscar ayuda de un profesional calificado. Si los materiales peligrosos que se descubren y si las condiciones futuras del mercado indican un impacto en el valor y aumento en el riesgo percibido, una revisión de los valores celebrados puede ser necesario.
Un estudio detallado de los suelos no fue previsto para este análisis. Los suelos y las condiciones del subsuelo de la propiedad se suponen adecuados basados en una inspección visual, que no indica evidencia de asentamiento excesivo o suelos inestables. No hay certificación respecto a la estabilidad o la idoneidad de las condiciones del suelo o el subsuelo.

Este análisis supone que la información financiera proporcionada por esta valuación, así como la información de rentas e ingresos históricos y las declaraciones de gastos, reflejan con exactitud las operaciones actuales e históricas de la propiedad analizada.

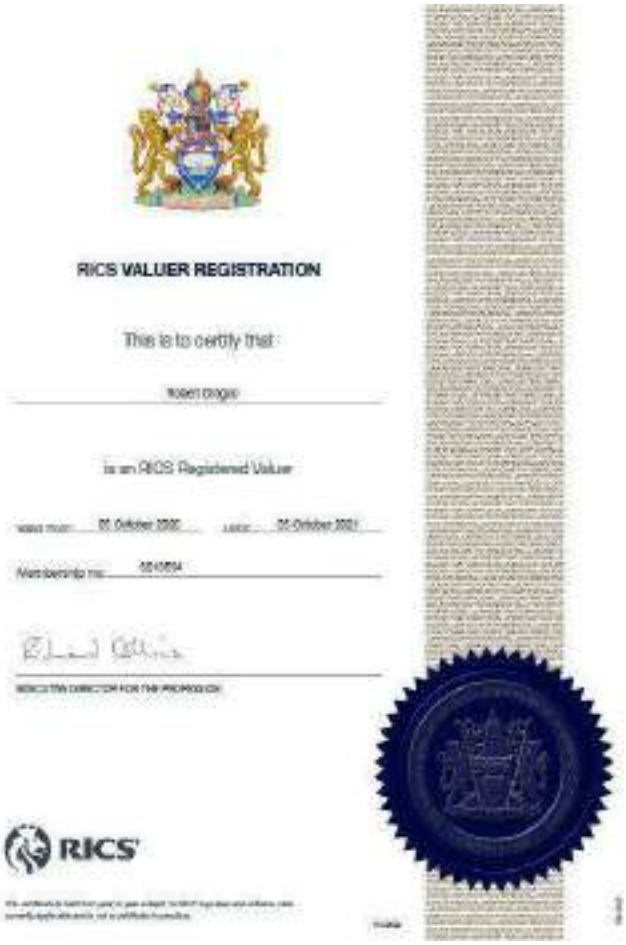
Certificaciones Internacionales











RICS VALUER REGISTRATION

This is to certify that

Robert Diogo

is an RICS Registered Valuer

Valid from: 05 October 2020 Until: 05 October 2021

Membership no: [illegible]

[illegible]

RICS



Corporación Autoregulador Nacional de Avaluadores - ANA
NIT 900786442

Entidad Reconocida de Autorregulación mediante la Resolución 0843 de 2019 de la Superintendencia de Industria y Comercio

El señor(a) MYRIAM CRISTINA GARCIA NIETO, identificado(a) con la Cédula de ciudadanía No. 52038810, se encuentra inscrito(a) en el Registro Abierto de Avaluadores, desde el 08 de Noviembre de 2017 y se le ha asignado el número de avaluador AVAL-52038810.

Al momento de expedición de este certificado el registro del señor(a) MYRIAM CRISTINA GARCIA NIETO se encuentra Activo y cumple para hacerlo en las siguientes categorías y alcances:

Categoría 1 Inmuebles Urbanos

Alcance

- Casas, apartamentos, edificios, oficinas, locales comerciales, terrenos y bodegas situados total o parcialmente en zonas urbanas, bien se visualicen en la valoración enfoque principal, bien en razón de exposición con plan parcial adoptado.

Fecha de inscripción	Régimen	Fecha de actualización	Régimen
30 de Abril	Régimen de Transición	31 de Dic de 2021	Régimen Académico

Categoría 2 Inmuebles Rurales

Alcance

- Terrenos rurales con o sin construcciones, como viviendas, edificios, establos, galpones, cercas, cultivos de riego, drenaje, vías, adecuación de suelos, pozos, cultivos, plantaciones, bien en suelo de expansión sin plan parcial adoptado, bien para la agroindustria extractiva, agropecuaria y demás relacionadas de explotación situados total o parcialmente en áreas rurales.

Fecha de inscripción	Régimen	Fecha de actualización	Régimen
30 de Abril	Régimen de Transición	31 de Dic de 2021	Régimen Académico

Categoría 3 Inmuebles Especiales

Alcance

- Incluye cercas comerciales, hoteles, colegios, hospitales, oficinas y cuartos de oficina. Incluye todos los inmuebles que no se clasifiquen dentro de las anteriores categorías.

Fecha de inscripción	Régimen	Fecha de actualización	Régimen
30 de Abril 2018	Régimen de Transición	31 de Dic de 2021	Régimen Académico

Página 1 de 3



Autoregulador Nacional de Avaluadores - ANA

PRUEBA VALUACION

Activado

El presente certificado se expide en la República de Colombia en cumplimiento con la información que reposa en el Registro Abierto de Avaluadores RAA, a los 11 días del mes de Agosto de 2021 y tiene vigencia de 30 días calendario, contados a partir de la fecha de expedición.

Firma

Representante Legal

Página 1 de 3



Adicionalmente, he inscrito los siguientes certificados de calidad de persona (norma ISO 17024) y vigentes:

- Certificado expedido por Registro Nacional de Avaluadores R.N.A., en la categoría Inmuebles Urbanos con el Código UNR07282, vigente desde el 31 de Agosto de 2017 hasta el 30 de Agosto de 2021, inscrito en el Registro Abierto de Avaluadores, el cual a la fecha se encuentra activo.
- Certificado expedido por Registro Nacional de Avaluadores R.N.A., en la categoría Inmuebles Rurales con el Código RAA-5283, vigente desde el 31 de Julio de 2017 hasta el 30 de Julio de 2021, inscrito en el Registro Abierto de Avaluadores, el cual a la fecha se encuentra activo.
- Certificado expedido por Registro Nacional de Avaluadores R.N.A., en la categoría Inmuebles Especiales con el Código EMN4881, vigente desde el 31 de Mayo de 2018 hasta el 30 de Mayo de 2022, inscrito en el Registro Abierto de Avaluadores, el cual a la fecha se encuentra activo.

NOTA: LA FECHA DE VIGENCIA DE LOS DOCUMENTOS ACA RELACIONADOS, SE INDEPENDIENTE DE LA VIGENCIA DE ESTE CERTIFICADO Y DE RENOVACIÓN DE LA VIGENCIA DE INSCRIPCIÓN EN EL RAA

Los datos de contacto del avaluador son:

Ciudad: BOGOTÁ, BOGOTÁ D.C.
DIRECCIÓN: CALLE 97 # 11 - 16
Teléfono: 7131000
Correo Electrónico: andrea@operadudas.com

Título Académico, Certificados de Calidad Ocupacional y otros programas de formación

Técnico Laboral por Competencias en Auxiliar de Archivo y Correspondencia - Corporación Educativa Temático
Colombiana, 1/02/2021

Que conforme los archivos de antecedentes de procesos disciplinarios de la ERA corporación Autoregulador Nacional de Avaluadores – ANA, no aparece sanción disciplinaria alguna contra usted señor(a) MYRIAM CRISTINA GARCIA NIETO, identificado(a) con Cedula de Ciudadanía No. 52038810

Dicha señor(a) MYRIAM CRISTINA GARCIA NIETO se encuentra al día con el pago sus servicios de registro, se invita con la cuota de autoregulación con Corporación Autoregulador Nacional de Avaluadores - ANA.

Con el fin de que el interesado(a) pueda verificar este certificado en la página o siguiente código de QR, y pueda visualizarlo con un dispositivo móvil o otro dispositivo, debe estar conectado a internet, descargarse previamente una aplicación de lectura de código QR que son gratuitas. La verificación también puede efectuarla ingresando en ERA procedimiento en la página de RAA http://www.raa.org.co, cualquier inconsistencia entre la información aquí contenida y la que reposa la verificación con el código debe ser inmediatamente reportada a Corporación

Página 2 de 3



Corporación Colombiana de Autoregladores de Avaluadores ANAV
NIT 901670277-6

Entidad Reconocida de Autorregulación mediante la Resolución 2549 del 15 de 2018 de 2018 de la Superintendencia de Industria y Comercio

El señor(a) DANIEL FELIPE MORENO VILLANOVA, identificado(a) con el Cedula de ciudadanía 1010477881, se encuentra inscrito(a) en el Registro Abierto de Avaluadores, desde el 19 de Julio de 2021 y se le ha asignado el número de avaluador AVAL-1010477881.

Al momento de expedición de este certificado el registro del señor(a) DANIEL FELIPE MORENO VILLANOVA se encuentra Activo y no cumple para hacerlo en las siguientes categorías y alcances:

Categoría 1 Inmuebles Urbanos

Alcance

- Casas, apartamentos, edificios, oficinas, locales comerciales, terrenos y bodegas situados total o parcialmente en zonas urbanas, bien se visualicen en la valoración enfoque principal, bien en razón de exposición con plan parcial adoptado.

Fecha de inscripción	Régimen
30 de Abril 2021	Régimen Académico

Categoría 2 Inmuebles Rurales

Alcance

- Terrenos rurales con o sin construcciones, como viviendas, edificios, establos, galpones, cercas, cultivos de riego, drenaje, vías, adecuación de suelos, pozos, cultivos, plantaciones, bien en suelo de expansión sin plan parcial adoptado, bien para la agroindustria extractiva, agropecuaria y demás relacionadas de explotación situados total o parcialmente en áreas rurales.

Fecha de inscripción	Régimen
30 de Abril 2021	Régimen Académico

Categoría 3 Inmuebles Especiales

ALCANCE

- Incluye cercas comerciales, hoteles, colegios, hospitales, oficinas y cuartos de oficina. Incluye todos los inmuebles que no se clasifiquen dentro de las anteriores categorías.

Fecha de inscripción	Régimen
30 de Abril 2021	Régimen Académico

Página 1 de 3













Firma:
Alcance Verificado Solicitado Plazo:
Representante Legal

Los datos de contacto del Avaluador son:

Ciudad: BOGOTA, BOGOTÁ DC
Dirección: CALLE 81 N° 11-55
Teléfono: 3014761618
Correo Electrónico: leibermorales@gmail.com

Títulos Académicos, Certificados de Aptitud Ocupacional y otros programas de formación:
Técnico Laboral Por Competencias En Auxiliar En Avalúos De Bienes Inmuebles Urbanos Rurales Y Especiales. Relacionados

Que revisados los archivos de antecedentes de procesos disciplinarios de la ERA Corporación Colombiana Autorreguladora de Avaluadores ANAV, no aparece sanción disciplinaria vigente en la(el) señor(a) DANIEL FELIPE MORENO VILLALOBA, identificado(a) con Cedula de ciudadanía No. 1010427601.
Y(el) señor(a) DANIEL FELIPE MORENO VILLALOBA se encuentra al día con el pago sus derechos de registro, así como con la cuota de sostenimiento con Corporación Colombiana Autorreguladora de Avaluadores ANAV.

Con el fin de que el interesado pueda verificar este certificado se le asignó el siguiente código de QR, y puede escanearlo con un dispositivo móvil o otro dispositivo móvil con acceso a internet, descargando previamente una aplicación de lectorización de código QR (es de uso gratuito). La verificación también puede efectuarse ingresando al link directamente en la página de RAA: http://www.raa.org.co. Cualquier inconsistencia entre la información aquí contenida y lo que muestre la verificación en el código debe ser inmediatamente reportada a Corporación Colombiana Autorreguladora de Avaluadores ANAV.



FIN DE VALIDACIÓN

AETSCDY

El presente certificado se expide en la República de Colombia de conformidad con la información que reposa en el Registro Abierto de Avaluadores RAA, a los (el) 31 días del mes de Agosto del 2024 y tiene vigencia de 30 días calendario, contados a partir de la fecha de expedición.







Corporación Colombiana Autorreguladora de Avaluadores ANAV
Art. asamblea

Entidad Reconocida de Autorregulación mediante la Resolución 35265 del 17 de Abril de 2018 de la Superintendencia de Industria y Comercio

El señor(a) PRAXEDIANO DE JESUS MORENO CASTELLANO, identificado(a) con la Cédula de Ciudadanía No. [illegible], se encuentra inscrito(a) en el Registro Abierto de Avaluadores, desde el [illegible] y tiene asignado el número de avaluador RAA: AECD57.

Si mencionado avaluador de este certificado se refiere del artículo "PRAXEDIANO DE JESUS MORENO CASTELLANO se encuentra **Activo** y se encuentra inscrito en los siguientes regímenes y alcances:

Categoría 1 Inmuebles Urbanos	
Alcances	
• Casas, apartamentos, edificios, oficinas, locales comerciales, terrenos y bodegas urbanos. Más no necesariamente en dichos órdenes. Unas no clasificadas en la estructura ecológica principal, bien en suelo de expansión con proyectos actuales.	
Fecha de inscripción: 31 Jul 2018	Nombre: Máximo Académico

Los datos de contacto del Avaluador son:

Dirección: CARRERA 39C 2 BIS A - 12
Teléfono: 3114175449
Correo Electrónico: fernandoarc92@gmail.com

Títulos Académicos, Certificados de Aptitud Ocupacional y otros programas de formación:
Arquitecto - Universidad Central de Venezuela.

TRASLADOS DE RRA

RRA Origen	RRA Destino	Fecha traslado
[illegible]	[illegible]	[illegible]







Que revisados los archivos de antecedentes de procesos disciplinarios de la ERA Corporación Colombiana Autorreguladora de Avaluadores ANAV, no aparece sanción disciplinaria vigente en(la) señor(a) FRANCISCANO DE JESUS MORENO CASTELLANO, identificado(a) con Cedula de ciudadanía No. 5472567.
Y(el) señor(a) FRANCISCANO DE JESUS MORENO CASTELLANO se encuentra al día con el pago sus derechos de registro, así como con la cuota de sostenimiento con Corporación Colombiana Autorreguladora de Avaluadores ANAV.

Con el fin de que el interesado pueda verificar este certificado se le asignó el siguiente código de QR, y puede escanearlo con un dispositivo móvil o otro dispositivo móvil con acceso a internet, descargando previamente una aplicación de lectorización de código QR (es de uso gratuito). La verificación también puede efectuarse ingresando al link directamente en la página de RAA: http://www.raa.org.co. Cualquier inconsistencia entre la información aquí contenida y lo que muestre la verificación en el código debe ser inmediatamente reportada a Corporación Colombiana Autorreguladora de Avaluadores ANAV.



FIN DE VALIDACIÓN

AETSAMH

El presente certificado se expide en la República de Colombia de conformidad con la información que reposa en el Registro Abierto de Avaluadores RAA, a los (el) 31 días del mes de Agosto del 2024 y tiene vigencia de 30 días calendario, contados a partir de la fecha de expedición.

Firma:
Alcance Verificado Solicitado Plazo:
Representante Legal

REPORTE COMPLETO DE VALUACIÓN

Rivana

Cra. 48 #20-145, Medellín, Ant, Colombia

CBRE No: 24-200CO-0005-49

Fecha Efectiva de Valuación: 1 de diciembre de 2024

Preparado para:

Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI)



VALUATION & ADVISORY SERVICES

Valuation & Advisory Services

Cra 7 # 75 - 51 Of 601 Ed. Terpel

Bogotá, D.C.,

T + 57 1 5185225

www.cbre.com

24-200CO-0005-49

16 de diciembre de 2024

Sres. Patrimonio Estrategias Inmobiliarias
Calle 80 No. 11-42 Piso 10.
Bogotá, D.C.

RE: Reporte de Valuación de una propiedad tipo Comercial / Oficina (Edificio) conocida como Rivana, ubicada en Cra. 48 #20-145, Medellín, Ant, Colombia

Estimados:

De acuerdo a su petición y autorización, CBRE ha realizado la investigación y análisis de la propiedad señalada anteriormente y se complace en presentar el reporte completo de valuación de la misma.

Este reporte ha sido preparado con el propósito de estimar el valor de mercado de la propiedad en estudio al día 1 de diciembre de 2024.

Basado en el análisis contenido en el siguiente reporte, el valor de mercado de la propiedad en estudio es:

CONCLUSIÓN DE VALOR DE MERCADO				
Premisa de Valuación	Derechos de Propiedad	Fecha Efectiva	Valor (COP$)	Por m²
Como Está 'Construcción y Terreno'	Arrendamiento	1-Dec-24	$ 204,374,000,000	$ 9,750,947

Preparado por CBRE

Este valor estimado de mercado del inmueble considera un tiempo de exposición de la propiedad al mercado abierto de doce a veinticuatro meses.

Los datos, información y los cálculos que conducen a la conclusión de valor se incorporan en el reporte después de esta carta. El reporte, en su totalidad, incluyendo todos los supuestos y condiciones restrictivas, es parte integral de, y es inseparable de esta carta.

El siguiente reporte de valuación establece toda la información recopilada, las técnicas empleadas y el razonamiento que lleva a la estimación de valor. Los análisis, opiniones y conclusiones fueron desarrollados en base a esta información y ha sido preparado en conformidad a las directrices y

Valuation & Advisory Services

Cra 7 # 75 - 51 Of 601 Ed. Terpel

Bogotá, D.C.,

T + 57 1 5185225

www.cbre.com

24-200CO-0005-49

recomendaciones que establecen el Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP), los requisitos del Código de Ética Profesional y los Estándares de la práctica profesional del Appraisal Institute de los Estados Unidos de América. Adicionalmente estos análisis, opiniones y conclusiones que se muestran en este reporte han sido preparados en conformidad con las guías y recomendaciones que establece la edición global del "RICS Estándares de Valuación Profesional 2017", también conocido como el "Libro Rojo". El cumplimiento con los estándares profesionales establecidos por el RICS asegura también el cumplimiento con los Estándares de Valuación Internacionales (IVS por sus siglas en inglés).

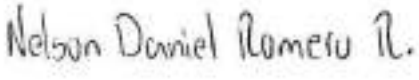
El uso y el usuario de nuestro reporte se identifican plenamente en nuestro informe según lo acordado en nuestro contrato de servicios que se encuentra en el reporte. Ningún otro uso o usuario ajeno a este reporte está permitido por ninguna de las partes, ni para cualquier otro propósito. La difusión de este informe por cualquier parte que no sea el cliente o el usuario, no será responsabilidad de CBRE por el uso no autorizado de este reporte, sus conclusiones o contenidos utilizados parcial o totalmente.

Ha sido un placer ayudarle en la elaboración de este Reporte Completo de Valuación. Si tiene alguna duda o aclaración acerca de nuestro reporte, o si CBRE puede apoyarle en algún otro de sus servicios, por favor póngase en contacto con nosotros.

Atentamente,

CBRE





David Andrés García Joya, M.F.
Director | Valuation & Advisory Services – Colombia
Phone: +57 1 518 5295
Cel: +57 301 785 2837
Email: david.garciajoya@cbre.com

Nelson Daniel Romero Ramírez
Senior Appraiser| Valuation & Advisory Services – Colombia
Cel: +57 318 708 2493
Email: nelson.romero@cbre.com

TABLA DE CONTENIDO

Resumen Ejecutivo 8

Resumen Ejecutivo 9

Características de la Propiedad 10

Términos de Referencia 12

Información de la Propiedad 16

Información Histórica 18

Análisis Regional 18

Descripción del Terreno 29

Normatividad / Uso de Suelo 30

Valor Catastral e Impuesto Predial 31

Descripción de las Construcciones 31

Edad y Vida Económica 33

Panorama de Mercado 34

Panorama Macroeconómico 35

Mayor y Mejor Uso 36

Metodología de Valuación 38

Enfoque de Ingresos 41

Análisis de los Ingresos y Gastos de Operación 42

Supuestos del Análisis 44

Análisis de los Gastos 50

Análisis de los Ingresos en el Año 1 52

Justificación de la Tasa de Capitalización 55

Método de Capitalización Directa 57

Método de Flujo de Efectivo Descontado 58

Enfoque Comparativo de Mercado 61

Resumen de Comparables - Oficina 63
Resumen del Análisis Comparativo - Oficina 64
Conclusión del Enfoque Comparativo de Mercado 65
Reconciliación del Valor 66
Contribución al Valor por Componentes 68
Certificación 69

APÉNDICES

Análisis Local
Apéndice "A"
Supuestos y Condiciones Restrictivas
Apéndice "B"
NIIF-IFRS
Apéndice "C"
Panorama Macroeconómico



Rivana

Cra. 48 #20-145, Medellín, Ant, Colombia

FOTOGRAFÍAS DE LA PROPIEDAD



Vista Lobby Interno



Vista Terraza



Vista Oficinas



Vista Locales



Vista Parqueadero



Vista Vía de Acceso

Resumen Ejecutivo

Resumen Ejecutivo

Características de la Propiedad

Términos de Referencia

RESUMEN EJECUTIVO

RESUMEN EJECUTIVO					
Nombre de la Propiedad	Rivana				
Dirección	Cra. 48 #20-145, Medellín, Ant, Colombia				
Propietario	FIDUCIARIA BANCOLOMBIA S.A. SOCIEDAD FIDUCIARIA VOCERA Y ADMON DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO PA RIVANA BUSINESS PARK-ET1.				
Mayor y Mejor Uso					
Como si estuviera vacante	Comercial / Oficinas				
Como está	Comercial / Oficinas				
Derechos de Propiedad	Arrendamiento				
Fecha de Inspección	30 de octubre de 2024				
Tiempo de Exposición	Doce a veinticuatro meses				
				m²	
Área de Terreno				3,472	
Construcciones					
Tipo de Propiedad (Subtipo)	Comercial - Oficina (Edificio)				
Número de Edificios	1				
Número de Pisos	22				
				m²	
Área Neta Rentable				20,959	
Acabados	muy bueno				
Protección contra Incendio	Red Contra Incendios				
Año de Construcción	2021				
Condición/Edo. Conservación	muy bueno				

Principales Inquilinos

	Nombre	Renta Actual (COP$/m²/mes)	Renta Mercado (COP$/m²/mes)	Renta Actual vs Mercado (%)	Vigencia Restante (años)
Oficina	Edificio Rivana	$66,211	$70,000	-5.41%	11.99

Indicadores Financieros			
Ocupación Actual	97.58%		
Ocupación Estabilizada	99.50%		
Tasa de Capitalización	8.00%		
Tasa de Descuento	11.75%		
Tasa de Reversión	8.00%		
		Actual (Año 1)	**Estabilizado (Año 1)**
Información Operativa Pro Forma			
Ingreso de Rentas		$17,407,003,627	$17,792,304,000
Vacancia y Rentas Caídas		-$246,003,066	-$266,884,560
Gastos Operativos		-$5,772,424,783	-$5,730,588,151
Ingreso Neto de Operación		**$15,482,190,398**	**$15,888,445,910**

Valuación	**Valor (COP$)**	**m²**
Enfoque de Ingresos		
Capitalización Directa	$195,491,000,000	$9,327,128
Flujo de Efectivo Descontado	$204,928,000,000	$9,777,379
Enfoque Comparativo de Mercado	$210,671,000,000	$10,051,385
Tasas		
Tasa Interna de Retorno	11.25%	
Tasa de Capitalización Implícita	7.58%	
Tasa de Capitalización Estabilizada	7.77%	

	INO	**Flujo Efectivo**
Año 1	7.58%	7.44%
Años 1-5	8.44%	8.37%
Años 6-10	10.59%	10.52%

CONCLUSIÓN DE VALOR DE MERCADO

Premisa de Valuación	Derechos de Propiedad	Fecha Efectiva	Valor (COP$)	m²
Como Está 'Construcción y Terreno'	Arrendamiento	1-Dec-24	$204,374,000,000	$9,750,947
Como Está		**1-Dec-24**	**$204,374,000,000**	

Preparado por CBRE

CARACTERÍSTICAS DE LA PROPIEDAD

	Fortalezas	Debilidades
Ubicación	• Rivana está localizado entre la Avenida Las Vegas (Carrera 48), en el barrio el Poblado, en la Ciudad del Rio y la Autopista Sur, sector caracterizado por la presencia de empresas importantes. • Adicionalmente, la Avenida Las Vegas es uno de los ejes de movilidad mas importantes del sur del Valle de Aburrá, dado que se extiende desde Medellín hasta Sabaneta, pasando por Envigado. • En un radio de 1 km del inmueble, se encuentran importantes empresas, como lo son Bancolombia, Sura, así como la estación Industriales del Metro. • La zona circundante al objeto de estudio presenta una mixtura entre edificios corporativos, comercio y vivienda de alta categoría. Algunos de los barrios más exclusivos de la ciudad se encuentran en esta zona.	• Las vías de acceso a la propiedad, (Avenida Las Vegas y la Autopista Sur) no tienen la suficiente capacidad para atender la marcada afluencia vehicular, siendo esto la causa de acentuadas congestiones vehiculares en horas de alto tráfico.
Características Físicas	• El sujeto de estudio presenta una calidad tipo muy bueno y una condición tipo muy bueno. • La altura y exposición de la torre, la convierten en un referente para el sector.	• Ninguna a reportar.
Ingresos	• Actuelmente la propiedad se encuentra totalmente ocupada, con contratos competitivos (66,226/m² en promedio para oficinas, 66,211/m² para locales) y de un plazo competitivo (11.23 años en promedio).	• Ninguna a reportar.
Desarrollo del Mercado	• La tendencia creciente de vacancia y sobreoferta que tiene actualmente un impacto notable en la ciudad se presenta en menor magnitud para la zona donde	• La entrada al mercado de nuevos desarrollos empresariales competidores, podría ser una debilidad para la propiedad en términos de las

	se encuentra la propiedad.	posibilidades de percibir mayores rentas y mayor demanda.

TÉRMINOS DE REFERENCIA

Propósito y Objeto del Avalúo

El propósito del presente estudio es estimar el valor de mercado de la propiedad en estudio conforme a los supuestos y limitaciones restrictivas incluidas en este reporte. Este es un Reporte Completo de Valuación que ha sido preparado de acuerdo con las normas establecidas por el Appraisal Institute. Este reporte ha sido solicitado por Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI).

Definición de Valor de Mercado

El Valor de Mercado se define como:

El precio más probable que una propiedad puede tener en un mercado abierto y competitivo, bajo todos los requisitos y condiciones para una venta justa; en donde el comprador y el vendedor actúan de manera prudente e inteligente, y asumen que el precio no está afectado por motivaciones inadecuadas o poco evidentes. Implícitamente en esta definición está la consumación de la venta en la fecha especificada y el traspaso del título de vendedor a comprador bajo estas condiciones:

1. Comprador y vendedor están normalmente motivados;
2. Ambas partes están bien informadas y actúan en lo que consideran su mejor interés;
3. Un tiempo razonable de colocación es considerado en el mercado abierto;
4. Los pagos son realizados en efectivo en la moneda local o en términos de un arreglo financiero que sea comparable;
5. El precio representa la propiedad vendida sin haber sido afectada por intereses especiales, financiamiento o ventaja de cualquier persona asociada con la transacción.

Y de acuerdo al IFRS y Red Book:

El precio más probable que una propiedad puede tener en un mercado abierto y competitivo, en la fecha efectiva de valuación, bajo todos los requisitos y condiciones para una venta justa; en donde el comprador y el vendedor actúan de manera prudente, informada e inteligente (Red Book y IVS). Se considera como Precio Justo (“Fair Value”): el monto que se va a recibir por vender un activo o a pagar por transferir una obligación en una transacción en el mercado abierto en la fecha efectiva de valuación (IFRS 13).

Premisas del Avalúo

La siguiente tabla muestra las fechas asociadas a la valuación de la propiedad en estudio:

PREMISA DEL AVALÚO		
Concepto	Fecha	Derecho de Propiedad
Fecha de Reporte	16 de diciembre, 2024	
Fecha de Inspección	30 de octubre, 2024	
Fecha de Valor		
Como Está 'Construcción y Terreno'	1 de diciembre, 2024	Arrendamiento

Preparado por CBRE

Cliente / Uso del Reporte

El Reporte de Valuación, el cual incluye la conclusión de valor de Mercado de la propiedad, fue solicitado por Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI) para propósitos de decisiones internas. Este reporte será utilizado para presentar reportes financieros bajo la norma (NIIF – IFRS).

Alcance de la Investigación

El Cliente proporcionó toda la información necesaria incluyendo rent rolls, gastos operativos actuales y presupuesto, así como la información física en la que se basó el valuador. Vea la sección de Supuestos Extraordinarios para más información.

Alcance del Reporte

Las siguientes actividades fueron realizadas por CBRE para la preparación del análisis:

- Revisión y Análisis de la propiedad y sus alrededores
- Verificación del Uso de Suelo de la Propiedad
- Revisión y Análisis de la información referente al Mercado Comercial / Oficinas en la zona
- Revisión de las rentas y precios de salida de propiedades similares
- Revisar los costos de capital proyectados en la propiedad
- Revisión de la información limitada referente a los flujos operativos los cuales fueron proporcionados por el cliente.
- Confirmar toda la información obtenida durante el proceso de valuación en donde fue posible

Hemos considerado la aplicación de las tres metodologías de valuación en este reporte. Sin embargo, en función de la información recabada y las características de la propiedad, hemos considerado que el Enfoque de Ingresos es el que tiene mayor peso en la reconciliación del valor de mercado para la propiedad. Hemos aplicado también el Enfoque de mercado como método alterno de valuación y como comprobación del valor obtenido mediante el Enfoque de Ingresos. El Enfoque Físico Directo o de Costo de Reposición no se considera confiable debido a que los inversionistas no utilizan esta metodología para identificar valores para propósitos de compra; por tanto, no se ha incluido en este Reporte de Valuación.

Para desarrollar una opinión del valor de Mercado, el valuador realizó un proceso completo de valuación, como está definido por los Estándares de Valuación Profesional que aparecen en la Edición Global de RICS publicado en el 2017 (Global Edition of RICS Valuation Profesional Standards 2017).

Investigación de Mercado

- Análisis de Operaciones Cerradas en renta y venta
- Análisis precios de cierre de propiedades similares

Formato del Reporte

- Reporte Completo de Valuación

Tiempo de Exposición

El Tiempo de Exposición no pretende ser una predicción de una fecha posible de venta. De lo contrario, es una parte integral del análisis realizado y se basa en uno o más de los siguientes temas:

- Información estadística sobre los días puesto al mercado
- La información obtenida a través de verificación de las ventas
- Entrevistas con los participantes del mercado

El hecho de que el tiempo de exposición al mercado se suponga siempre que este ocurre antes de la fecha de valuación se sustenta en varios factores dentro del proceso de valuación: las condiciones de oferta y demanda se refieren a la fecha de valuación; la utilización de información de mercado actualizada y el análisis de la información histórica de las transacciones.

Es decir, toda la información utilizada en el proceso de valuación para sustentar un valor, se refiere a información actual e histórica y no futura; por esta razón el tiempo de exposición se refiere a la consumación hipotética de la venta en la fecha de valuación.

Con base en el análisis anterior, un tiempo de exposición de doce a veinticuatro meses es razonable. CBRE asume que la propiedad estaría en un precio competitivo y promovido a nivel nacional.

Información proporcionada Utilizada en el Análisis

- Información General de la Propiedad
- Contratos de Arrendamiento/Rent Roll
- Impuestos Prediales

Supuestos Extraordinarios

Son definidos por las Normas Uniformes de Práctica de la Valuación Profesional (USPAP por sus siglas en inglés) como "… un supuesto, directamente relacionado a un asunto específico que, si se encontrara que es falso, podría alterar las opiniones o conclusiones del valuador. Los supuestos extraordinarios, por otra parte, asumen como verdadera la información incierta sobre las características físicas, legales o económicas de la propiedad; o sobre las condiciones externas a la propiedad, como condiciones o tendencias del mercado; o sobre la integridad de los datos usados en un análisis." [1]

[1] Appraisal Institute, *The Dictionary of Real Estate Appraisal*, 6th ed. (Chicago: Appraisal Institute, 2015), 83.

- Se asume que la propiedad está libre de todo gravamen. No hemos revisado y por lo tanto no ofrecemos garantías relacionadas con este aspecto.
- Todos los estimados relacionados con áreas, precios de renta y gastos de operación de la propiedad en estudio fueron proporcionados por el cliente y se asume que son datos correctos y confiables. Si en algún momento se nos provee información que indique diferencias significativas con lo considerado, nos reservamos el derecho de modificar el reporte y sus resultados de ser necesario y los resultados obtenidos en el presente informe perderían validez.
- No se realizó ningún estudio ambiental o de la calidad del suelo sobre el cual se desplanta la propiedad en estudio; por lo tanto, no ofrecemos garantías relacionadas con estos aspectos.
- La información proporcionada por terceros, en la cual está basado este reporte, es considerada confiable pero no nos hacemos responsables por la veracidad de esta. Ninguna garantía está dada con respecto a la veracidad y exactitud de la información, sin embargo, el máximo esfuerzo fue realizado para comprobar su veracidad. Si en algún momento se nos provee información que indique diferencias significativas con lo considerado, nos reservamos el derecho de modificar el reporte y sus resultados de ser necesario y los resultados obtenidos en el presente informe perderían validez. El reporte describe la metodología aplicada para el estudio, así como toda la información recabada en nuestra investigación del mercado.

Condiciones hipotéticas

Son definidas por las Normas Uniformes de Práctica de la Valuación Profesional (USPAP por sus siglas en inglés) como "… que es contraria a lo que existe, pero es supuesta para el propósito del análisis. Las condiciones hipotéticas asumen las condiciones contrarias a los hechos conocidos sobre las características físicas, legales, o económicas de la propiedad; o sobre las condiciones externas a la propiedad, como condiciones o tendencias del mercado; o sobre la integridad de los datos usados en el análisis." [2]

- Ninguna que reportar.

[2] *Dictionary of Real Estate Appraisal*, 113.

Información de la Propiedad

Información Histórica

Análisis Regional

Descripción del Terreno

Normatividad / Uso de Suelo

Valor Catastral e Impuesto Predial

Descripción de las Construcciones

Edad y Vida Económica

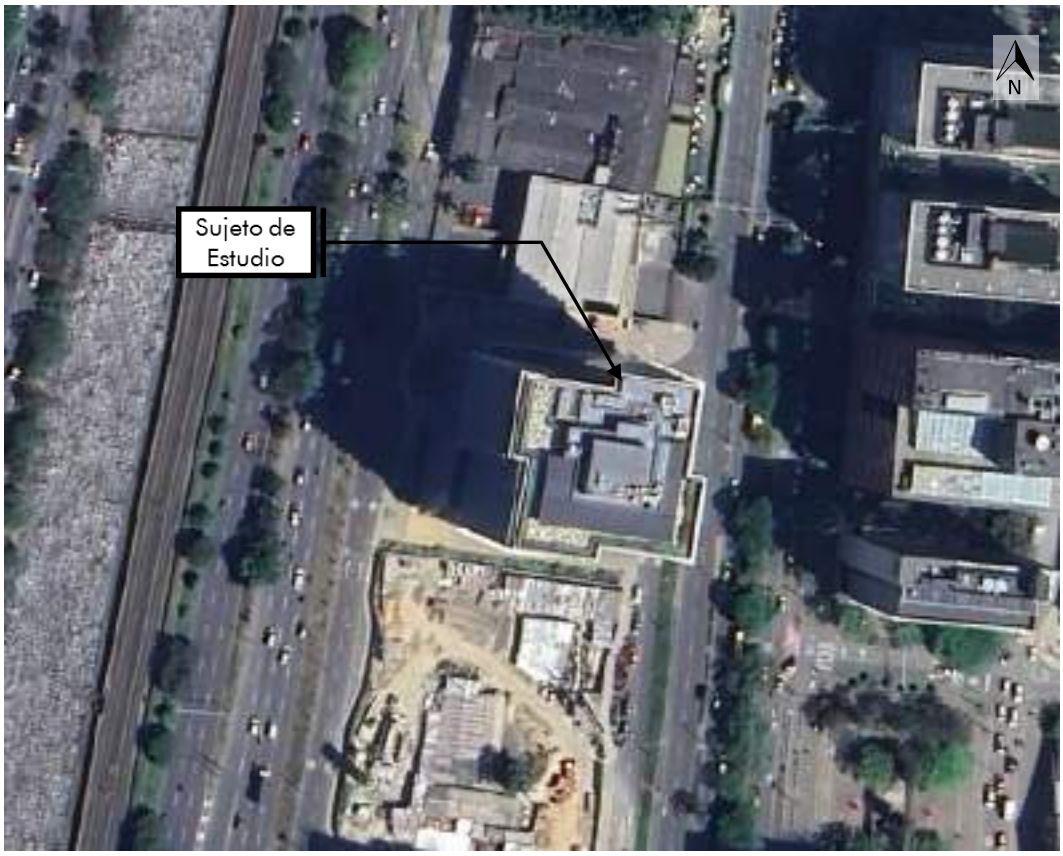




Ubicación Regional



Ubicación Local



Fotografía Aérea

INFORMACIÓN HISTÓRICA

Según la información proporcionada por el cliente, el sujeto de estudio es de propiedad de FIDUCIARIA BANCOLOMBIA S.A. SOCIEDAD FIDUCIARIA VOCERA Y ADMON DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO PA RIVANA BUSINESS PARK-ET1..

De acuerdo con nuestra información, la propiedad no ha sido objeto de transacción alguna durante los últimos tres años.

ANÁLISIS REGIONAL

MEDELLÍN, COLOMBIA

Ubicada al interior de la cordillera central de los Andes, la ciudad de Medellín es la capital del departamento de Antioquia y la segunda urbe más poblada del país. Se encuentra situada en las siguientes coordenadas: Latitud Norte: 6° 14'41" y Longitud Oeste de Greenwich: 75°34'29"O, asentada en la parte más ancha de su topografía conocida como Valle de Aburrá (328 Km² de área total), su huella urbana se extiende a ambas orillas del rio Medellín que atraviesa de sur a norte todo el valle. La conformación topográfica y climática es determinada por la cuenca del rio y una serie de afluentes que caen de ambos lados a lo largo de su recorrido, un terreno irregular y pendiente, que oscila entre 1,300 y 2,800 metros sobre el nivel del mar.

Los sectores urbanos de la ciudad están divididos en 6 zonas, que a su vez son divididas en comunas, con 16 en total. Al interior de las comunas se constituyen unidades administrativas, es decir barrios, con un total de 249. Medellín está regido por un sistema democrático encabezado por un alcalde elegido por voto popular (Poder ejecutivo) y un concejo municipal (Poder legislativo) asentados en el Centro Administrativo La Alpujarra en el área central de la ciudad, contigua al rio Medellín.

El crecimiento demográfico de la ciudad no ha sido ajeno a la realidad de factores económicos y sociales que han influenciado el desplazamiento de la población rural hacia los grandes asentamientos urbanos desde mitad del siglo XX. Hoy en día el 58% de la población del departamento habita en el área metropolitana del Valle de Aburrá. Según cifras del DANE, la población de Medellín es de 2,541,123 habitantes y su área metropolitana conformada por otros 9 municipios cuenta con 3,731,447 habitantes, siendo la segunda aglomeración urbana de Colombia. Por su proyección internacional en los últimos años, la ciudad ha recibido nueva población inmigrante de países como Estados Unidos, Alemania, Suecia y Corea.

En el plano internacional, la ciudad de Medellín se ha destacado en las últimas décadas por sus proyectos de innovación social, desarrollo de su infraestructura pública y planeación urbana. La ciudad recibió en el año 2013 el reconocimiento como la ciudad más innovadora del mundo según el concurso "City of the Year", organizado por The Wall Street Journal y Citigroup, quienes consideraron que el desarrollo de proyectos enfocados a la reducción de emisiones de CO2, el desarrollo social en zonas marginales, la reducción de cifras de criminalidad y la construcción de equipamientos, espacios culturales y la gestión de servicios públicos hacían de Medellín una ciudad atractiva mundialmente para ser habitada.

ESTRUCTURA URBANA

El trazado urbano de la ciudad de Medellín presenta una forma alargada en dirección de sur a norte asentada sobre el centro del Valle de Aburrá y extendida alrededor del rio; la mancha urbana actualmente es difusa debido a los procesos de conurbación que se incrementaron a partir del desarrollo industrial en la década de los 30, de manera que los límites entre los municipios se confunden físicamente, afirmando la imagen del área metropolitana del Valle de Aburrá como un complejo urbanístico, una sola ciudad.

Fundada en 1675 bajo el habitual trazado de cuadricula ortogonal ordenada por la legislación española donde el eje institucional y religioso se consolidaba alrededor una plaza central y 18 manzanas más inicialmente; por muchos años se mantuvo este orden de crecimiento ortogonal que mantuvo a la ciudad de Medellín separada de otros pequeños núcleos urbanos en el Valle de Aburrá constituidos en algunas ocasiones por aglomeraciones de casas destinadas a familias españolas adineradas junto con mulatos y esclavos para la producción agrícola y mantenimiento de estos pequeños asentamientos. El interés económico asociado a las familias españolas que vivían alrededor de la ciudad promovió un orden de crecimiento unilateral para aprovechar los recursos de estos asentamientos periféricos.

La ciudad se consolido como un centro de comercio a través de los años, principalmente en el mercado del oro, café, mecánica, fundición y la importación de mercancías, de esta manera, a principios del siglo XX la población aumentaba a un total de 20,000 habitantes. Con la llegada de los primeros automóviles y la ampliación de la infraestructura vial, se crearon fabricas importantes, en particular empresas textilerías como la compañía Coltejer (1907) y la fábrica de Hilados y Tejidos del Hato, la cual se consolidaría como la segunda textilería más importante después de Coltejer, así entonces, las industrias se convirtieron en el principal motor de crecimiento económico y urbano; el interés de los trabajadores campesinos por la búsqueda de nuevas oportunidades en la era industrial consolidaron grandes asentamientos urbanos

alrededor de estas fábricas que no solo aumentaron la huella urbana, sino el interés de inmigrantes más prósperos que ampliaron la oferta industrial en la región.

Para mediados del siglo XX el interés sobre el crecimiento de la ciudad y su futura planeación era influenciada por el desarrollo de las grandes urbes industriales europeas, de esta manera, se pondría a cargo un plan piloto para el futuro crecimiento y desarrollo de la ciudad elaborado por Paul Wiener y José Luis Sert, los cuales recomendaban canalizar el rio, controlar los asentamiento rurales, promover una zona industrial planificada en el sector de Guayabal, construir un equipamiento deportivo y unificar la sede administrativa en un solo punto de la ciudad. El plan piloto se vería alterado por las grandes migraciones de gente campesina desplazada en la década del 50 por causa del conflicto armado, una población que se triplicaría de 358,189 habitantes en 1951 a 1,071,252 en 1973.

El periodo de violencia y las grandes migraciones produjeron un acelerado crecimiento sin planeación de la estructura urbana; los campesinos que no tenían acceso a los créditos de vivienda se asentaron en las laderas del valle y cimentaron las grandes áreas de vivienda de autoconstrucción informales alrededor del casco urbano que hoy en día constituyen parte fundamental de la identidad del área metropolitana del Valle de Aburrá. Compuesto por un trazado ortogonal central alrededor del rio y una fragmentada articulación con los municipios e industria a su alrededor que por falta de planeación fueron generando grandes tejidos urbanos, cada uno de características específicas y disimiles entre sí, principalmente por el acelerado crecimiento de los barrios informales y la estructura topográfica de la región, constituyen la fragmentada estructura urbana de la ciudad de Medellín.

USOS DE SUELO

Residencial

La vivienda es la edificación destinada a albergar una familia o grupo social, con el fin de realizar la función de habitar, constituida por una o varias piezas habitables, entre ellas, un espacio para cocinar, un espacio para baño y aseo personal. Este concepto implica tanto el producto terminado como el producto parcial en proceso, que se realiza paulatinamente en función de las posibilidades económicas del propietario.

La vivienda es el componente básico y promotor de la vida urbana. En el contexto colombiano, la construcción de vivienda representa uno de los principales motores de la economía, el aumento de personas en situación de pobreza y la necesidad de albergue ha promovido la construcción de viviendas de bajo costo como modelo de negocio para suplir la necesidad de la población. Lo anterior ha tenido un impacto negativo en las ciudades, pues como consecuencia de la creciente urbanización la mayoría de estos nuevos proyectos son diseñados con materiales de bajo costo y áreas interiores mínimas que se constituyen en espacios de reclusión para el habitar. Estos nuevos desarrollos han cambiado las condiciones del mercado, este tipo de construcciones por su bajo coste, comienzan a invadir el espacio urbano, ya no simplemente en las zonas periféricas sino también en zonas consolidadas de las ciudades.

El uso residencial en el Valle de Aburrá se ha concentrado en las zonas de ladera principalmente sobre el costado oriental alrededor del trazado histórico colonial que se promueve como una zona de múltiples usos y principalmente de servicios de escala urbana y regional. El crecimiento de la ciudad en las últimas décadas ha desarrollado un sector de extrema pobreza en el norte y enclaves de vivienda para gente de altos recursos en el sur. Al costado occidental el sector residencial es también predominante; su estructuración fragmentada la tiene como zona residencial de transformación y expansión, donde los futuros desarrollos urbanísticos intentaran articular este sector con el sistema principal de la ciudad.

La ciudad invierte actualmente el 3.1% de su capital en el desarrollo de vivienda, la cifra más alta entre las ciudades de Colombia. La solución habitacional que plantea el gobierno está enfocada en mitigar el déficit cuantitativo de vivienda que tiene el país en general, pero la calidad de los espacios diseñados no mejora significativamente las condiciones de vida de las personas; su desarrollo técnico es usado como herramienta política mas no como solución al problema del hábitat del siglo XXI.

Tipos de vivienda

Es importante establecer las diferencias entre la vivienda de tipo unifamiliar y la de tipo multifamiliar, ya que cada una responde a contextos y escalas de desarrollo diferentes, también emplean materiales de construcción particulares y por lo tanto sus resultados constructivos, espaciales, morfológicos, de agrupación y ocupación son distintos, con el objetivo de responder cada una a un contexto específico de uso.

- **Vivienda unifamiliar**

Es aquella construcción que es desarrollada para ser habitada por una única familia y a nivel urbano genera muy poca densidad constructiva. Las viviendas unifamiliares pueden dividirse en dos tipos, el primero, vivienda unifamiliar aislada, en la cual la construcción no está en contacto con ninguna otra edificación a su alrededor y el espacio a su alrededor hace parte de su área privada (generalmente el jardín). El segundo tipo es la vivienda unifamiliar adosada, dos viviendas que exteriormente están en contacto produciendo una serie de repetición normalmente en una o varias manzanas.

Este tipo de vivienda se ha consolidado, principalmente, a través de procesos de autoconstrucción en las áreas periféricas al casco urbano de Medellín, barrios que se asentaron de manera informal y hoy hacen parte del área metropolitana del Valle de Aburrá. Sus condiciones físicas reflejan un estado de deterioro e inestabilidad en su estructura, su adosamiento y densidad constructiva en las zonas de ladera a constituido las llamadas comunas periféricas (Zonas para personas de bajos recursos), sin alcantarillado y un correcto tratamiento del espacio público, estos asentamientos de destacan por su alta densidad constructiva y pocas zonas libres en su trazado.

- **Vivienda Multifamiliar**

Es un tipo de construcción donde varias familias habitan dentro del mismo. También llamada propiedad horizontal, estas edificaciones se caracterizan por tener una alta densidad constructiva, mayor altura y áreas divididas en pisos, en cada uno de los cuales se dispone uno o más alojamientos familiares. La conexión vertical de las viviendas y sus propietarios se realiza a través de elementos conectores en zonas comunes como escaleras y ascensores. Este tipo de edificaciones presentan zonas de uso común, pasillos, patios, cubiertas, jardines, tejados y zonas de servicios.

En el caso de Medellín, la vivienda multifamiliar es el producto principal del negocio inmobiliario que mueve en gran parte el desarrollo económico del país, su construcción ya no es simplemente una herramienta de solución al déficit de vivienda, ahora es un modelo que puede venderse a usuarios con altos y bajos recursos. Las áreas informales y barrios de bajos recursos están mutando las viviendas de autoconstrucción por el apilamiento de unidades de vivienda para reemplazar y liberar espacio (espacio inútil para la ciudad, encerrado por una reja y una portería), un grupo de viviendas unifamiliares es reemplazado por un edificio genérico para acomodar un mayor número de familias en su interior. De esta misma manera se construyen proyectos en el sur de la ciudad para personas con mayores ingresos económicos, mejores acabados y espacios más amplios, relacionados con un mayor precio del suelo y la exclusividad que representa vivir en estos enclaves de vivienda que de igual manera, ninguna relación genera con el trazado y espacio público de la ciudad.

- **Vivienda de interés social (VIS) y prioritario (VIP)**

La vivienda de interés social (VIS) es aquella que se desarrolla para garantizar el derecho de los hogares de menores ingresos a un espacio para habitar. Debido al déficit habitacional que atraviesa Colombia, las VIS son financiadas en un porcentaje por el Estado según cada plan de gobierno y el monto restante es asumido por el beneficiario según las posibilidades de acceso a un crédito para hogar. Su valor máximo es de ciento cincuenta salarios mínimos legales mensuales vigentes (150 SMLM)[3].

La vivienda de interés prioritario (VIP) son edificaciones construidas con recursos gubernamentales de inversión pública y subsidios por cajas de compensación o créditos financieros para las familias en condición de vulnerabilidad (Principalmente desplazados, en el contexto colombiano) o porque su anterior vivienda se encontraba en zonas de alto riesgo o fue afectada por la construcción de obras públicas. Su valor máximo es de setenta salarios mínimos legales mensuales vigentes (70 SMLM).

Las condiciones de alto riesgo en zonas de ladera han impulsado la construcción de proyectos de interés prioritario y social para reubicar familias que se encuentran en viviendas unifamiliares con riesgo de derrumbes o áreas de construcción ilegal; generalmente, este tipo de proyectos se construyen en zonas periféricas o áreas de mejoramiento de barrios al interior del trazado urbano.

Comercial

Las políticas de espacio público implementadas en el centro de Medellín han producido un núcleo de uso comercial articulado a la memoria, la historia de la ciudad, la sede de gobierno y la tradicional zona de ventas al por mayor (El hueco). La peatonalización de las vías de automóviles ha promovido la activación del comercio sobre varios sectores del centro de la ciudad, el uso de suelo comercial está relacionado directamente con el tránsito de peatones sobre diferentes áreas, a diferencia de la ciudad de Bogotá que ha volcado su eje de desarrollo comercial y peatonal a la construcción de centros comerciales, Medellín ha promovido la revitalización del comercio alrededor de las calles públicas y la activación de las edificaciones a su alrededor.

A pesar del esfuerzo por promover la vida en la calle, Medellín no está exenta de la influencia que ha tenido la construcción de centros comerciales como ejes de desarrollo para nuevas zonas de la ciudad, principalmente en el sur, los enclaves de vivienda para personas de mayores ingresos están fundamentados en su relación cercana con la construcción de algún centro comercial alrededor; promoviendo la fragmentación del trazado y el uso del vehículo privado que desde mediados del siglo XX ha producido tanto daño a las ciudades del mundo.

Financiero

Medellín ha promovido el desarrollo de dos núcleos financieros fundamentales; el primero se relaciona con su fundación y traza urbana original, ampliada por la construcción de una nueva sede de gobierno y la industrialización de la economía en los años 30, la llegada de nuevos proyectos en la época como el emblemático edificio Coltejer impulso el desarrollo de nuevas sedes administrativas para las empresas que se consolidaban en el mercado nacional e internacional. La alta densidad que se produjo alrededor de la plaza de Bolívar y la Catedral principal, acentuaron, no solo físicamente por su mayor escala arquitectónica, sino

[3] Este valor de 150 SMLM aplica para ciudades con poblaciones mayores a 1,000,000 de personas.

por la variedad y cantidad de actividades que se ofrecía, un centro urbano de intercambio de servicios financieros, institucionales, culturales y comerciales; este es hoy en día el centro de actividades de la ciudad con una imagen consolidada en los años 90.

El segundo centro financiero en la ciudad es consecuencia de la expansión y promoción de los enclaves de vivienda para personas de altos ingresos en el sur de la ciudad, sobre el sector de "la milla de oro" en el barrio El Poblado, se pretende oficializar un nuevo distrito financiero argumentado en la construcción de centros comerciales y oficinas que se relacionen con la población residente en este sector de la ciudad, buscando siempre usufructuar el suelo y las oportunidades que pueda generar la zona residencial de lujo en el sur de la ciudad.

Centros Comerciales

Los centros comerciales marcan un hito en la historia del desarrollo urbano en Colombia, en la ciudad de Medellín su construcción ha estado ligado con la modificación y expansión de la traza urbana, estos elementos contenedores de actividades comerciales, de recreo, contemplación, entre otros, se han convertido en piezas fundamentales para el desarrollo del sector de la construcción en la ciudad. Entre ellos se mencionan los más representativos en la ciudad de Medellín:

- Centro Comercial San Diego (1972) en la Calle 34 No. 43-70.
- Centro Comercial Oviedo (1979) en la Carrera 43º No. 6 sur-15.
- Centro Comercial Camino Real (1988) en la Calle 52 No. 46-34.
- Centro Comercial Unicentro (1995) en la Carrera 66B No. 34º-76.
- Centro Comercial El Tesoro (1999) en la Carrera 25º No. 1º -45.
- Centro Comercial Premium Plaza (2007) en la Calle 34 No. 66º-27.
- Centro Comercial Santafé (2010) en la Carrera 43º No. 7 sur.
- Centro Comercial Arkadia (2019) en la Carrera 70 No. 1 – 141.

Los centros comerciales se caracterizan por ofrecer diversos productos en un mismo edificio, pero en diferentes departamentos desde alimentos procesados, perfumería, ropa, calzado, juguetes, artículos para el hogar o línea blanca, ferretería y muebles, con aparentemente mayor comodidad, al ser un espacio confinado, sus instalaciones cuentan aire acondicionado y generalmente se encuentran ubicadas en lugares de fácil acceso (normalmente intersecciones viales), también promueven el uso del automóvil con grandes superficies de estacionamiento.

La llegada de estas grandes superficies de comercio en la ciudad ha venido a suplir en muchos casos actividades de escala barrial y los recorridos comerciales sobre el espacio público han perdido su interés debido a la concentración de actividades al interior de los centros comerciales. Su construcción ha sido fundamental para transformación urbana, estos hitos, una vez insertados dentro de la traza urbana, comienzan a modificar y atraer nuevos usos a su alrededor, modificando el desarrollo en su área adyacente.

Industrial

El desarrollo industrial de la ciudad se ha concentrado en el área central al borde occidental y oriental del rio Medellín entre el municipio de Itagüí y el sur del casco urbano; el crecimiento industrial de la ciudad a finales del siglo XX en el sector textil impulso el desarrollo de grandes espacios de producción y bodegaje alrededor del núcleo administrativo de la ciudad, mientras los espacios intermedios se fueron ocupando por áreas residenciales que respondían a las oportunidades laborales generadas por estos grandes enclaves de producción industrial.

Al ser parte de un mercado que servía a la economía global, el sector de producción textil ha perdido competitividad con otras potencias productoras principalmente en Asia, es así como grandes enclaves de industria hoy en día sirven como centros de acopio y bodegaje o simplemente se encuentran desocupados y son observados como posibles áreas de renovación urbana por parte de las entidades de planeación.

La ciudad busca reemplazar la antigua producción industrial en fábricas por centros de innovación y desarrollo tecnológico, es así que las grandes bodegas son reemplazadas por centros de desarrollo creativo para empresas de innovación, tecnología digital, manufactura avanzada (fortalecimiento a través de una mayor automatización de los procesos y desarrollo de nuevos materiales) y energía sostenible; todos estos proyectos articulados al centro de servicios y administrativo de la ciudad, promoviendo un modelo de ciudad compacta y eficiente a través del sistema de transporte publico

Servicios (Educación y cultura)

El gobierno de la ciudad ha promovido en las últimas décadas un modelo de desarrollo urbano basado en la transformación del espacio público para mitigar las profundas desigualdades sociales que han desequilibrado las condiciones de una vida en sociedad, con igualdad de condiciones sin importar la raza o posición económica. El modelo le otorga prioridad y el valor más importante al espacio y edifico público, el escenario más importante para el encuentro ciudadano y la convivencia colectiva.

A través de proyectos que dignifican la identidad y relación de los habitantes con su ciudad, el gobierno de la ciudad ha promovido edificaciones y planes de renovación en sectores vulnerables con acceso al transporte público (para garantizar el principio de acceso por parte de cualquier ciudadano), que se han convertido en catalizadores del espacio urbano y de un tejido social dinámico que ha llevado a la ciudad a ser reconocida como una de las más innovadoras a nivel mundial. Algunos de los proyectos desarrollados a lo largo de las zonas periféricas del Valle de Aburrá son:

- Unidades de vida articulada (UVA): Proyectos dinamizadores del contexto basados en un programa de recreación, cultura y deporte.
- Parques biblioteca: Centros de cultura y revitalización del espacio público y la naturaleza para las actividades de la comunidad alrededor.
- Colegios públicos: Centros de educación que promueven la vida en el espacio urbano.
- Parque Explora y Jardín Botánico: Renovación urbana para la contemplación y un centro de innovación y educación para cualquier ciudadano sin importar su condición económica.
- Plan de paseos: Recuperación y ampliación del espacio público para la conexión peatonal de múltiples servicios al interior de la ciudad.

- Proyectos urbanos integrales (PUI): Es un instrumento de intervención urbana que resuelve problemas específicos sobre territorios vulnerables para mejorar la calidad de vida de sus habitantes.

INFRAESTRUCTURA

Transporte publico

El área metropolitana del Valle de Aburrá cuenta con un sistema integrado de transporte público (SITVA) en el que se encuentra una red de buses privados articulados al sistema de metro elevado, el Metroplús (Buses articulados de carril exclusivo) y el metro-cable (Sistema de transporte teleférico para conectar la punta de la comuna del norte de la ciudad con él metro). A través de la compra de un solo tiquete se puede hacer uso y transbordo en cualquiera de los sistemas a los que tienen acceso todos los habitantes y población flotante de la ciudad.

El sistema de transporte público es un aparato de cohesión social (a través de una cultura de apropiación y reconocimiento del bien público) con una cobertura completa del Valle de Aburrá en el cual la población se encuentra y hace un recorrido diario para sus actividades en múltiples al interior del casco urbano.

Aeropuerto

Al interior del trazado urbano de la ciudad de Medellín se encuentra ubicado el aeropuerto Enrique Olaya Herrera, construido en 1932 por tres familias adineradas de la ciudad con el fin de conectar la ciudad con el rio magdalena y la capital del país. El acelerado crecimiento de la ciudad consolido un fenómeno de conurbación de zonas residenciales e industriales que no permitió en los siguientes años la expansión de la pista o la construcción de una nueva. Actualmente operan vuelos nacionales y regionales con una restricción en el tipo de aviones que pueden aterrizar (no mayores a 20,430 Kg) por la resistencia y capacidad de recepción de pasajeros al interior del terminal.

La baja capacidad de operación y la imposibilidad de expansión del aeropuerto Olaya Herrera al interior de la ciudad impulso la construcción de una nueva terminal de transporte aéreo con mayor capacidad y de perfil internacional; en el año 1985 se inauguró el aeropuerto José María Córdova en zona rural del municipio de Rionegro (Antioquia), es el segundo aeropuerto internacional más grande del país y la conexión del Valle de Aburrá con el comercio en mercados internacionales.

Red de vías y corredores peatonales

La ciudad de Medellín es afectada por la invasión y deterioro del espacio público por parte de la informalidad que diariamente obstaculiza el recorrido de los habitantes y deterioran en algunos casos con automóviles parqueados en áreas de uso exclusivo peatonal o el depósito de materiales de construcción. A pesar de este fenómeno de invasión, la ciudad cuanta con múltiples proyectos de recuperación del espacio público en el que se han reconstruido andenes en mal estado y en otras oportunidades se ha peatonalizado vías de uso vehicular debido al importante flujo peatonal de la zona.

Las vías se encuentran en un estado óptimo, anualmente son reparadas con nuevos vertimientos de asfalto a pesar de que la prioridad de inversión de la alcaldía es el transporte público y su infraestructura vial.

Agua potable y alcantarillado

El Valle de Aburrá cuenta con cubrimiento de agua potable en toda el área urbana consolidada distribuida desde la represa de Riogrande (distribuye agua al norte del Valle de Aburrá), Piedra Blancas (distribución al nororiente) y la Fe (para el sur). En temporadas de sequía en la región, el nivel de agua de los embalses se reduce a un 55% de capacidad, un periodo en el que la ciudad debe promover el uso responsable y ahorro de agua por parte de los ciudadanos. Adicionalmente, el sistema de alcantarillado tiene una amplia cobertura en el área central del casco urbano mientras que en asentamiento informales y barrios de origen ilegal aún se encuentran procesos de instalación y legalización para mejorar la calidad de vida de las personas residentes.

MOTOR DE LA ECONOMÍA[4]

En el segundo trimestre de 2024, la economía de Noroccidente siguió con bajo desempeño, aunque con signos de mejora en algunas actividades. El sector agropecuario creció, el comercio revirtió levemente su caída, mientras que la industria moderó su ritmo de contracción. En la construcción, el área causada aumentó en uso residencial, pero algunos indicadores relacionados con obras civiles se contrajeron. El transporte cayó en terrestre de pasajeros, pero se destacó el de carga. Por su parte, la ocupación hotelera siguió en negativo y los saldos de crédito cayeron, en mayor medida en consumo, pese a la leve recuperación en hipotecario. En el ámbito externo, las exportaciones, lideradas por oro, banano, alimentos y energía, aumentaron, mientras que las importaciones disminuyeron. Finalmente, la tasa de desempleo bajó en Medellín, pero subió en Quibdó, en tanto que la inflación en la capital de Antioquia siguió moderándose.

La información asociada a la demanda interna en Noroccidente indicó un bajo desempeñó en el segundo trimestre de 2024. El contexto persistente de altos precios, priorización del gasto de las familias en bienes esenciales, elevadas tasas de interés e incertidumbre en varios frentes condicionaron el resultado. A pesar de esto, se observaron señales de mejora en algunos sectores. Las ventas minoristas registraron un leve aumento anual, revirtiendo caídas previas, a la vez que las importaciones de bienes de consumo, las ventas de motocicletas y los recursos recibidos por remesas crecieron en ambos departamentos. La confianza del consumidor en Medellín mejoró, aunque siguió en terreno negativo. Con relación a los indicadores de la inversión, las señales fueron menos favorables. En Antioquia, registraron caídas las importaciones de bienes de capital, especialmente en equipo de transporte y materiales de construcción, así como los despachos de cemento gris, la producción de concreto y de mezcla asfáltica, reflejando el bajo dinamismo en las obras civiles.

Por el lado de la oferta, la producción y ventas industriales, junto con sus exportaciones, continuaron en descenso, aunque con caídas menos profundas en algunas divisiones y leves incrementos en otras. La importación de materia prima industrial mostró un ligero crecimiento, pero la demanda de energía de las

[4] Tomado de: Boletín Económico Regional del II trimestre de 2024 para la región Noroccidente, publicado en septiembre de 2024.

empresas manufactureras siguió disminuyendo. El sector de la construcción también tuvo un panorama adverso; con excepción del área causada, se presentaron caídas en la mayoría de sus indicadores, especialmente en la venta de vivienda nueva. En contraste, el sector agropecuario mostró un buen desempeño, impulsado por mejores condiciones climáticas tras la finalización del Fenómeno de El Niño. Se registraron incrementos en el abastecimiento de productos agrícolas y sus exportaciones, especialmente de banano y plátano, así como en el sacrificio de ganado porcino y bovino, este último después de varios años en caída. El acopio de leche también aumentó, a pesar de una menor demanda de lácteos por parte del consumidor final que generó aumento de inventarios.

En el sector servicios, la ocupación hotelera continuó en descenso, mientras que el transporte mostró un comportamiento mixto, con un aumento en la movilización de carga terrestre, reflejando la incipiente mejora en algunas actividades económicas. La mayoría de las líneas de crédito mantuvieron caídas en sus saldos, con excepción de la hipotecaria. En el comercio exterior, las exportaciones crecieron en ambos departamentos; en Antioquia estuvieron impulsadas por oro, banano, alimentos y energía, mientras que las importaciones disminuyeron, por la merma en bienes de capital. La inflación en Medellín siguió moderándose, aunque permaneció alta en bienes regulados. Finalmente, la tasa de desocupación mejoró en Medellín gracias al aumento de la demanda laboral, pero se deterioró en Quibdó, donde alcanzó el nivel más alto de la muestra, con incremento en la participación laboral.

Análisis Local

El objeto de estudio se encuentra ubicado en la Cra. 48 #20-145, Medellín, Ant, Colombia Particularmente, la propiedad se encuentra en la la comuna el Poblado en el Barrio Villa Carlota, sector Ciudad del Rio, sobre la Avenida Las Vegas (Carrera 48), ubicándose el predio en calzada occidental de esta importante vía. Este sector se caracteriza por una mezcla de usos corporativos, comerciales y residenciales con un nivel socioeconómico alto.

Límites

Los límites de la propiedad se detallan de la siguiente manera:

Norte:	Avinal
Sur:	Torre Sur Rivana
Oriente:	Carrera 48
Occidente:	Autopista Sur

Accesos

Las vías más importantes de acceso a la propiedad son la Avenida Las Vegas (Cra 48) y la Autopista Sur, este ingreso es tanto para automóviles como peatones.

CONCLUSIÓN

En un lote de un poco mas de 3,500 metros cuadrados aproximadamente, se levantan 2 torres de 21 pisos, de las cuales, la torre Norte es el sujeto de Estudio. El proyecto inició a finales de 2019 y a la fecha de entrega se convirtió en un referente de ciudad a nivel corporativo. Entre las principales características de construcción y acabados se encuentra la fachada flotante, que permite soportar mejor las cargas sísmicas y el piso falso, que busca ahorrar espacio y facilitar las instalaciones eléctricas, hidráulicas, etc. Así mismo, el complejo empresarial cuenta con sistemas especiales contra protección de incendios, controles automatizados y sistemas de vigilancia.

DESCRIPCIÓN DEL TERRENO

Ubicación	Esquinero. La propiedad en estudio forma parte integrante del complejo Capital Tower, una fachada peatonal sobre la Av. Carrera 7 y acceso vehicular sobre la Av. Calle 100. Coordenadas (latitud, longitud): 6.2246286, -75.575475.
Superficie de Terreno	La propiedad en estudio tiene una superficie aproximada de terreno de 3,472 m^2.
Configuración	Regular.
Topografía	La topografía de la propiedad es plana.
Accesos	El acceso vehicular es a través de Autopista Sur y peatonal es a través de Carrera 48.
Servicios	La zona cuenta con todos los servicios incluyendo agua, drenaje, alumbrado público, teléfonos, urbanización completa, en las vialidades cercanas existe transporte público y en general un adecuado equipamiento.
Áreas Exteriores	Los andenes, pasillos y en general las áreas exteriores se encuentran en buen estado de conservación.
Servidumbres y Restricciones	Desconocemos si existe alguna servidumbre, derechos de paso, restricciones o gravámenes que puedan afectar la comercialización o valor de la propiedad, salvo las condiciones actuales de mercado. El reporte de valuación ha sido realizado con base a esta información. Sin embargo, para conocer si existe algo de lo ya mencionado, un dictamen legal sería necesario.
Condiciones del Suelo	No se realizó un estudio detallado del suelo y dado que no somos especialistas en la materia, asumimos la no existencia de contaminantes afectando el sitio. Sin embargo, se requiere una auditoría ambiental completa para conocer esta situación y cualquier costo de remediación deberá ser deducido del valor aquí reportado. Asumimos que el subsuelo es similar a los circundantes en cuanto a drenaje y capacidad de carga y capaz de soportar la estructura existente.

NORMATIVIDAD / USO DE SUELO

El sujeto de estudio "Rivana", se encuentra localizado en el barrio Villa Carlota en la comuna 14 o el Poblado de la ciudad de Medellín, por lo que la normatividad actual aplicable al predio es:

Uso del Suelo

- Areas y corredores de alta mixtura – Subcategoría: Áreas de actividad económica en trasformación.

Tratamiendo

- Z5_R_23: Renovación Urbana.

Limitaciones

- Para propósitos de este reporte, CBRE asume que toda la información proporcionada por el cliente es correcta y confiable.

Conclusión

De acuerdo con la información proporcionada, la propiedad se encuentra ubicada en el barrio Villa Carlota y hace parte del complejo de negocios llamada Rivana, en el cual se localizan establecimientos que ofrecen bienes en diferentes escalas, así como servicios a empresas y personas.



Mapa de Áreas de Actividad – Acuerdo 16 de 2014

VALOR CATASTRAL E IMPUESTO PREDIAL

La siguiente tabla resume el valor catastral estimado por la autoridad local, la tarifa de impuesto predial y demás tasas y/o descuentos aplicados a la propiedad sin incluir en estos ningún mueble o equipos que se encuentren en esta.

VALOR CATASTRAL E IMPUESTO PREDIAL (2024)			
Matrícula Inmobiliaria	Nombre	Total Impuesto	Impuesto Predial / m²
		COP	COP
Varias	Cra. 48 #20-145, Medellín, Ant, Colombia	$2,020,418,177	$96,397
		$2,020,418,177	$0

* Fuente: Información entregada por el Cliente

DESCRIPCIÓN DE LAS CONSTRUCCIONES

La siguiente descripción está basada en nuestra inspección y en la información proporcionada por el cliente. Asumimos que toda la información proporcionada es veraz y confiable. El sujeto en estudio corresponde a un edificio tipo Comercial / Oficina que cuenta con 22 pisos. El área neta rentable es de 20,959 m².

Tipo:	Edificio (comercial / oficina)
Año de construcción:	2021
Número de Niveles:	El sujeto de estudio tiene 22 pisos.
Área Bruta Construida:	20,959 m². De acuerdo con la información proporcionada por el cliente.
Área Neta Rentable:	20,959 m². De acuerdo con la información proporcionada por el cliente.
Estacionamiento:	El área de estacionamiento de la propiedad es de tipo sótano del edificio y tiene varios nivel(es).
Inquilinos:	La propiedad se encuentra parcialmente rentada y ocupada por cuatro inquilino(s), lo cual representa el 97.58% del área rentable

Detalles de la Construcción

Los detalles constructivos de la propiedad se resumen a continuación:

Cimentación:	'Se supone resuelta a base de zapatas aisladas y contra trabes de concreto armado.
Fachada:	Muros de bloque liso estructural, paneles de vidrio.
Piso:	Combinación de porcelanato, alfombra y loseta cerámica.
Muros interiores:	Muros al interior de las oficinas, en ladrillo con recubrimiento de estuco y pintura.
Techo:	Cielo raso en lamina plásticas con iluminación ancladas a la placa de concreto.
Iluminación:	La propiedad se encuentra iluminada por lámparas fluorescentes.
Ventilación y Aire Acondicionado (HVAC):	La propiedad cuenta con solución de aire acondicionado según las condiciones de uso para cada área.
Parqueadero:	El área de estacionamiento de la propiedad es de tipo sótano del edificio y tiene varios nivel(es).
Redes:	Agua potable en todos los pisos de la edificación / Sistema de Aire.
Baños:	Los baños cuentan con acabados de porcelanato y loseta cerámica en pisos y muros e iluminación fluorescente.

Resumen de condición:

El Rivana es de uso Comercial / Oficinas, su diseño y construcción lo convierten en un referente dentro de la ciudad, la calidad de sus acabados interiores y su propuesta urbana lo sitúan dentro de los ejemplos de arquitectura financiera en Medellín. En general la propiedad se encuentra en un estado de conservación: muy bueno.

EDAD Y VIDA ECONÓMICA

CBRE ha estimado la vida probable y la vida económica remanente de las construcciones en a propiedad de acuerdo a la siguiente tabla:

Vida y Edad Económica	
Edad Actual	3 Años
Edad Efectiva	6 Años
Esperanza de Vida	50 Años
Vida Económica Restante	44 Años
Depreciación Física Incurable Acumulada	12.00%

Preparado por CBRE

Conclusión

La vida económica remanente se basa en nuestras observaciones en la inspección y un análisis comparativo de las esperanzas de vida típicos según lo publicado por Marshall y Swift, LLC, en la guía del Servicio de Valoración Marshall. Mientras CBRE, no observó nada que sugiera una vida económica diferente, un programa de mejoras vía inversión de capital podría extender la esperanza de vida de la propiedad.

En general, la propiedad en estudio de tipo Edificio presenta una condición muy bueno. De acuerdo a la inspección física realizada por personal de CBRE, el inmueble no requiere de mantenimiento correctivo o mayor, ya que el inmueble se encuentra en un estado de conservación muy bueno.

Panorama de Mercado

Panorama Macroeconómico



PANORAMA MACROECONÓMICO

Informe Económico Colombia [5]

En agosto, los indicadores económicos clave en Colombia reflejaron un panorama mixto, con avances en la reducción de la inflación y crecimiento económico, pero también discusiones e incertidumbre en materia fiscal. En primer lugar, el dato de inflación para julio mostró una variación mensual de 0.2% y anual de 6.86%. Este resultado fue positivo, ya que la inflación había estado estancada alrededor del 7.20% en los últimos tres meses debido a presiones inflacionarias provocadas por el fenómeno de La Niña. Los choques climáticos parecen estar disipándose, lo que se refleja en el componente de alimentos, que interrumpió su tendencia alcista y se sitúa en 5.26%. De manera similar, el componente de servicios, afectado por la indexación, mostró su mayor desaceleración anual en cuatro meses. Las expectativas de inflación para finales de 2024 se sitúan en 5.63% y en 3.8% para 2025, dentro del rango objetivo del Banco de la República.

Por otro lado, el crecimiento económico de Colombia para el segundo trimestre de 2024 fue del 2.1% anual, alineado con las expectativas de los analistas. Este resultado es positivo, reflejando un proceso de recuperación económica tras 2023. Sin embargo, el crecimiento trimestral desestacionalizado solo creció un 0.1% en el segundo trimestre, comparado con el 1.2% y 0.8% de los trimestres anteriores, lo que indica que el crecimiento aún no es consistente. Las actividades terciarias fueron las que más contribuyeron al crecimiento, mientras que las primarias y secundarias tuvieron resultados mixtos.

La tasa de cambio cerró el mes con una desvalorización del 2.8%, situándose en 4,180, a pesar del debilitamiento global del dólar. Esta caída se debió a la disminución de las expectativas de recesión en EE.UU., impulsadas por datos más positivos del mercado laboral y la actividad económica, y a la caída del precio del Brent en un 2.4% al final del mes, en medio de la incertidumbre sobre la demanda en China y el posible aumento de oferta por parte de la OPEP+ debido a interrupciones del suministro en Libia.

Finalmente, las cifras de recaudo tributario para julio cumplieron con la meta, aunque aún existe un desfase de 4.9 billones de pesos. El recaudo representó solo el 48.7% de lo esperado para 2024. Además, hubo discusiones sobre el proyecto de reforma tributaria que se presentará en septiembre, con el objetivo de recaudar 12 billones para financiar parte del presupuesto de inversión de 2025. También se anunció un plan para aumentar el precio del diésel a través de 3 incrementos de 2,000 pesos a partir de finales de 2024 y a lo largo de 2025, debido a la falta de acuerdo con los transportadores.

Colombia

Cifras Económicas

	Anterior		Actual	
% PIB Trim	Dec/23	0.30	Mar/24	1.10
Prod Ind	May/24	-3.50	Jun/24	-4.84
Vent x menor	May/24	-1.70	Jun/24	1.55
Conf Consum	Jun/24	-12.70	Jul/24	-9.00
Desempleo	Jun/24	10.27	Jul/24	9.92
Infl anual	Jun/24	7.18	Jul/24	6.86
% BanRep	Jul/24	10.75	Aug/24	10.75

Indicadores del Mercado Financiero

	Dec/23	May/24	Jul/24	Aug/24
COLCAP	1,195.2	1,399.9	1,345.7	1,362.3
COP/USD	3,873.9	3,865.4	4,066.4	4,180.0
TES 10 años	10.0048	11.3224	11.2674	10.708



[5] Basado en el Informe: "Informe Económico Mensual" elaborado por el Grupo de Estrategias de Portafolio de Skandia.

En el Apéndice C se presenta una información más profunda sobre la economía del país, Basado en Escenario Macro de septiembre de 2024, publicado por Itaú.

Mayor y Mejor Uso



MAYOR Y MEJOR USO

El propósito de un análisis de Mayor y Mejor Uso es establecer una base para identificar el valor comercial de un bien raíz. De acuerdo con el "Appraisal Institute", el estudio de Mayor y Mejor Uso se define de la siguiente manera:

"El uso legal y razonablemente probable de un terreno vacante o propiedad construida, que sea físicamente posible, que esté adecuadamente soportado por un grupo de consumo, que sea financieramente factible y que resulte en el mayor valor de la propiedad".

También puede definirse como:

"El uso con el cual, el valor residual de un terreno o de un proyecto inmobiliario planeado, produciría el valor presente neto más alto".

El Mayor y Mejor Uso debe de cumplir con los siguientes preceptos:

- Legalmente permisible,
- Físicamente posible,
- Tener factibilidad financiera,
- Obtener la máxima utilidad posible,

Análisis

Legalmente Permisible	Como se mencionó en la sección de Normatividad, el inmueble tiene catalogado un uso de suelo comercial / oficinas. De esta forma el uso de suelo actual es considerado legalmente permisible.
Físicamente Posible	Lo que se puede construir en un terreno está limitado por sus características físicas tales como tamaño, forma, servicios, accesos, restricciones ambientales y topografía. El inmueble en estudio se desplanta en un terreno de forma regular y la topografía de la propiedad es plana. La superficie aproximada es de 3,472 m^2. Por estas razones el desarrollo del terreno con un uso comercial / oficinas similar a la propiedad en estudio es considerado físicamente posible.
Factibilidad Financiera	El terreno está actualmente desarrollado con una plaza commercial de tipo Comercial / Oficina (edificio), la cual genera flujos de efectivo positivos; por lo tanto el desarrollo de propiedades comerciales similares se considera financieramente factible.
Máxima Productividad	De los posibles usos, con base en nuestra experiencia y dadas las características de la zona en la que se ubica el inmuebles y el tamaño del mismos, consideramos que el uso Comercial / Oficinas es el que proporcionarían la máxima productividad del inmueble.
Conclusión	Con base en lo antes mencionado y en las características de la zona, el mejor y mayor uso de la propiedad es la continuación del uso comercial / oficinas actual.

Metodología de Valuación

METODOLOGÍA DE VALUACIÓN

Existen tres métodos aceptados para la valuación de un bien raíz:

- Enfoque de Ingresos
- Enfoque Comparativo de Mercado
- Enfoque de Costos

La selección de la metodología a utilizar depende de las características del inmueble en estudio y de la cantidad y calidad de la información disponible.

Enfoque de Ingresos

En el enfoque de ingresos el valor se estima con base a la capacidad de generar ingresos de la propiedad. Existen dos metodologías, la capitalización directa y el método de flujo de efectivo.

Flujo de Efectivo Descontado

Este método ofrece la oportunidad de identificar el crecimiento en el ingreso sobre un periodo de tiempo preestablecido de la inversión. El valor de la propiedad es equivalente al valor descontado de los beneficios futuros. Estos beneficios representan los flujos de efectivo anuales (positivos o negativos) sobre un periodo de tiempo, más la ganancia neta derivada de la venta hipotética del inmueble al final del periodo de inversión. Dentro de este análisis es necesaria la aplicación de dos diferentes tasas.

- Una tasa de descuento aplicable a los flujos de efectivo futuros y determinada primordialmente por el riesgo asociado al ingreso y
- Una tasa de capitalización utilizada para obtener el valor futuro del inmueble basada en condiciones futuras de mercado estimadas.

Capitalización Directa

Este método convierte el Ingreso Neto de Operación en una indicación de valor mediante el uso de una tasa de capitalización apropiada y basada en la información de mercado y las expectativas de los inversionistas. En el caso de un inmueble multiusuario, la tasa de capitalización puede aplicarse al Ingreso Neto de Operación Estabilizado, menos el valor presente de los gastos realizados para alcanzar la estabilidad del ingreso y obtener de esta forma una indicación del valor.

Enfoque Comparativo de Mercado

El Enfoque Comparativo de Mercado considera el costo de adquirir una propiedad igualmente deseable, en la misma área de Mercado. Las características de las operaciones identificadas se comparan a las del sujeto bajo condiciones de ubicación, tamaño, calidad, gastos realizados en la compra, condiciones del mercado en la fecha de la venta, características físicas, situación económica del inversionista, etc.

Enfoque de Costos

En el Enfoque de Costos la valuación se basa en el principio de substitución, que señala que el valor de una propiedad no debe ser mayor a la cantidad necesaria para desarrollar una propiedad de iguales características y utilidad. Se lleva a cabo identificando el valor Nuevo de reposición de las construcciones y el valor de Mercado del terreno y descontando los efectos de depreciación por edad, conservación y obsolescencia. Este Enfoque no se

considera confiable debido a que los inversionistas no utilizan esta metodología para identificar valores para propósitos de compra; por tanto, no se ha incluido en este Reporte de Valuación.

Selección de la Metodología

El mercado objeto para cualquier bien raíz, se integra de aquellas entidades capaces de beneficiarse del Mayor y Mejor Uso de una propiedad, de buena voluntad y pagando un precio justo. En el caso de la propiedad en estudio, el tipo de comprador será típicamente un desarrollador/inversionista. La valuación realizada en este trabajo intenta duplicar el análisis que utilizaría un comprador potencial.

Hemos considerado la aplicación de las tres metodologías de valuación en este reporte. Sin embargo, en función de la información recabada y las características de la propiedad, hemos considerado que el Enfoque de Ingresos es el que tiene mayor peso en la reconciliación del valor de mercado para la propiedad. Hemos aplicado también el Enfoque de mercado como método alterno de valuación y como comprobación del valor obtenido mediante el Enfoque de Ingresos. El Enfoque Físico Directo o de Costo de Reposición no se considera confiable debido a que los inversionistas no utilizan esta metodología para identificar valores para propósitos de compra; por tanto, no se ha incluido en este Reporte de Valuación. Las ponderaciones utilizadas para la definición del valor de las tres metodologías utilizadas son: Comparativo de Mercado 15%, Flujo de Caja Descontado 70% y Capitalización Directa 15%.

Enfoque de Ingresos

Análisis de los Ingresos y Gastos de Operación

Supuestos del Análisis

Análisis de los Gastos

Análisis de los Ingresos en el Año 1

Justificación de la Tasa de Capitalización

Método de Capitalización Directa

Método de Flujo de Efectivo Descontado

ENFOQUE DE INGRESOS

Como previamente se mencionó en el Enfoque de Ingresos el valor se estima con base a la capacidad de generar ingresos de la propiedad. Hemos aplicado el Enfoque de Ingresos como metodología primaria de valuación. Ésta puede llevarse a cabo en dos formas. El primer enfoque proyecta el ingreso potencial generado por cada inmueble en un horizonte de inversión predeterminado, este flujo de efectivo futuro, junto con el valor capitalizado para el inmueble al final del periodo de análisis, son descontados para obtener el valor presente del inmueble. La segunda técnica considera estimar el Ingreso Neto de Operación y la aplicación de una tasa de capitalización directa que involucra el riesgo y oportunidades de la inversión. Ambas metodologías serán aplicadas en este reporte.

Algunos factores importantes en el análisis de este tipo de inversiones por parte de los inversionistas son los siguientes:

1. Tipo y fortaleza del ingreso, es decir calidad crediticia de los inquilinos;
2. Plazo remanente en los contratos de arrendamiento y,
3. Relación entre las rentas existentes en la propiedad y las rentas de mercado real.

ANÁLISIS DE LOS INGRESOS Y GASTOS DE OPERACIÓN

Análisis de Ingresos y Gastos de Operación

Hemos revisado el Rent Roll de la propiedad en estudio proporcionado por el cliente; el cual contiene los términos generales de cada uno de los contratos de los inquilinos que ocupan el inmueble a la fecha mencionada. Además, hemos verificado este Rent Roll con el administrador de la propiedad durante la inspección física con el propósito de verificar si ha habido nuevos contratos de arrendamientos, si existen propuestas de renovación de los mismos, cartas de intención de renta de espacios, salidas anticipadas, contratos próximos a vencer o inquilinos que saldrán del inmueble. De acuerdo a la información proporcionada por el cliente y en la fecha efectiva de valuación, la propiedad se encuentra arrendada y ocupada al 97.58%. En las siguientes páginas presentamos un resumen con los detalles de cada uno de los contratos.

Estatus de los Contratos

Según la información proporcionada por el cliente, los inquilinos son responsables de pagar la cuota de administración, mientras que el propietario es responsable de todos los gastos incluyendo la administración de espacios vacantes, seguros, impuestos, entre otros. Los detalles de la aplicación y recuperación de gastos realizados en la propiedad en cuestión han sido modelados en software de Argus.

Perfil de los Inquilinos

La propiedad se encuentra parcialmente rentada y ocupada por cuatro inquilino(s).

Ingresos

La propiedad se encuentra parcialmente rentada y ocupada por cuatro inquilino(s), lo cual representa el 97.58% del área rentable, de acuerdo con la información proporcionada por el cliente y en la fecha efectiva de valuación. Presentamos a continuación un resumen con los detalles:

Rent Roll

No.	Inquilino	Local	Categoría	Área Neta Rentable Ocupada (m²)	Área Neta Rentable Disponible (m²)	Área Neta Rentable Total	% ANR	Inicio	Fin	Incremento	Moneda	Renta Base ($/m²/mes)	Renta Base Mensual	Renta Base Anual
1	Edificio Rivana	Oficina	Oficina	19,406.00	0	19,406.00	92.59%	11/21	11/36	IPC	COP	$66,211	$1,284,892,995	$15,418,715,937
2	Local comercial 1	Local Comercial	Local Comercial	370.35	0	370.35	1.77%	07/24	07/27	IPC	COP	$81,004	$30,000,002	$360,000,021
3	Local comercial 4	Local Comercial	Local Comercial	342.90	0	342.90	1.64%	08/23	07/28	IPC	COP	$68,647	$23,538,912	$282,466,947
4	Local comercial 5	Local Comercial	Local Comercial	331.93	0	331.93	1.58%	10/22	10/25	IPC	COP	$47,235	$15,678,787	$188,145,439
5	Vacante 1	Local Comercial	Local Comercial		248	247.68	1.18%	04/25	04/30	IPC	COP	$80,000	$19,814,400	$237,772,800
6	Vacante 2	Local Comercial	Local Comercial		261	260.54	1.24%	07/25	07/30	IPC	COP	$80,000	$20,843,200	$250,118,400
				20,451	**508**	**20,959.40**							**$1,394,768,295.34**	**$16,737,219,544.05**
	Local Comercial			1,045	508	1,553	7.41%							
	Oficina			19,406	0	19,406	92.59%							
	Área Rentable Total			**20,451**	**508**	**20,959**								
	% Ocupación			**97.58%**	**2.42%**									

Ocupación

En la fecha efectiva de valuación, el área arrendada total es 20,451 m². Esta área se compone como sigue:

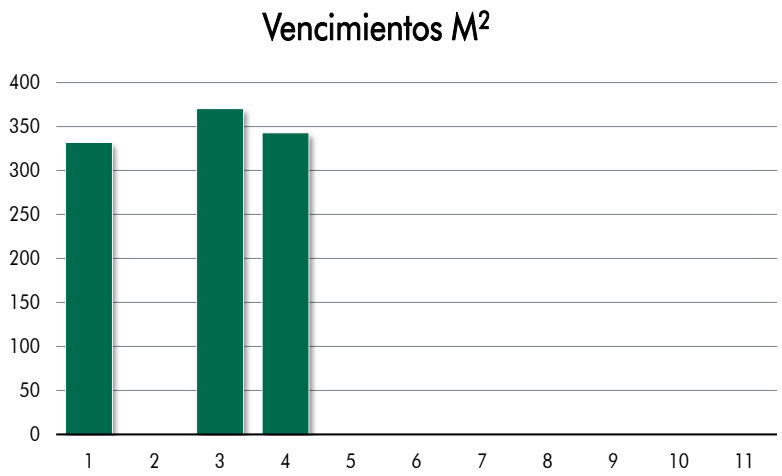
- Los espacios tipo Local Comercial ocupan un área de 1,045 m² y paga una renta promedio mensual de 66,226 pesos por metro cuadrado.
- Los espacios tipo Oficina ocupan un área de 19,406 m² y paga una renta promedio mensual de 66,211 pesos por metro cuadrado.

Espacios Vacíos y Absorción

A la fecha efectiva del presente estudio, la propiedad cuenta con un total de 2 espacios disponibles, equivalentes a 508.22 m² o 2.42% del área rentable total. Un resumen de las unidades disponibles de la propiedad en estudio y su probable fecha de ocupación se muestra a continuación:

Vencimiento de los Contratos

Un análisis de los vencimientos de los contratos indica que hay vencimientos significativos hasta el año 3 cuando 370 m² o 2% del total del área rentable vence.



SUPUESTOS DEL ANÁLISIS

Horizonte de Inversión

Asumimos que el horizonte de inversión es de 10 años; del 1 de diciembre 2024 al 30 de noviembre 2034.

Año Fiscal

El año fiscal se considera del 1 de diciembre al 30 de noviembre.

Incrementos de la Renta y Gastos

La actividad comercial, en general, ha mostrado una constante estabilidad en los últimos años en lo referente a niveles de renta, esta estabilidad se ha visto asociada simplemente a incrementos mínimos por inflación (entre 3.5% y 4.5%), sin embargo, el actual contexto de precios muncial muestra un periodo transitorio de inflación

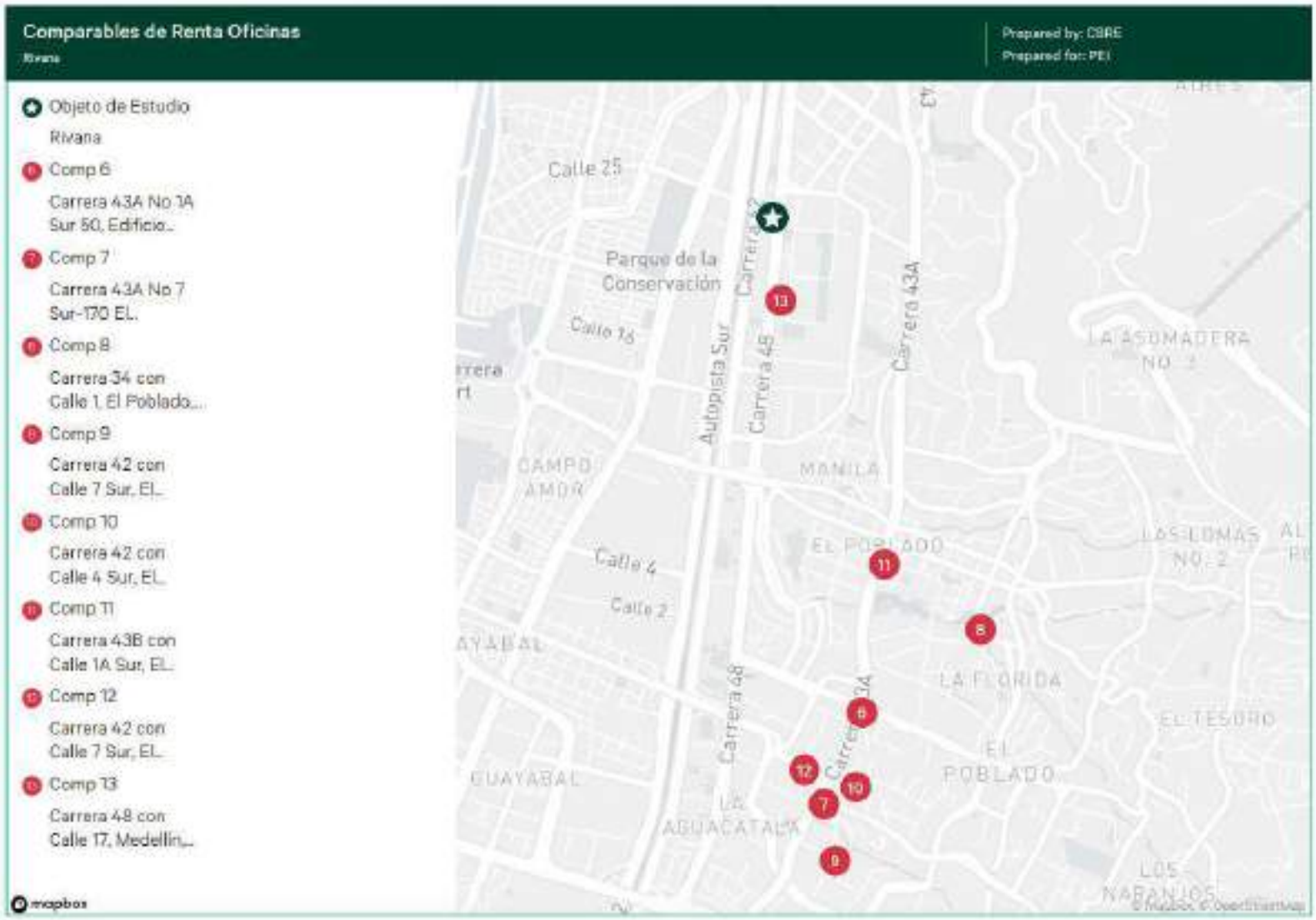
derivado de las politicas monetarias aplicadas durante la pandemia de COVID-19, por ello para la presente valoración, estimamos una serie de inflación a 10 años, donde el año 1 se estima en 5.4%, para el año dos y tres en 4% y del año cuatro en adelante se estima que la inflación convergerá a la de largo plazo la cual oscila alrededor del 3.5%. La evidencia de los contratos firmados implica un incremento anual a las rentas de acuerdo con el Índice de Precios al Consumidor (Inflación) que en los últimos años ha oscilado alrededor del 4% - 5%. Para fines de nuestro análisis hemos obtenido una inflación promedio para el perioso de análisis (10 años) del 3.77%.

Análisis de las Rentas de Mercado

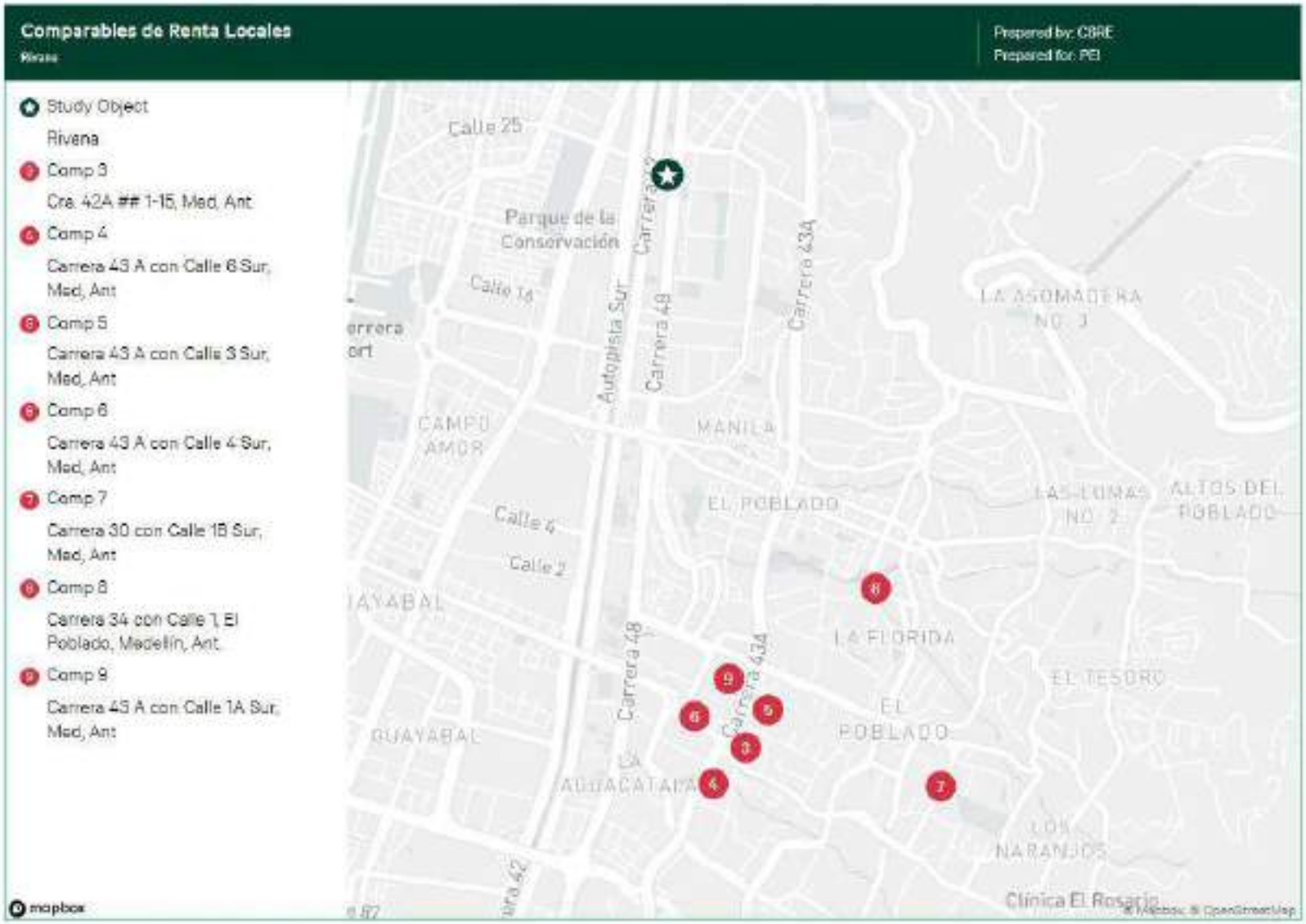
Para determinar cómo es que las rentas contractuales del sujeto se comparan con las rentas de mercado, hemos llevado a cabo una revisión de rentas en la zona La propia naturaleza de los arrendamientos en la zona y el hecho de que el alquiler de la propiedad ocurrió entre un inquilino reconocidos y el propietario, sugieren que en general las rentas de la propiedad en estudio se encuentran en niveles de mercado. Es importante mencionar que el inquilino es una empresa nacional reconocida.

En general la información relacionada con el arrendamiento de oficinas fue obtenida mediante entrevistas y contacto directo con los inquilinos de diversas plazas, así como investigación en bases de datos internas del departamento de Investigación de Mercado y externas públicas.

Nuestra investigación se desglosa en las siguientes páginas.



*Nota: Algunos comparables no han sido georreferenciados debido al carácter confidencial de la información.



© 2024 CBRE, Inc. All rights reserved. This information has been obtained from various external sources and has not been verified for accuracy or completeness. You should conduct a careful, independent investigation of the property and verify all information. Any reliance on the information is solely at your own risk. CBRE and the CBRE logo are the service marks of CBRE, Inc. All other marks displayed on this document are the property of their respective owners, and the use of such marks does not imply any affiliation with or endorsement of CBRE, Inc. or its affiliates.

Transacciones y Comparables de Renta: Oficina									
No.	Dirección	Tipo	Año Const.	Área Rentable m²	Términos de Renta		Renta Base		Nombre del Inquilino
					Inicio	Vigencia (Años)	Mensual	m² / mes	
				OFICINAS					
1	Confidential, Medellín, Ant.	Office	2010s	2,007 m²	Sep-23	5.0	$130,455,000	$65,000.00	Confidential
2	Confidential, Medellín, Ant.	Office	2010s	2,200 m²	Sep-22	5.0	$156,200,000	$71,000.00	Confidential
3	Confidential, Medellín, Ant.	Office	2020	746 m²	Apr-22	5.0	$49,236,000	$66,000.00	Confidential
4	Confidential, Medellín, Ant.	Office	2020	746 m²	Dec-21	5.0	$46,252,000	$62,000.00	Confidential
5	Confidential, Medellín, Ant.	Office	2020	746 m²	Jan-21	3.0	$48,585,488	$65,128.00	Confidential
6	Carrera 43A No 1A Sur 50, Edificio Cross, Medellin , Ant.	Office	2021	807 m²	N.A.	N.A.	$50,051,360	$62,021.51	Vacant
7	Carrera 43A No 7 Sur-170 El Poblado, Medellin , Ant.	Office	2017	670 m²	N.A.	N.A.	$58,737,560	$87,668.00	Vacant
8	Carrera 34 con Calle 1, El Poblado, Medellín, Ant.	Office	2017	726 m²	N.A.	N.A.	$52,000,000	$71,625.34	Vacant
9	Carrera 42 con Calle 7 Sur, El Poblado, Medellín, Ant.	Office	2020	670 m²	N.A.	N.A.	$52,126,670	$77,801.00	Vacant
10	Carrera 42 con Calle 4 Sur, El Poblado, Medellín, Ant.	Office	2019	2,000 m²	N.A.	N.A.	$162,000,000	$81,000.00	Vacant
11	Carrera 43B con Calle 1A Sur, El Poblado, Medellín, Ant.	Office	2017	1,544 m²	N.A.	N.A.	$138,960,000	$90,000.00	Vacant
12	Carrera 42 con Calle 7 Sur, El Poblado, Medellín, Ant.	Office	2018	500 m²	N.A.	N.A.	$44,070,500	$88,141.00	Vacant
13	Carrera 48 con Calle 17, Medellín, Ant.	Office	2010s	807 m²	N.A.	N.A.	$69,000,000	$85,501.86	Vacant

Nuestra investigación arroja trece comparables de renta, los cuales incluyen propiedadesen el área de influencia del sujeto de estudio, dichos comparables indican un rango de renta entre $62,000/m² y $90,000/m² al mes y con un rango de área de 500 m² y 2,200 m². La variación entre las rentas depende principalmente en el tamaño, localización de los comparables, termino de contrato, el inquilino y la negociación entre el locatario y el dueño. Las transacciones han tenido lugar en los últimos tres años

En nuestra opinión y dadas las características del sujeto, la renta de mercado para el componente de Local Comercial está representada por arriba de la mitad del rango descrito. Hemos concluido que una renta entre COP $65,000/m² y COP $75,000/m² y $70,000 /m²/mes refleja una renta de mercado adecuada para este componente.

A su vez, para los locales comerciales tenemos el siguiente grupo de comparables:

Transacciones y Comparables de Renta: Retail									
No.	Dirección	Tipo	Año Const.	Área Rentable m²	Términos de Renta		Renta Base		Nombre del Inquilino
					Inicio	Vigencia (Años)	Mensual	m² / mes	
1	Financial Institution, Medellín, Ant.	Retail	2004	282 m²	Dec-19	9.0	$21,150,000	$75,000.00	Financial Institution
2	Confidencial Avenida Las Palmas, Medellín, Ant.	Retail	2010s	160 m²	Sep-18	5.0	$10,080,000	$63,000.00	Retail
3	Av. El Poblado No 5A-113, Medellin, Ant.	Retail	2000s	180 m²	N.A.	N.A.	$17,000,000	$94,444.44	Vacant
4	Calle. 3 No 25-399, Medellin, Ant.	Retail	2020	450 m²	N.A.	N.A.	$40,000,000	$88,888.89	Vacant
5	Carrera 43B No 16-69 Edificio Camacol, Medellin, Ant.	Retail	2017	228 m²	N.A.	N.A.	$12,629,126	$55,415.21	Vacant
6	Carrera 40 con Calle 18, Medellín, Ant	Retail	2019	342 m²	N.A.	N.A.	$28,500,000	$83,333.33	Vacant
7	Carrera 43A con Calle 1A Sur, Medellín. Ant	Retail	1990s	325 m²	N.A.	N.A.	$20,187,200	$62,114.46	Vacant
8	Carrera 37 con Calle 3 Sur, Medellín, Ant.	Retail	2010s	418 m²	N.A.	N.A.	$35,000,000	$83,732.06	Vacant

Nuestra investigación arroja ocho comparables de renta, los cuales incluyen propiedadesen el área de influencia del sujeto de estudio, dichos comparables indican un rango de renta entre COP $55,415 /m² y COP $94,444 /m² al mes y con un rango de área de 160 m² hasta 450 m². La variación entre las rentas depende principalmente en el tamaño, localización de los comparables, termino de contrato, el inquilino y la negociación entre el locatario y el dueño.

En nuestra opinión y dadas las características del sujeto, la renta de mercado para el componente de Retail está representada del rango descrito. Hemos concluido que una renta COP $74,000/m² y COP $86,000/m², de $80,000 refleja una renta de mercado adecuada para este componente.

Después de analizar la información anterior, y tomando en consideración la información proporcionada por el cliente, hemos realizado un análisis de rentas para determinar rentas de mercado para cada uno de los locales dependiendo de sus características. En la siguiente tabla se muestra este análisis:

Rivana (Rentas Actuales Promedio Contractuales vs. Proyección de Rentas de Mercado)						
Categoría	Área Rentable Total (m²)	Área Ocupada Total (m²)	Área Ocupada Promedio (m²)	Promedio Rentas Contractuales $/m²/mes	Proyección Rentas Mercado $/m²/mes	Promedio Tiempo Restante Contrato
Local Comercial	1,553	1,045	348	66,226	80,000	2.40
Oficina	19,406	19,406	19,406	66,211	70,000	11.99
	Total			Promedio Ponderado		
	20,959	20,451		66,212	70,511	11.50

Periodo de Gracia

En Colombia, es común el dar un periodo de gracia (periodo sin pago de arrendamiento mientras se adecua el espacio) para el inicio del pago de la renta motivado por adecuaciones en los locales.

Supuestos de Rentas de Mercado

De acuerdo a la información de mercado, y a las condiciones en las que los inquilinos de la propiedad en estudio han rentado, se han estimado ciertos supuestos de mercado para cada uno de los conceptos en los que se han

clasificado los inquilinos, estos supuestos son efectivas a partir del término del contrato actual o en el caso de los locales vacíos, estos supuestos contemplan la probabilidad de renovación, los meses vacíos, el período de tiempo de duración del contrato y el porcentaje de comisiones por arrendamiento.

A continuación, se muestra una tabla con el concentrado de las condiciones que se han estimado para cada uno de los conceptos antes mencionados:

Tipo de Espacio	Mercado	Renovación	Meses Vacíos	Vigencia (Años)	Comisiones (Cánones)
Local Comercial					
Nuevo	$80,000	90%	9	5	1 Mes (es)
Renovación	$80,000	90%	9	5	0 Mes (es)
Oficina					
Nuevo	$70,000	80%	9	5	1 Mes (es)
Renovación	$70,000	80%	9	5	0 Mes (es)

Incrementos de la Renta

La actividad comercial, en general, ha mostrado una constante estabilidad en los últimos años en lo referente a niveles de renta, esta estabilidad se ha visto asociada simplemente a incrementos mínimos por inflación (entre 3.5% y 4.5%). En Comercial / Oficina los incrementos promedio se han presentado en los niveles mencionados. La evidencia de los contratos firmados implica un incremento anual a las rentas de acuerdo al Índice de Precios al Consumidor (Inflación) que en los últimos años ha oscilado alrededor del 4%. Para fines de nuestro análisis hemos considerado un incremento anual promedio del 3.77%.

Incrementos de los Gastos de Operación

Dado que los gastos se encuentra denominados en pesos, tanto los reembolsables como los no reembolsables hemos decido contemplar el 3.77% de incremento anual para estos conceptos.

ANÁLISIS DE LOS GASTOS

Impuesto Predial y Gastos de Operación

Nos fue proporcionada información actual sobre los gastos operativos del sujeto de estudio, en lo que se refiere a impuesto predial, seguro, no así en lo que se refiere a honorarios de administraión, por lo cual, hemos asumido el gasto con base en supuestos de mercado. A continuación, se muestra una tabla con la información histórica proporcionada y los valores concluidos por cada concepto:

Información Histórica		
	Proyección CBRE Año 1	
	Total	$/m²
Gastos Operativos		
Avalúos	-$8,000,000	-$382
Impuesto Predial	-$1,778,982,860	-$84,878
Seguros	-$202,644,614	-$9,668
Honorarios Administración	-$311,920,669	-$14,882
Cuota Vacante	-$41,836,632	-$1,996
Cuota Ocupado	-$3,429,040,008	-$163,604
Total de Gastos	**-$5,772,424,783**	**-$275,410**

Gastos

Después de analizar la información recibida, hemos concluido que los gastos para el primer año de análisis serán estimados basándonos tanto en la información entregada por el cliente, como en supuestos de mercado ajustados a las características puntuales del sujeto de estudio.

Cuota de Administración (Management Fee)

Típicamente una cuota no reembolsable por concepto de administración de entre el 1.00% y 4.00% de los ingresos es común dentro del mercado comercial en Colombia. Para efectos del presente análisis hemos considerado una cuota de administración no reembolsable del 2.00% de los ingresos brutos.

Reserva de Capital

Dado que se trata de instalaciones en buenas condiciones, no se prevén reparaciones mayores para el siguiente año. Hemos considerado una reserva de capital equivalente al 0.50% del ingreso bruto para reparaciones menores. Esta cantidad se considera como un fondo y es no recuperable. Esta reserva es únicamente para los gastos de mantenimiento mayor y es una reducción al flujo, los gastos asociados al mantenimiento menor se recuperan a través de las cuotas de mantenimiento.

Tasa de Vacíos y Rentas Caídas

De acuerdo a la información del mercado, la tasa de vacancia dentro del mercado de oficinas para el corredor de el Poblado, se encuentra entre el 3% y 12% aproximadamente, dependiendo la ubicación y demanda de propiedades comerciales. Dadas las características del sujeto, el perfil de los inquilinos y los plazo de los arrendamientos hemos considerado un 0.50% para la tasa de vacíos (porcentaje de desocupación) y un 1.00% para rentas caídas (morosidad).

Gastos Extraordinarios (Capital Expenditures)

De acuerdo con la información proporcionada por el cliente, no se tiene planeado ningún gasto extraordinario mayor (no-reembolsable) en los siguientes 12 meses. Además, no se nos ha proporcionado información sobre algún gasto planeado futuro.

ANÁLISIS DE LOS INGRESOS EN EL AÑO 1

Ingreso Neto de Operación Proyectado (Año 1)			
Ingreso		Mensual	Anual
Ingreso por Rentas			
Local Comercial		$111,190,899	$1,334,290,788
Oficina		$1,358,096,114	$16,297,153,366
Absorción & Vacancia Friccional		**-$20,210,933**	**-$242,531,200**
Ingreso por Renta Base Programada		**$1,449,076,080**	**$17,388,912,955**
Incrementos y Ajustes		**$1,507,556**	**$18,090,672**
Otros Ingresos			
Ingresos M4		$58,825,580	$705,906,962
CAM Reembolsable		$282,308,972	$3,387,707,659
TOTAL		**$341,134,552**	**$4,093,614,621**
Total de Ingreso Bruto Potencial		**$1,791,718,187**	**$21,500,618,248**
Vacancia y Rentas Caídas			
Vacancia	0.50%	-$2,583,074	-$30,996,884
Pérdida de Rentas	1.00%	-$17,917,182	-$215,006,182
TOTAL		**-$20,500,256**	**-$246,003,066**
Ingreso Bruto Efectivo		**$1,771,217,932**	**$21,254,615,182**
Gastos Operativos			
Avalúos		-$666,667	-$8,000,000
Impuesto Predial		-$148,248,572	-$1,778,982,860
Seguros		-$16,887,051	-$202,644,614
Honorarios Administración		-$25,993,389	-$311,920,669
Cuota Vacante		-$3,486,386	-$41,836,632
Cuota Ocupado		-$285,753,334	-$3,429,040,008
TOTAL		**-$481,035,399**	**-$5,772,424,783**
Ingreso Neto de Operación		**$1,290,182,533**	**$15,482,190,398**

Ajustes del Ingreso

Las rentas actuales de la propiedad difieren de las condiciones de mercado; además, existe pérdida de rentas en el año 1 del análisis debido a que el 2.42% del área rentable se encuentra desocupada. Por lo tanto, la propiedad no alcanzará una posición estabilizada durante el primer año de nuestro análisis. Para propósitos del presente estudio, hemos decidido ocupar al 100% la propiedad en el año 1 y generar el máximo potencial de rentas que puede reflejar el activo. Una vez hecho esto, procedemos a calcular el Ingreso Neto de Operación Estabilizado para el Año 1, el cual tiene en cuenta los supuestos de rentas y gastos de mercado. De esta forma, es posible descontar los costos relacionados con la colocación de los espacios vacantes (pérdidas de renta, comisiones por arrendamiento y costos de administración de espacios vacantes), así como los ingresos dejados de percibir por la diferencia entre las rentas contractuales y rentas de mercado. El Ingreso Estabilizado para el año 1 se muestra a continuación y refleja la posición estabilizada del activo bajo supuestos de mercado:

Ingreso Neto de Operación Estabilizado (Año 1)

Ingreso		Mensual	Anual
Ingreso por Rentas			
Local Comercial		$124,272,000	$1,491,264,000
Oficina		$1,358,420,000	$16,301,040,000
Absorción & Vacancia Friccional		**$0**	**$0**
Ingreso por Renta Base Programada		**$1,482,692,000**	**$17,792,304,000**
Incrementos y Ajustes		**$0**	**$0**
Otros Ingresos			
Ingresos M4		$58,825,580	$705,906,962
CAM Reembolsable		$282,308,972	$3,387,707,659
TOTAL		**$341,134,552**	**$4,093,614,621**
Total de Ingreso Bruto Potencial		**$1,823,826,552**	**$21,885,918,621**
Vacancia y Rentas Caídas			
Vacancia	0.50%	-$7,413,460	-$88,961,520
Pérdida de Rentas	1.00%	-$14,826,920	-$177,923,040
TOTAL		**-$22,240,380**	**-$266,884,560**
Ingreso Bruto Efectivo		**$1,801,586,172**	**$21,619,034,061**
Gastos Operativos			
Avalúos		-$666,667	-$8,000,000
Impuesto Predial		-$148,248,572	-$1,778,982,860
Seguros		-$16,887,051	-$202,644,614
Honorarios Administración		-$25,993,389	-$311,920,669
Cuota Vacante		$0	$0
Cuota Ocupado		-$285,753,334	-$3,429,040,008
TOTAL		**-$477,549,013**	**-$5,730,588,151**
Ingreso Neto de Operación		**$1,324,037,159**	**$15,888,445,910**

Las rentas actuales de la propiedad difieren con los niveles de mercado, por lo cual es necesario realizar ajustes debido a estas diferencias. La renta contractual del inmueble para el primer año de análisis es en promedio $66,200 /m²/mes. A continuación, se muestra la diferencia entre el promedio de las rentas contractuales y las rentas de mercado.Dado que estamos asumiendo que un inversionista comprará la propiedad en estudio y posteriormente rentará los espacios disponibles, es necesario también estimar las rentas caídas que habrá desde ese momento hasta que la propiedad se encuentre rentada al 100%. Por tanto, hemos deducido las comisiones asociadas con la renta de estos espacios usando una comisión de 1 mes de renta, obteniendo un monto igual a $40,657,600. Esta cantidad será deducida de la conclusión inicial de valor en la capitalización. Además, también es necesario estimar el total de rentas caídas que se determina con base en el tiempo que toma arrendar los espacios disponibles y que en este caso es de $225,160,000; mientras que los gastos asociados la administración de espacios vacantes son de $38,371,936. Usando una tasa de descuento de 11.75%, para obtener el valor presente de las rentas caídas y cuotas de administración de espacios vacantes a deducir de la conclusión inicial de valor en la capitalización, obtenemos $218,070,784 y $37,163,787, respectivamente.

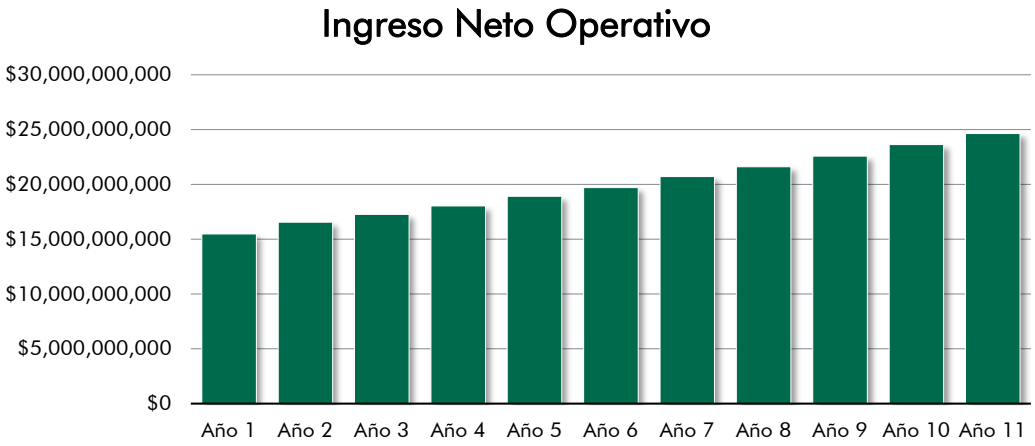
Diferencia de Renta

VP Pérdida de Renta	Mercado Local Comercial
Área Ocupada Total (m²)	1,045
Dif. Mensual Renta fija vs Mercado	-$14,396,699
Diferencia Anual	-$172,760,393
No. de Meses	53.3
Tasa de Descuento	11.75%
VP Pérdida de Renta	**-$602,747,554**

VP Pérdida de Renta	Mercado Oficina
Área Ocupada Total (m²)	19,406
Dif. Mensual Renta fija vs Mercado	-$73,527,005
Diferencia Anual	-$882,324,063
No. de Meses	33.2
Tasa de Descuento	11.75%
VP Pérdida de Renta	**-$2,089,630,682**

Gráfica

La siguiente gráfica muestra el comportamiento del Ingreso Neto Operativo a lo largo del periodo de análisis.



En la gráfica anterior puede observarse durante el año 1 una disminución del Ingreso Neto Operativo debido a las vigencias de los contratos, finalizaciones y posteriores renovaciones de los contratos actuales. Del año 2 en adelante se proyecta una estabilización del Ingreso Neto Operativo a niveles más altos en línea con la recuperación del sector de oficinas.

JUSTIFICACIÓN DE LA TASA DE CAPITALIZACIÓN

Selección de la Tasa de Capitalización

En esta sección se establecen los parámetros de inversión utilizados en la valuación del inmueble en estudio.

A) Información del Mercado

Conforme a la información de transacciones recolectada por el departamento de investigaciones de CBRE, incluyendo tanto operaciones propias como las reportadas por fondos de inversión e inversionistas privados que se encuentran activos en el mercado; se presenta a continuación la tabla de transacciones tomada del mercado.

TASAS DE CAPITALIZACIÓN COMPARABLES					
		Precio de Venta		INO	
Comp.	Fecha	$/m²	Ocupación	$/m²	Tasa
1	Nov-22	$ 11,579,124	100%	$ 950,624	8.21%
2	Nov-22	$ 11,000,000	70%	$ 909,653	8.27%
3	Dec-20	$ 16,000,000	100%	$ 1,156,023	7.23%
4	Dec-20	$ 6,200,000	100%	$ 490,097	7.90%
5	Jul-18	$ 7,520,000	100%	$ 579,589	7.71%
6	Jun-18	$ 8,984,000	100%	$ 698,736	7.78%
7	Sep-17	$ 12,522,098	100%	$ 951,057	7.60%
8	Jun-17	$ 9,750,000	100%	$ 760,500	7.80%
9	Jun-17	$ 8,586,000	100%	$ 710,921	8.28%
10	Jun-17	$ 9,521,000	100%	$ 707,377	7.43%
Rango de Tasas					7.23% - 8.28%
Tasa Indicada					**8.00%**

B) Encuestas con Inversionistas

Constantemente nos encontramos en comunicación con varios de los más grandes fondos de inversión en Colombia, algunos fondos de inversión privados y familiares; a los que hemos entrevistado, consultando sobre transacciones cerradas y expectativas en términos de tasas de capitalización, de descuento y/o retorno según sea su posición. Entre los consultados se encuentran Skandia, Terranum, Fondo Inmobiliario Colombia, Visium, Sura – AM, Conconcreto, Situm, Avenida Capital, PEI Asset Management, Corredores Davivienda, entre otros; los cuales han manifestado que para inmuebles comparables a la propiedad estudiada las tasas de capitalización generalmente se encuentran en un rango entre 7.50% y 10.00%. En términos de las tasas de descuento con las que analizan sus inversiones o han tomado decisiones se encuentran en un rango entre 10.00% y 14.00%.

MÉTODO DE CAPITALIZACIÓN DIRECTA

En el Método de Capitalización Directa, hemos optado por aplicar una tasa de capitalización directa para obtener el valor de conclusión.

Conclusión

Habiendo considerado la información disponible, una tasa de capitalización dentro de un rango entre 7.23% y 8.28% es adecuada para el inmueble en estudio. Tomando en consideración las características de la inversión, incluyendo dimensiones, características y calidad del inmueble, concluimos que una tasa de capitalización de 8.00% es adecuada al caso.

Resumen

El Valor se calcula de la siguiente forma:

ENFOQUE DE CAPITALIZACIÓN DIRECTA	
INO Estabilizado:	$15,888,445,910
Tasa de Capitalización:	8.00%
Conclusión Inicial del Valor:	$198,605,573,872
Ajustes	
Menos: Pérdida de Rentas	-$2,692,378,236
Menos: Arrendamiento de Espacios Vacíos - Rentas	-$218,070,784
Menos: Cuotas de Admón. Espacios Vacantes	-$37,163,787
Menos: Comisiones	-$40,657,600
Menos: Gasto de Sostenibilidad	-$1,255,642
Menos: CAPEX	-$125,128,825
Total Ajustes	-$3,114,654,874
Valor por Capitalización Directa	$195,490,918,998

Conclusión del Valor de Mercado Estimado

Con base a una tasa de capitalización de 8.00%, hemos estimado el valor de la propiedad en estudio vía el Método de Capitalización Directa en números redondos de: **$195,491,000,000 Pesos**

MÉTODO DE FLUJO DE EFECTIVO DESCONTADO

La premisa básica del Método de Flujo de Efectivo Descontado es que el valor de mercado es igual al valor presente de flujos de efectivo futuros previstos sobre un horizonte de inversión, junto con la ganancia de una venta hipotética del inmueble al final del período de Inversión.

Selección de la Tasa de Descuento

- Basados en nuestra investigación y una revisión de la información interna de CBRE y algunos inversionistas entrevistados, propiedades como la estudiada, se analizan utilizando tasas de descuento de entre 10.75% y 12.75%. Considerando las características de la propiedad, hemos elegido utilizar una tasa de descuento del **11.75%.**
- También hemos tenido en cuenta las condiciones imperantes en el mercado (incluidas las presiones inflacionistas, el coste del capital, etc.) a la hora de determinar un tipo de descuento adecuado. Aunque las perspectivas generales a largo plazo para el sector inmobiliario comercial siguen siendo positivas, estos factores están influyendo en la determinación de los precios y en la suscripción por parte de los compradores. El impacto puede variar en función de la ubicación y la clase de activo, y en algunos casos está dando lugar a grupos de compradores más pequeños. En general, consideramos que este entorno de inversión puede influir al alza en los rendimientos. Nuestra conclusión sobre el tipo de descuento tiene en cuenta la información disponible y nuestra opinión sobre las condiciones de mercado/inversión

Tasa de Capitalización para Reversión

- Tomando en consideración las características de los ingresos en la propiedad en estudio, ubicación y utilidad futura, una tasa de capitalización similar a la utilizada en la capitalización directa puede justificarse. Así, el Ingreso Neto de Operación del año 11 (ajustado por operación), será capitalizado con una tasa de **8.00%**.

La siguiente sección describe nuestra proyección de flujos de efectivo e incluye un análisis de ingresos, vacíos y deudas incobrables, los gastos y la reserva de capital. Ésta es la base del Método de Flujo de Efectivo Descontado.

FLUJO DE EFECTIVO

Para el Ejercicio	Año 1 Nov-2025	Año 2 Nov-2026	Año 3 Nov-2027	Año 4 Nov-2028	Año 5 Nov-2029	Año 6 Nov-2030	Año 7 Nov-2031	Año 8 Nov-2032	Año 9 Nov-2033	Año 10 Nov-2034	Año 11 Nov-2035
Ingreso Bruto Potencial											
Ingreso Base por Rentas	$17,631,444,155	$17,746,164,335	$17,763,579,947	$17,826,175,481	$17,897,449,720	$17,976,767,705	$18,139,089,474	$18,168,292,411	$18,247,788,271	$18,311,058,226	$18,372,612,917
Absorción & Vacancia Friccional	-$242,531,200	$0	-$23,914,594	-$32,448,192	$0	-$79,108,072	$0	-$40,998,572	-$39,478,187	$0	-$63,286,073
Renta Base Programada	$17,388,912,955	$17,746,164,335	$17,739,665,353	$17,793,727,289	$17,897,449,720	$17,897,659,633	$18,139,089,474	$18,127,293,840	$18,208,310,083	$18,311,058,226	$18,309,326,844
Ajustes e Incrementos	$18,090,672	$804,469,380	$1,608,513,241	$2,415,641,109	$3,276,669,223	$4,159,397,523	$5,029,885,700	$6,033,557,435	$7,031,386,497	$8,093,585,364	$9,209,312,018
Otros Ingresos											
Ingresos M4	$705,906,962	$734,983,273	$764,382,604	$794,957,908	$826,756,224	$859,826,473	$894,219,532	$929,988,313	$967,187,846	$1,005,875,360	$1,046,110,374
CAM Reembolsable	$3,387,707,659	$3,598,142,117	$3,734,238,460	$3,881,129,073	$4,047,420,534	$4,183,444,674	$4,377,690,050	$4,539,378,104	$4,721,986,951	$4,924,305,940	$5,100,569,232
Total Otros Ingresos	$4,093,614,621	$4,333,125,389	$4,498,621,064	$4,676,086,981	$4,874,176,758	$5,043,271,147	$5,271,909,582	$5,469,366,417	$5,689,174,797	$5,930,181,300	$6,146,679,606
Total Ingreso Bruto Potencial	$21,500,618,248	$22,883,759,104	$23,846,799,658	$24,885,455,378	$26,048,295,700	$27,100,328,303	$28,440,884,756	$29,630,217,692	$30,928,871,377	$32,334,824,889	$33,665,318,469
Vacancia	-$30,996,884	-$114,418,796	-$109,422,397	-$114,205,652	-$130,241,479	-$101,936,995	-$142,204,424	-$136,013,184	-$141,948,545	-$161,674,124	-$140,576,229
Pérdida de Rentas	-$215,006,182	-$228,837,591	-$238,467,997	-$248,854,554	-$260,482,957	-$271,003,283	-$284,408,848	-$296,302,177	-$309,288,714	-$323,348,249	-$336,653,185
Ingreso Bruto Efectivo	**$21,254,615,182**	**$22,540,502,717**	**$23,498,909,265**	**$24,522,395,173**	**$25,657,571,265**	**$26,727,388,025**	**$28,014,271,485**	**$29,197,902,331**	**$30,477,634,118**	**$31,849,802,516**	**$33,188,089,055**
Gastos Operativos											
Avalúos	$8,000,000	$8,293,333	$8,625,067	$8,970,069	$9,328,872	$9,702,027	$10,090,108	$10,493,712	$10,913,461	$11,349,999	$11,803,999
Impuesto Predial	$1,778,982,860	$1,844,212,232	$1,917,980,721	$1,994,699,950	$2,074,487,948	$2,157,467,466	$2,243,766,164	$2,333,516,811	$2,426,857,483	$2,523,931,782	$2,624,889,054
Seguros	$202,644,614	$210,074,917	$218,477,913	$227,217,030	$236,305,711	$245,757,939	$255,588,257	$265,811,787	$276,444,259	$287,502,029	$299,002,110
Honorarios Administración	$311,920,669	$332,231,637	$346,236,256	$361,357,462	$378,323,092	$393,607,527	$413,199,978	$430,503,441	$449,425,253	$469,934,243	$489,288,121
Cuota Vacante	$41,836,632	$0	$3,923,007	$5,322,879	$0	$12,977,077	$0	$6,725,504	$6,476,096	$0	$10,381,599
Cuota Ocupado	$3,429,040,008	$3,598,142,117	$3,738,144,794	$3,886,427,635	$4,047,420,534	$4,196,340,278	$4,377,690,050	$4,546,072,148	$4,728,433,462	$4,924,305,940	$5,110,896,579
Total Gastos Operativos	**$5,772,424,783**	**$5,992,954,236**	**$6,233,387,758**	**$6,483,995,024**	**$6,745,866,157**	**$7,015,852,315**	**$7,300,334,557**	**$7,593,123,403**	**$7,898,550,013**	**$8,217,023,994**	**$8,546,261,462**
Ingreso Neto de Operación	**$15,482,190,398**	**$16,547,548,482**	**$17,265,521,507**	**$18,038,400,149**	**$18,911,705,108**	**$19,711,535,711**	**$20,713,936,928**	**$21,604,778,929**	**$22,579,084,105**	**$23,632,778,522**	**$24,641,827,593**
Gastos de Capital y Arrendamiento											
Reserva de Capital	$103,973,556	$110,743,879	$115,412,085	$120,452,487	$126,107,697	$131,202,509	$137,733,326	$143,501,147	$149,808,418	$156,644,748	$163,096,040
Comisiones de Arrendamiento	$43,313,040	$0	$3,369,784	$3,244,819	$0	$5,201,654	$3,533,211	$4,099,857	$3,947,819	$0	$6,328,607
Capex	$125,128,825	$0	$0	$0	$0	$0	$0	$0	$0	$0	$0
Sostenibildiad	$1,255,642	$0	$0	$0	$0	$0	$0	$0	$0	$0	$0
Total Gastos Capital y Arrendamiento	**$273,671,063**	**$110,743,879**	**$118,781,869**	**$123,697,307**	**$126,107,697**	**$136,404,163**	**$141,266,537**	**$147,601,004**	**$153,756,236**	**$156,644,748**	**$169,424,648**
Flujo de Efectivo Antes de Impuestos	**$15,208,519,335**	**$16,436,804,602**	**$17,146,739,638**	**$17,914,702,842**	**$18,785,597,411**	**$19,575,131,548**	**$20,572,670,391**	**$21,457,177,925**	**$22,425,327,868**	**$23,476,133,774**	**$24,472,402,945**

FLUJO DE EFECTIVO DESCONTADO

Tasa de Descuento	11.75%	Horizonte Inversión	10
Tasa de Reversión	8.00%	Año Capitalizado	11
Costo de Venta:	1.00%	Área Neta Rentable	20,959

Año	Fin de Año	INO	Flujo de Efectivo	Factor de Descuento	Valor Presente
Año 1	Nov-25	$15,482,190,398	$15,208,519,335	0.894855	$13,609,413,275
Año 2	Nov-26	$16,547,548,482	$16,436,804,602	0.800765	$13,162,013,405
Año 3	Nov-27	$17,265,521,507	$17,146,739,638	0.716568	$12,286,804,780
Año 4	Nov-28	$18,038,400,149	$17,914,702,842	0.641224	$11,487,340,162
Año 5	Nov-29	$18,911,705,108	$18,785,597,411	0.573802	$10,779,220,398
Año 6	Nov-30	$19,711,535,711	$19,575,131,548	0.513470	$10,051,236,653
Año 7	Nov-31	$20,713,936,928	$20,572,670,391	0.459481	$9,452,745,065
Año 8	Nov-32	$21,604,778,929	$21,457,177,925	0.411168	$8,822,513,833
Año 9	Nov-33	$22,579,084,105	$22,425,327,868	0.367936	$8,251,084,126
Año 10	Nov-34	$23,632,778,522	$23,476,133,774	0.329249	$7,729,497,438
Año 11	Nov-35	$24,641,827,593			$-
Ajuste INO por Ocupación		-$270,909,439			
INO Año 11 Ajustado		$24,370,918,154			
Reversión			$301,583,846,831	0.329249	$99,296,229,684
VP del Flujo de Efectivo Estimado					**$204,928,098,819**

Valor de Mercado Final (Redondeado)	**$204,928,000,000**
Precio por Metro Cuadrado	**$9,777,379**

Proyección de Tasas		Tasas	$ Anual	Por m²
INO	Año 1	7.55%	$15,482,190,398	$738,675.27
	Años 1 - 5 (Prom.)	8.42%	$17,249,073,129	$822,975.52
	Años 6 - 10 (Prom.)	10.56%	$21,648,422,839	$1,032,874.17
Flujo Efectivo	Año 1	7.42%	$15,208,519,335	$725,618.07
	Años 1 - 5 (Prom.)	8.34%	$17,098,472,766	$815,790.18
	Años 6 - 10 (Prom.)	10.49%	$21,501,288,301	$1,025,854.19
% Valor vs. Reversión		48.45%		

Conclusión del Valor de Mercado Estimado

Basado en una tasa de descuento de 11.75% y una tasa de reversión de 8.00%, hemos estimado el valor de la propiedad en estudio vía el Método del Flujo de Efectivo Descontado en: **$204,928,000,000 Pesos**

Es importante mencionar que se ha puesto un mayor énfasis en el Método de Flujo de Efectivo Descontado, pues es el que mejor refleja las acciones de los compradores y vendedores actualmente activos en el mercado.

Enfoque Comparativo de Mercado

Resumen de Comparables - Oficina

Resumen del Análisis Comparativo - Oficina

Conclusión del Enfoque Comparativo de Mercado

Contribución al Valor por Componentes

ENFOQUE COMPARATIVO DE MERCADO

El Enfoque Comparativo de Mercado es aplicado usando los precios por metro cuadrado de área rentable como base de comparación. En este enfoque, se han realizado ajustes cualitativos considerando los siguientes factores:

- Términos de Financiación
- Condiciones de Venta
- Motivación
- Condiciones de Mercado
- Ubicación
- Características Físicas

Existe poca información registrada sobre operaciones en venta de propiedades comerciales similares en Colombia; además, la información sobre estas transacciones es muy difícil de obtener. Dicho lo anterior, hemos investigado el mercado nacional en cuanto a venta de propiedades que pudieran ser similares al sujeto de estudio.

Nuestra investigación incluye siete comparables de venta / ofertas de Edificios de Oficinas ubicados en el norte de la ciudad. Cada una de las propiedades fue analizada para estimar su similitud con el sujeto de estudio. Nuestra investigación se muestra en las tablas a continuación e incluye un resumen sobre la venta / oferta de dichas propiedades. Todas las ventas del componente oficinas han sido realizadas durante los últimos ciento diecinueve años. Las ventas varían en área rentable desde 3,000 m^2 hasta 17,000 m^2 para el componente $10,400,000 . Estos componentes presentan valores antes de los ajustes en un rango entre COP $8,552,827 /$m^2$ y COP $10,618,372 /$m^2$ para $10,400,000 .

RESUMEN DE COMPARABLES - OFICINA

Comparables de Venta Local Comercial											
No.	Dirección	Año Const.	Ocupación (%)	Rango de Área Rentable (m²)		Fecha de Venta	Rango de Precios de Venta (COP$) Entre:		Rango de Precio Venta COP$/m2		Inquilino
1	Confidencial, Zona Andina Colombia	2019	100%	7,000 m²	8,000 m²	2023	$81,060,650,000	$89,593,350,000	$10,618,372	$11,736,095	Confidencial
2	Confidencial, Zona Andina Colombia	2019	84%	17,000 m²	19,000 m²	2023	$155,208,150,000	$171,545,850,000	$8,552,827	$9,453,124	Confidencial
3	Confidencial, Zona Andina Colombia	2011	97%	4,000 m²	5,000 m²	2023	$43,344,700,000	$47,907,300,000	$9,287,487	$10,265,117	Confidencial
4	Confidencial, Zona Andina Colombia	2018	100%	6,000 m²	7,000 m²	2023	$63,244,350,000	$69,901,650,000	$9,808,367	$10,840,827	Confidencial
5	Confidencial, Zona Andina Colombia	2010	100%	4,000 m²	4,000 m²	2022	$43,994,500,000	$48,625,500,000	$10,479,871	$11,583,016	Confidencial
6	Confidencial, Zona Andina Colombia	2001	98%	16,000 m²	17,000 m²	2023	$161,200,750,000	$178,169,250,000	$9,690,457	$10,710,505	Confidencial
7	Confidencial, Zona Andina Colombia	2010	100%	3,000 m²	3,000 m²	2023	$30,862,650,000	$34,111,350,000	$10,609,367	$11,726,143	Confidencial

RESUMEN DEL ANÁLISIS COMPARATIVO - OFICINA

Análisis Comparables de Venta Local Comercial							
Comparable	1	2	3	4	5	6	7
Tipo Transacción	Venta	Venta	Venta	Venta	Venta	Venta	Venta
Fecha de Venta	Jul-05	Jul-05	Jul-05	Jul-05	Jul-05	Jul-05	2023
Año Const.	2019	2019	2011	2018	2010	2001	2010
Rango de Área Rentable (m²)	7000	17000	4000	6000	4000	16000	3000
Rango de Precios de Venta (COP$) Entre:	81,060,650,000	155,208,150,000	43,344,700,000	63,244,350,000	43,994,500,000	161,200,750,000	30,862,650,000
Rango de Precio Venta COP$/m2	10,618,372	8,552,827	9,287,487	9,808,367	10,479,871	9,690,457	10,609,367
Ajustes							
Localización	Ligeramente Superior	Similar	Similar	Similar	Similar	Similar	Similar
Área	Inferior	Superior	Superior	Inferior	Inferior	Inferior	Inferior
Edad	Superior	Similar	Similar	Similar	Superior	Superior	Superior
Calidad de los Acabados	Ligeramente Superior	Similar	Similar	Similar	Similar	Ligeramente Superior	Ligeramente Superior
Vitrina	Ligeramente Superior	Similar	Similar	Similar	Similar	Ligeramente Superior	Ligeramente Superior
General	**Ligeramente Superior**	**Similar**	**Similar**	**Similar**	**Similar**	**Ligeramente Superior**	**Ligeramente Superior**

CONCLUSIÓN DEL ENFOQUE COMPARATIVO DE MERCADO

En general, los comparables anteriormente mostrados muestran un rango de valores entre $8,552,827/m² y $10,618,372/m² para el componente Edificio de Oficinas. Basados en el análisis anterior, y la comparación del sujeto con los comparables concluimos que un valor del rango, entre COP $8,900,000/m² y COP $10,400,000/m² para el componente Edificio de Oficinas, refleja un valor razonable para la propiedad en estudio. Por lo tanto, el valor concluido vía el Enfoque de Mercado se resume a continuación:

ENFOQUE COMPARATIVO DE MERCADO	
Área Neta Rentable	20,959
Local Comercial	1,553
Oficina	19,406
Valor Unitario Concluido Edificio de Oficinas COP$/m²	$10,200,000
Valor de Mercado	$213,785,880,000
Ajustes:	
Menos: Pérdida de Rentas	-$2,692,378,236
Menos: Arrendamiento de Espacios Vacíos - Rentas Caídas	-$218,070,784
Menos: Cuotas de Admón. Espacios Vacantes	-$37,163,787
Menos: Comisiones	-$40,657,600
Menos: Gasto de Sostenibilidad	-$1,255,642
Menos: CAPEX	-$125,128,825
Valor Ajustado	**-$3,114,654,874**
Total Valor de Mercado Estimado	**$210,671,225,126**

Basado en un valor unitario de $10,200,000 por m² para Edificio de Oficinas, hemos estimado el valor de la propiedad en estudio vía el Enfoque Comparativo de Mercado en **$210,671,000,000 Pesos**.

Reconciliación del Valor



RECONCILIACIÓN DEL VALOR

El Enfoque de Ingresos es el principal método de valuación que utilizan los inversionistas para propiedades que son capaces de generar ingresos. En nuestro análisis, mediante el Método de Flujo de Efectivo Descontado, utilizando una Tasa de Descuento de 11.75% y una Tasa de Reversión de 8.00% hemos estimado un valor de mercado para la propiedad en $204,928,000,000 Pesos.

Mediante el Método de Capitalización directa, utilizando una Tasa de Capitalización de 8.00% hemos estimado un valor de mercado para la propiedad en $195,491,000,000 Pesos.

El Enfoque de Mercado es generalmente utilizado para corroborar los valores indicados por el Enfoque de Ingresos. En este caso, el Enfoque de Mercado indica un valor que soporta lo obtenido en el Enfoque de Ingresos y se considera útil en función de la evidencia disponible del mercado. De esta forma, hemos estimado un valor de mercado para la propiedad en $210,671,000,000 Pesos.

El análisis de nuestro reporte se resume en la siguiente tabla:

VALORES FINALES (REDONDEADOS)	COP	COP/m²
Capitalización Directa	$195,491,000,000	$9,327,128
Flujo de Caja Descontado	$204,928,000,000	$9,777,379
Comparativo de Mercado	$210,671,000,000	$10,051,385
CONCLUSIÓN	$204,374,000,000	$9,750,947

Resumen de Valor	$	$/m²
Conclusión de Valor	$204,374,000,000	$9,750,947
Tasa Interna de Retorno		11.25%
Tasa de Capitalización Implícita		7.58%
Tasa de Capitalización Estabilizada		7.77%

Tasas	INO	Flujo Efectivo
Año 1	7.58%	7.44%
Años 1-5	8.44%	8.37%
Años 6-10	10.59%	10.52%

Basado en la información analizada en nuestro avalúo, es nuestra opinión que el valor de mercado para la propiedad en estudio, bajo los supuestos y limitaciones mencionados en el cuerpo de éste reporte, con fecha 1 de diciembre de 2024 es:

Doscientos Cuatro Mil Trescientos Setenta y Cuatro Millones de Pesos

$204,374,000,000

CONTRIBUCIÓN AL VALOR POR COMPONENTES

Una vez realizada la conclusión de valor comercial del sujeto de estudio, se procede a establecer la distribución del valor por cada componente:

CONCLUSIÓN DE VALOR POR COMPONENTE						
Componente	Valor		%		Participación	$/m²
Construcción	$ 204,374,000,000	x	60%	=	$ 122,624,400,000	5,850,568.24
Terreno	$ 204,374,000,000	x	40%	=	$ 81,749,600,000	
Total	**$ 204,374,000,000**	x	**100%**	=	**$ 204,374,000,000**	

Compilado por CBRE

Certificación



CERTIFICACIÓN DEL AVALÚO

RE: Reporte de Valuación de una propiedad tipo Comercial / Oficina (Edificio) conocida como Rivana, ubicada en Cra. 48 #20-145, Medellín, Ant, Colombia

Nosotros, a nuestro mejor entender y conocer, certificamos que:

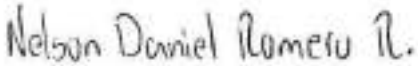
1. Los datos e información contenidos en este reporte son verdaderos y correctos.
2. Los análisis reportados, opiniones y conclusiones están limitadas sólo por los supuestos y condiciones limitantes y representan análisis profesionales, opiniones y conclusiones de David Andrés García Joya R.N.A 3.936 – RAA AVAL 80.204.795 y Nelson Daniel Romero R.N.A 3.994 y RAA AVAL 1.037.605.054.
3. Ni David Andrés García Joya, ni Nelson Daniel Romero tienen interés presente o futuro en la propiedad referida en este reporte y no tienen intereses personales o conexión con las partes involucradas.
4. La compensación no es porcentual al valor reportado y no incluye responsabilidad en las acciones o eventos resultados del análisis, opiniones, conclusiones o el uso de este reporte.
5. Los análisis, opiniones, conclusiones y el reporte en sí fueron desarrollados y preparados en conformidad con los requerimientos del Appraisal Institute.
6. El uso de este reporte está sujeto a los requerimientos del Appraisal Institute y puede ser requerido para revisión por sus representantes autorizados.
7. Daniel Romero realizó la inspección de la propiedad valuada en este reporte el 30 de octubre de 2024. David Andrés García Joya no realizó inspección de la propiedad.
8. Cualquier persona que haya proporcionado asistencia profesional a David Andrés García Joya o Daniel Romero, será identificada en este reporte. Mauricio Zuluaga prestó asistencia en este reporte.

Es nuestra opinión profesional que el valor de mercado para la propiedad, bajo los supuestos y limitaciones mencionadas en el cuerpo de este reporte, al 1 de diciembre de 2024 es:

Doscientos Cuatro Mil Trescientos Setenta y Cuatro Millones de Pesos
$204,374,000,000

Este valor estimado de mercado del inmueble considera un tiempo de exposición de la propiedad al mercado abierto de doce a veinticuatro meses.





David Andrés García Joya, M.F.
Director | Valuation & Advisory Services – Colombia
Phone: +57 1 518 5295
Cel: +57 301 785 2837
Email: david.garciajoya@cbre.com

Nelson Daniel Romero Ramírez
Senior Appraiser| Valuation & Advisory Services – Colombia
Cel: +57 318 708 2493
Email: nelson.romero@cbre.com

Apéndice “A”

Supuestos y Condiciones Restrictivas

SUPUESTOS Y CONDICIONES RESTRICTIVAS

1. A menos que se especifique lo contrario en el cuerpo del informe, se asume que el título de la propiedad o propiedades valuadas está limpio y libre para comercialización, y que no existen registros, ni asuntos o excepciones no registradas al título que pudieran afectar de manera adversa la comerciabilidad o el valor. No tenemos conocimiento, ni se le ha informado, de la existencia de defecto alguno en el título, a menos que el mismo se especifique en el informe. Sin embargo, no hemos examinado el título y no hace representación alguna sobre la condición del mismo. No se ha revisado documento alguno relacionado con gravámenes, cargos, servidumbres, restricciones escrituradas, imperfecciones, y otras condiciones que puedan afectar la calidad del título. Deberá solicitarse a una empresa debidamente calificada en la emisión de, o los seguros para, títulos de propiedades, que obtenga un seguro contra pérdida financiera en reclamos que puedan surgir a causa de defectos en el título de la propiedad.
2. A menos que se especifique lo contrario en el cuerpo del informe, se asume que: las mejoras realizadas a la propiedad o las propiedades que se están valuando son estructuralmente seguras, a prueba de terremotos, y cumplen con los códigos aplicables; que todos los sistemas de la propiedad (mecánicos/eléctricos, climatización, elevador, plomería, etc.) se encuentran en buenas condiciones y no se requiere de mantenimiento o reparación alguna; que el techo y el exterior de la propiedad están en buenas condiciones y libres de intrusión de los elementos; que la propiedad o las propiedades están diseñadas de manera que las mejoras, tal y como están constituidas hoy en día, conforman todos los códigos y ordenanzas de construcción locales, estatales y federales que sean aplicables. No están calificados para opinar sobre asuntos de ingeniería. No hemos contratado ingenieros estructurales, mecánicos, eléctricos ni civiles para que trabajen de manera independiente en esta valuación, y, por lo tanto, no nos encargamos de dar opinión sobre la condición de las edificaciones. A menos que se especifique lo contrario dentro del informe, no tenemos conocimiento de la existencia de problema alguno relacionado con la posesión o el control de la propiedad. Realizamos una inspección del interior y el exterior de las edificaciones; y no recibimos estudio de ingeniería alguno de parte de los propietarios o de la parte que solicita la valuación. En caso de que surjan dudas importantes a este respecto durante el proceso de decisión del lector, solicite la asesoría de ingenieros competentes. Se asume específicamente que cualquier comprador sabio y prudente obtendría, como condición al cierre de venta, un informe satisfactorio de ingeniería relativo a la integridad estructural de la propiedad y la integridad de los sistemas de construcción. En caso de que haya problemas estructurales y/o del sistema de construcción pueden no detectarse a simple vista. Si los consultores de ingeniería que se contrataron no reportan factores negativos sobre la naturaleza del material relacionado con la condición de las edificaciones, o si dichos factores se descubren más adelante, es posible que esta información tenga un impacto negativo en las conclusiones presentadas en la valuación. De la misma manera, en caso de que los ingenieros descubran factores negativos, nos reservamos el derecho de enmendar las conclusiones de la valuación presentadas en este informe.
3. A menos que se especifique lo contrario en el informe, los valuadores no detectaron la existencia de material peligroso no tenemos conocimiento de que existan estos materiales en la propiedad. Sin embargo, no estamos calificados para detectar este tipo de sustancias. La presencia de sustancias como el asbesto, aislamiento de espuma de urea-formaldehido, agua subterránea contaminada o cualquier otro material potencialmente peligroso puede afectar el valor de la propiedad. El estimado del valor se determina con el supuesto de que no hay material en la propiedad que pueda causar una pérdida en el valor. No se asume responsabilidad alguna por dichas condiciones, o por la necesidad de la opinión de un ingeniero experto para la detección de dichos materiales. El cliente tendrá la responsabilidad de contratar a un experto para que le dé su opinión, si así lo desea. Hemos inspeccionado, lo más posible, el terreno; sin embargo, nos fue imposible revisar personalmente las condiciones del área subterránea del suelo. Por lo tanto, no podemos dar nuestra opinión en este respecto, a menos que se indique lo contrario la valuación.
4. Para el propósito de valuación no se consideraron los muebles, el equipo y las operaciones del negocio como parte de la propiedad, a menos que se especifique lo contrario, es decir que, sólo se consideró el bien inmueble. Con base en la información que se nos proporcionó, toda mejora existente o propuesta, en o fuera del sitio, así como cualquier alteración o reparación considerada, se asume como terminada de manera profesional y en cumplimiento con las prácticas estándar. Este informe puede estar sujeto a enmienda al momento en que se realice una nueva inspección a la propiedad después de que se hayan hecho reparaciones, modificaciones, alteraciones y nuevas construcciones. Todo estimado del Valor en el

mercado tendrá la vigencia de la fecha indicada; y estará basado en la información, las condiciones y niveles de operación proyectados.

5. Se asume que toda la información de datos basados en hechos reales que nos proporcione el cliente, el propietario, el representante del propietario o la persona que asigne el cliente o el propietario, es información correcta y exacta, a menos que se especifique lo contrario en el informe de la valuación. A menos que se especifique lo contrario en el informe de valuación, no tenemos razón para creer que la información que se nos proporciona es errónea. La información y los datos a que se hace referencia en este párrafo incluyen, sin limitación, el domicilio con nombre de la calle y número, dimensiones del terreno, área en pies cuadrados del terreno, dimensiones de las mejoras, área bruta de construcción, número de unidades, número de cuartos, e información relacionada. Cualquier error material en la información o los datos antes mencionados puede causar un impacto sustancial en las conclusiones que se presentan en el informe. Por lo tanto, CBRE se reserve el derecho de enmendar dichas conclusiones en caso de que detecte algún error en la información. De la misma manera, el cliente-destinatario debe revisar con mucho cuidado todos los supuestos, datos, cálculos relevantes, y conclusiones dentro de un término de 30 días a partir de que se recibe el informe y debe notificar de inmediato a CBRE si tiene alguna duda o detecta algún error.
6. La fecha del valor a la que se aplican todas las conclusiones y opiniones expresadas en este informe se establece en la Carta de remisión. Esta valuación está basada en las condiciones del mercado existentes a la fecha de la misma. Bajo los términos de compromiso, no tendremos obligación alguna de revisar este informe para reflejar eventos o condiciones que ocurran después de la fecha de la valuación. Sin embargo, estamos disponibles para discutir sobre la necesidad de revisión que resulte de los cambios en los factores económicos o del mercado que afecten la propiedad.
7. No adoptamos restricciones de escrituras privadas, que limiten el uso de la propiedad de manera alguna.
8. A menos que se especifique lo contrario en el informe, se asume que no hay derechos de valor sobre depósitos minerales o de superficie en la propiedad, ya sean de gas, líquido, o sólido. Así como tampoco se han considerado derechos relacionados con la extracción o exploración de dichos elementos en el informe de valuación. A menos que se especifique lo contrario, se asume también que no existen derechos de valor de aire o desarrollo que puedan transferirse.
9. No tenemos conocimiento de iniciativas públicas contempladas, controles de desarrollo gubernamental, o controles de renta que pudieran afectar de manera significativa el valor de la propiedad.
10. El estimado del Valor en el mercado, el cual puede definirse dentro del informe, está sujeto a cambio con las fluctuaciones del mercado. El valor en el mercado está altamente relacionado con la exposición, el esfuerzo de promoción de tiempo, los términos, la motivación, y las conclusiones que rodean la oferta. El estimado del valor considera la productividad y la atracción relativa de la propiedad, tanto física como económica, en el mercado abierto.
11. Cualesquiera flujos de efectivo incluidos en el análisis son pronóstico de futuras características de operación estimadas y se determinan con base en la información y los supuestos incluidos en el informe. Cualquier proyección de ingresos, gastos y condiciones económicas que se utilice en el informe no debe considerarse una predicción del futuro. Más bien, son estimados de expectativas de mercado actuales de futuros ingresos y gastos. El logro de proyecciones financieras se verá afectado por condiciones económicas fluctuantes y depende de circunstancias futuras que no pueden garantizarse. Los resultados reales pueden variar y no ser iguales a las proyecciones que aquí se presentan. No garantizamos el cumplimiento de los pronósticos. Las proyecciones pueden verse afectadas por circunstancias que van más allá del dominio actual de conocimiento o control nuestro.
12. A menos que se especifique lo contrario en el informe, nada de lo aquí incluido se utilizará como recomendación, directa o indirecta, de nosotros para comprar, vender, o conservar las propiedades al valor establecido. Estas decisiones involucran preguntas estratégicas de inversión sustancial y deben hacerse en una consulta especial.
13. Además, a menos que se especifique lo contrario en el informe, se asume que no hay cambio alguno en las ordenanzas o reglamentos de planificación urbana que rijan el uso, la densidad o la forma que se esté considerando. La propiedad se valuó asumiendo que se cuenta o se pueden obtener o renovar todas las licencias, certificados de arrendamiento, consentimientos, o cualquier otra autorización legislativa o administrativa del gobierno local, estatal o nacional o entidad u organización privada para el uso en el que se basa el valor estimado que se incluye en este informe, a menos que se especifique lo contrario.

14. Se prohíbe la reproducción, total o parcial, de este estudio sin nuestro consentimiento por escrito, así como también el compartir el presente informe, y copias del mismo, con terceros, sin dicha autorización. Nos reservamos el derecho de negar su autorización. Esta restricción no se aplica en el caso de la duplicación del informe para uso interno del cliente-destinatario y/o la transmisión del mismo al abogado, contador o asesor del cliente-destinatario. Esta restricción tampoco se aplica en el caso de la transmisión del presente informe a algún tribunal, autoridad gubernamental o agencia reglamentaria que tenga jurisdicción sobre la parte/partes para quien(es) se prepare esta valuación, siempre y cuando no se publique, de manera total ni parcial, el presente informe y/o su contenido, en documento público alguno, sin nuestro consentimiento expreso por escrito, nos reservamos el derecho de negar dicho consentimiento. Por último, este informe no deberá promocionarse al público ni de ninguna otra manera presentarse a algún tercero para que éste compre la propiedad o para hacer alguna "venta" u "oferta de venta" o alguna "garantía", de la manera en que se definen y utilizan estos términos en la Ley de Garantías, según se ha enmendado. Cualquier tercero, que no quede exento por las disposiciones aquí mencionadas y que tenga en su poder el presente informe, debe tener en cuenta que debería basar su confianza en su propio asesor para cualquier decisión relacionada con esta propiedad. no seremos responsables por dichos terceros.
15. Cualquier estimado de valor que se dé en este informe se aplica a la propiedad completa, y cualquier prorrateo o división del título en intereses fraccionales invalidará el estimado de valor, a menos que dicho prorrateo o división de intereses se haya establecido en el informe.
16. La distribución de la valuación total en este informe entre el terreno y las mejoras se aplica sólo bajo el programa existente de uso. Los valores de componente para la tierra y/o la construcción no deben utilizarse en conjunto con otra propiedad u otra valuación y quedarán invalidados si esto sucede.
17. Los mapas, planos, bosquejos, gráficas, fotografías y pruebas que se incluyen en este informe se utilizan con el único propósito de ilustración, y deberán utilizarse para visualizar asuntos que se traten en el informe. A menos que se especifique lo contrario, la información relativa al tamaño o el área de la propiedad y las propiedades comparables se obtuvieron de fuentes que se consideran confiables. No deberá tomarse, reproducirse ni utilizarse prueba alguna separada de este informe.
18. No existe intensión de expresar opinión alguna sobre asuntos para los que se pueda requerir de experiencia legal o investigación o conocimiento especializado que vaya más allá de lo que debe saber un valuador de bienes raíces. Los valores y opiniones expresados presumen que se está en cumplimiento con las restricciones/condiciones ambientales y gubernamentales de las agencias correspondientes, incluyendo sin limitación, riesgos sísmicos, patrones de vuelo, niveles/ruido de decibelios, riesgos de incendio, ordenanzas para laderas, densidad, usos permitidos, códigos de construcción, permisos, licencias, etc. No tenemos conocimiento de que se hayan realizado inspecciones, estudios de ingeniería, ni análisis arquitectónicos, a menos que se especifique lo contrario en este informe. En caso de que el consultor no cuente con una inspección de termitas, un estudio o un permiso de ocupación, no asumimos responsabilidad, ni representación alguna por los gastos relaciones con la obtención de los mismos o las deficiencias que se detecten antes o después de que éstos se hayan obtenido, así como tampoco garantizamos de manera alguna que se vayan a obtener los mismos. No asumimos responsabilidad alguna para cubrir los gastos o consecuencias que resulte de la necesidad, o la falta de necesidad, de un seguro de riesgo contra inundación. Deberá contactarse a un agente de seguro contra inundación para determinar si es necesario contar con un seguro de riesgo contra inundación.
19. La aceptación y/o el uso de este informe constituye la aceptación total de las condiciones restrictivas y los supuestos especiales establecidos en este informe. Es responsabilidad del Cliente, o de las personas que asigne el Cliente, leer, comprender y por ende, familiarizarse con las contingencias y condiciones restrictivas antes mencionadas. No asumimos responsabilidad alguna por cualquier situación que se presente como consecuencia de que el Cliente no esté familiarizado o no entienda las mismas. Se recomienda al Cliente que solicite la ayuda de expertos en las áreas que estén fuera del alcance de la profesión de valuación/consultoría de bienes raíces, si así lo desea.
20. Asumimos que la propiedad aquí analizada estará bajo un control y propiedad prudente y competente; que no sea ineficiente, ni súper-eficiente.
21. Se asume que se está en cumplimiento de las regulaciones ambientales y las leyes federales, estatales y locales, a menos que su incumplimiento se haya establecido, definido y considerado en el informe de valuación.

22. No se realizó estudio alguno sobre los límites de la propiedad. Se presume que la información que se nos proporcionó sobre las áreas y dimensiones es correcta. Se asume además que no hay invasiones sobre la propiedad en la misma.
23. El cliente no indemnizará al Valuador o lo mantendrá salvo, a menos, y sólo, que el Cliente malinterprete, distorsione, o proporcione a terceros resultados de una valuación incompleta o inexacta, y estos actos del Cliente afecten de alguna manera al Valuador. El Cliente indemnizará y mantendrá salvo al Valuador de cualquier demanda, gastos, juicio o cu
24. alquier otro problema o costo que surja como resultado del hecho de que el Cliente o su representante haya desistido de proporcionar a un tercero la copia completa del informe de valuación. En caso de que haya algún litigio entre las partes, la parte predominante en dicho litigio tendrá el derecho de recuperar a costa de la otra parte, lo que haya gastado en honorarios y costos de abogados.
25. El informe es para uso exclusivo del cliente; sin embargo, el cliente puede proporcionar copias completas finales del informe de valuación completo (no partes separadas) a terceros que revisarán dichos informes en casos relacionados con financiamientos de préstamos o intentos de bursatilización. El Valuador no estará obligado a explicar o atestiguar sobre los resultados de la valuación, podrá limitarse a responder al cliente preguntas habituales y de rutina. Tome en cuenta que nuestro consentimiento de permitir que un informe de valuación preparado por nosotros o partes de dicho informe, sea parte de, o se haga referencia al mismo en, alguna oferta pública, quedará a nuestra sola discreción y, si es el caso, tenderemos el derecho de solicitar que se nos proporcione un Acuerdo de Indemnización y/o Carta de Confidencialidad, en forma y contenido satisfactorio para nosotros. Por este medio, damos consentimiento para que se presente la totalidad de los informes (no partes separadas) a agencias de valuación participantes de préstamos o sus auditores, sin la necesidad de proporcionarnos un Acuerdo de Indemnización y/o Convenio de Confidencialidad.

Apéndice “B”

NIIF-IFRS

NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA (NIIF-IFRS)

Lo referente a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF-IFRS) mencionadas aquí coincide con las declaraciones señaladas en el reporte de valuación. A continuación, se mencionan para agregar claridad al informe con respecto a las Normas mencionadas (NIIF-IFRS).

El Propósito del reporte es para Decisiones Internas por parte de Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI) y para ser usado como reporte financiero conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF-IFRS).

El Valor de Mercado se define como el valor estimado en donde un activo o pasivo se intercambiaría en la fecha de valuación, entre un comprador y un vendedor dispuestos a realizar una transacción en condiciones de independencia mutua, después de una comercialización adecuada, donde cada una de las partes tienen que actuar con conocimiento, prudencia y sin ser forzados. (Red Book-IVS).

Considerado el mismo como Valor Razonable: el precio al que tendría lugar una transacción ordenada para vender el activo o transferir el pasivo entre participantes de mercado en la fecha de la medición en condiciones de mercado presentes, mencionadas en las NIIF-IFRS 13.

La Jerarquía del Valor Razonable clasifica en tres niveles los datos de entrada de técnicas de valoración utilizadas para medir el valor razonable. La jerarquía del valor razonable concede la prioridad más alta a los precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos y pasivos idénticos (datos de entrada de Nivel 1) y la prioridad más baja a los datos de entrada no observables (datos de entrada de Nivel de 3). Los datos de entrada de Nivel 1 son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de la medición. Los datos de entrada de Nivel 2 son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, directa o indirectamente. Los datos de entrada de Nivel 3 son datos de entrada no observables para el activo o pasivo. Para el caso particular hemos tomado en cuenta datos Nivel 2.

Este reporte ha sido elaborado siguiendo Los Estándares de Valuación en los cuales se da cumplimiento conforme a la "Global Edition of RICS Valuation Professional Standards, 2017", conocido como "Red Book". Cumpliendo con los Estándares Profesionales y las Prácticas de Valuación RICS, que garantizan del mismo modo el cumplimiento de las Normas Internacionales de Valuación (IVS).

Apéndice “C”

Panorama Macroeconómico



PANORAMA MACROECONÓMICO[6]

Economía global

La Reserva Federal iniciará recortes de la tasa de interés en septiembre. Prevemos tres reducciones de 25pb en 2024 y cinco recortes de la misma magnitud en 2025, que suman 200pb (anteriormente: 150pb).

Colombia

Tras una gran sorpresa a la baja para la inflación en agosto y la débil actividad, esperamos que el BanRep recorte la tasa de política monetaria 50pb este mes y continúe flexibilizando la tasa más adelante a 8.75% para fin de año.

Revisión de Escenario

Mundo

	2023	2024		2025	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	3,2	3,1	3,1	3,4	3,4

América Latina y el Caribe

	2023	2024		2025	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB (%)	2,2	1,9	1,9	2,5	2,5

Brasil

	2023	2024		2025	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	2,9	3,0	2,5	2,0	1,8
BRL / USD (dic)	4,85	5,40	5,50	5,20	5,50
Tasas de interés (dic) - %	11,75	11,75	10,50	11,00	10,50
IPCA (%)	4,6	4,2	4,2	4,1	4,2

México

	2023	2024		2025	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	3,2	1,4	1,6	1,5	1,7
MXN / USD (dic)	16,97	19,00	18,60	19,30	19,30
Tasas de interés (dic) - %	11,25	10,00	10,00	8,00	8,00
IPC - %	4,7	4,3	4,3	3,9	3,9

Argentina

	2023	2024		2025	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	-1,5	-4,0	-3,5	3,0	3,5
ARS / USD (dic)	809,0	1030,0	1027,0	1450,0	1500,0
Tasa de referencia - %	100,0	40,0	40,0	40,0	40,0
IPC - %	211,4	125,0	130,0	45,0	50,0

Chile

	2023	2024		2025	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	0,2	2,5	2,5	2,1	2,1
CLP / USD (dic)	879	930	930	850	850
Tasas de interés (dic) - %	8,25	5,00	5,50	4,50	4,50
IPC - %	3,9	4,5	4,5	3,3	3,3

Colombia

	2023	2024		2025	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	0,6	1,8	1,6	2,5	2,5
COP / USD (dic)	3855	4100	4100	4200	4200
Tasas de interés (dic) - %	13,00	8,75	8,75	6,00	6,00
IPC - %	9,3	5,6	5,6	3,5	3,3

Perú

	2023	2024		2025	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	-0,6	3,1	3,1	3,0	3,0
PEN / USD (dic)	3,70	3,80	3,80	3,80	3,80
Tasas de interés (dic) - %	6,75	5,00	5,00	4,25	4,25
IPC - %	3,2	2,8	2,8	2,5	2,5

Los bancos centrales se encuentran más sensibles a los signos de debilitamiento del mercado laboral.

- **Mundial:** Los bancos centrales de MD se volvieron más sensibles a la desaceleración del mercado laboral, a pesar de cierta disparidad entre países.
- **EE.UU:** La Reserva Federal iniciará recortes de la tasa de interés en septiembre. Prevemos tres reducciones de 25pb en 2024 y cinco recortes de la misma magnitud en 2025, que suman 200pb (anteriormente: 150pb). Existe el riesgo de un ritmo más rápido en caso de signos más intensos y directos de deterioro del mercado laboral.
- **Europa:** Los recortes de la tasa continúan a un ritmo prudente, en un escenario de persistente inflación. Prevemos una tasa de interés de referencia en 2.25% en 2025. Revisamos nuestra estimación de tipo de cambio a 1.12 dólar/euro (1.08 dólares anteriormente) debido a un ciclo de flexibilización mayor en los Estados Unidos que en la zona del euro.
- **China:** Nuestras proyecciones de crecimiento del PIB se mantienen en 4.8% en 2024 y 4,5% en 2025, a medida que el estímulo fiscal ayuda a estabilizar la actividad en el margen. Sin embargo, persisten los desafíos estructurales.

[6] Tomado de Escenario Macro de septiembre de 2024, publicado por Itaú.

- **América Latina:** La política monetaria cambia de rumbo en la región.

Mundial: Los bancos centrales de MD se volvieron más sensibles al debilitamiento del mercado laboral, con disparidades entre países.

La desaceleración del mercado laboral tiene ahora un mayor peso en la función de reacción de los bancos centrales. Las medidas de inflación subyacente siguen retrocediendo desde los máximos alcanzados en los últimos años y ya no son el centro de atención principal, a pesar de las diferentes circunstancias entre las regiones. En Estados Unidos, el indicador ya está por debajo de la meta de 2%, mientras que en la zona del euro, Australia, Canadá y el Reino Unido se mantienen en torno al 3% (o ligeramente por encima) (ver el primer gráfico). Con la disminución de la inflación, la atención se centró en el mercado laboral, que mostró signos de debilidad en algunos países (ver el segundo gráfico). En Estados Unidos, Canadá, Suecia y Nueva Zelanda, la desaceleración resultó más pronunciada, lo que llevó a sus bancos centrales a señalar más recortes de la tasa de interés (incluso con una inflación subyacente de 3% en Canadá). Por otro lado, en Australia y la zona del euro, las autoridades monetarias siguen manteniendo cautela y se encuentran preocupadas por el escenario de desinflación.

Revisamos nuestra estimación de nuevos recortes de la tasa en los Estados Unidos (ver abajo), lo que lleva a un dólar más débil frente a las monedas de las economías donde las autoridades monetarias son más cautelosas. En la zona del euro, por ejemplo, nuestra estimación de tipo de cambio se revisó a 1.12 dólares/euro (1.08 dólares anteriormente).





EE.UU: Los recortes de la tasa arrancan con 25pb en septiembre, con riesgo de aceleración a futuro.

Aunque el crecimiento del PIB se mantiene resiliente, el mercado laboral está mostrando signos de debilitamiento y captando la atención de las autoridades de la Fed. La desaceleración de la creación de empleo (desde un promedio mensual de 207,000 en el 1S24 a un promedio de 116,000 en julio-agosto) y, en particular, la creciente tasa de desempleo (desde 3.5% en enero de 2023 a 4.2% en agosto de 2024) sugieren una economía menos optimista y una brecha menor en el mercado laboral. Hasta ahora, la mayor parte del aumento del desempleo se vio impulsado por una mayor cantidad de trabajadores disponibles, posiblemente debido a los efectos retardados del avance de la inmigración en los últimos años. Sin embargo, los miembros de la Fed indicaron que reaccionarán ante cualquier signo más claro de debilidad. Por su parte, el PIB se expandió 2.2% trimestral anualizado desestacionalizado en el 1S24 y prevemos otra lectura robusta de 2.7% en el 3T24, impulsada en parte por una mayor productividad.

Las perspectivas de inflación mejoraron y apoyan el cambio en el balance de riesgos hacia el empleo. Después de cifras más sólidas en el 1T24, la inflación sigue siendo benigna y está disminuyendo de manera constante, con tres descensos consecutivos para las métricas del IPC subyacente y el GCP subyacente. Como resultado, la inflación ya no es el foco principal de la Fed y permitirá el inicio del ciclo de flexibilización en septiembre. Seguimos esperando que la Fed anuncie tres recortes de 25pb este año y cinco el próximo (frente a los tres anteriores), con un ciclo total de 200pb. La moderada inflación permite que comience el ciclo, mientras que el resiliente mercado laboral debería determinar la dimensión de los recortes de la tasa. Todavía esperamos que la Fed comience el ciclo a un ritmo de 25pb por reunión, especialmente después de las indicaciones de los miembros clave del FOMC tras el último informe de empleo. Sin embargo, la vara parece bastante baja para un ritmo de flexibilización más rápido si el mercado laboral muestra un mayor deterioro, con cifras de desempleo más elevadas. Esta situación reiteraría un escenario de mayor debilidad para el dólar. Revisamos nuestra proyección para el DXY desde 103.8 a 99.8 este año, y desde 103.3 a 99.4 el próximo.

Europa: Cautelosos recortes de la tasa en un escenario de persistente inflación

La inflación de servicios sigue bajo presión. La inflación subyacente sigue estando en 3.0%, impulsada por los servicios (4.1%), mientras que los precios de los bienes (1.2%) se mantienen en una senda de normalización. En nuestra opinión, la persistencia de la inflación de servicios refleja los efectos retardados del shock energético negativo, dado que los precios en el sector tienen más inercia. Esperamos que la inflación subyacente interanual se acerque a la meta de 2% recién a fines del próximo año.

Esperamos que el Banco Central Europeo mantenga la cautela en su ciclo de flexibilización en un escenario de persistente inflación. Esperamos dos recortes más de la tasa en 2024 (septiembre y diciembre) y cuatro en 2025, sumando siete recortes y una tasa terminal de 2.25% en 2025. Dado que el BCE es más cauteloso que la Fed, revisamos nuestra proyección de tipo de cambio a 1.12 dólares/euro (1,08 dólares anteriormente).

Mantenemos nuestras proyecciones de crecimiento en 0.7% para 2024 y 1.0% para 2025. Datos recientes mostraron señales de actividad dispares. Por un lado, la encuesta PMI apuntaba a una mejora significativa del sector de servicios en agosto (desde 51.9 a 52.9), en particular en Francia (desde 50.1 a 55), probablemente debido a los Juegos Olímpicos. Además, la tasa de desempleo se mantiene en un mínimo histórico (6.4% en julio). Por otro lado, el resultado del PIB del 2T24 se revisó desde 0.3% trimestral a 0.2% trimestral, y el desglose del indicador mostró una débil demanda interna. Prevemos que el PIB se expanda a un ritmo de 0.2% en el 2H24, lo que lleva a un crecimiento de 0.7% este año. En 2025, el PIB debería acelerarse a 0.25% totalizando 1.0% para todo el año– gracias a una política monetaria más expansiva.

China: El estímulo fiscal debería estabilizar la actividad en el margen, aunque persisten los desafíos estructurales

Vemos indicios de que se están aplicando estímulos fiscales en respuesta a la desaceleración de la actividad económica. La actividad perdió impulso recientemente, con un crecimiento de la producción industrial que fue retrocediendo desde un promedio de 6% en el 1S24 a 5.1% en julio. La inversión en infraestructura también se desaceleró (desde 5.6% en el 1S24 a 2.0% en julio) ya que el Gobierno no cumplió con el estímulo fiscal prometido a principio de año. Tanto el gasto de los consumidores como el sector inmobiliario siguen enfrentando debilidad. Mantenemos nuestra estimación de crecimiento del PIB en 4.8%, cerca de la meta oficial de 5%, ya que el Gobierno aceleró la implementación de estímulos fiscales en julio y agosto, lo que debería ayudar a estabilizar la actividad en el margen. La aceleración del impulso crediticio en la economía china apoya este escenario.



Sin embargo, persisten los desafíos estructurales. A nivel nacional, la demanda de vivienda ya se desaceleró a niveles cercanos a los fundamentos estructurales, tras una caída de 48% desde el pico alcanzado en 2021. Los inventarios de vivienda siguen siendo altos, lo que ejerce una presión adicional a la baja sobre los precios de las propiedades. La promesa del Gobierno de comprar estos inventarios sigue sin cumplirse. La debilidad del sector inmobiliario tuvo un impacto negativo en la situación fiscal de los gobiernos locales, dado que gran parte de sus ingresos provienen de las ventas de terrenos para la construcción. El sector privado es menos dinámico debido a las políticas de prosperidad compartida. Externamente, una nueva ronda de aranceles a la exportación bajo un posible Gobierno de Trump también es un riesgo a la baja para la actividad. Teniendo en cuenta esta evolución, esperamos que el crecimiento económico retroceda a 4.5% en 2025.

América Latina: La política monetaria cambia de rumbo en la región

El crecimiento se revisó nuevamente a la baja en México y Argentina. En México revisamos nuestra previsión de crecimiento del PIB para 2024 a 1.4% desde 1.6% en nuestro escenario anterior, reflejando principalmente datos más débiles de lo esperado durante el 2T24. En nuestra opinión, es poco probable que la actividad repunte considerablemente durante el resto del año, considerando una reducción esperada del gasto fiscal y la desaceleración proyectada de la economía estadounidense. Para 2025, ahora estimamos un crecimiento del PIB de 1.5%, por debajo de nuestra previsión anterior de 1.7%. La disminución de nuestras expectativas de crecimiento para México este año no tiene precedentes, habiendo comenzado el año con una proyección de crecimiento del PIB para 2024 de 2.8%. En Argentina, los datos de actividad persistentemente más débiles de lo esperado nos llevaron a revisar nuestra estimación de crecimiento del PIB para 2024 a 4.0%, con riesgos que apuntan a una contracción aún más pronunciada (-4.7% de arrastre estadístico a fines del 2T24) dado que persisten los efectos del necesario programa de estabilización. Nuestras estimaciones de crecimiento para Chile, Colombia y Perú se mantuvieron sin cambios.

Sendas divergentes de política monetaria en la región. En relación con nuestro escenario anterior, revisamos nuestras trayectorias de política monetaria para Brasil y Chile. En Brasil ahora esperamos un ciclo de alzas de 150pb a partir de la reunión de septiembre, en un contexto de presión sobre el tipo de cambio, expectativas de inflación desancladas y sorpresas al alza en la actividad económica. Prevemos una tasa Selic de 11.75% a fines de 2024, con un aumento adicional en enero del próximo año llevándolo al nivel terminal de 12.00%. Por el contrario, tras la pausa de julio, ahora esperamos que el BCCh continúe flexibilizando con recortes de 25pb en

cada una de las dos reuniones de política restantes este año, terminando 2024 en 5.0% y que continúe el próximo año hacia el nivel neutral. Si bien los bajos diferenciales de tasas de interés con Estados Unidos establecen una vara alta para que el BCCh implemente un gran programa de acumulación de reservas en el corto plazo (reservas de aproximadamente 13% del PIB), en nuestra opinión, la recientemente aprobada Línea de Crédito Flexible de dos años con el FMI apoya a la economía contra ataques de excesiva volatilidad. En México, esperamos que el Banco Central continúe recortando 25pb en cada reunión restante de este año, llevando la tasa de política monetaria a 10.0% a fin de año, con el riesgo de otra pausa si surgen episodios persistentes de volatilidad en los mercados; sin embargo, el deterioro en las perspectivas de actividad y un ciclo de flexibilización más rápido por parte de la Fed podrían abrir la puerta a mayores recortes por parte del Banxico el próximo año, agregando un sesgo a la baja a nuestra previsión de tasa de política monetaria de fin de 2025 de 8.0%. En Colombia, mantuvimos nuestra estimación para que el BanRep flexibilice la tasa 50pb en septiembre, y luego se acelerare a 75pb en las dos reuniones restantes de este año, llevando la tasa de política a 8.75% para fin de año y 6% para fines de 2025, con el riesgo de una tasa terminal más alta.

La atención vuelve a centrarse en la incertidumbre política. En México, tras la aplastante victoria de Morena en junio, persisten los riesgos a la baja para la confianza empresarial y las perspectivas de deslocalización (nearshoring) en el contexto del rápido avance en la reforma judicial en el Congreso; el mayor riesgo idiosincrásico se refleja principalmente en la volatilidad y la fuerte depreciación del peso desde junio, que pueden incrementarse por la incertidumbre política derivada de las elecciones estadounidenses. En otras partes de la región, las encuestas sugieren que la oposición debería ganar terreno en las elecciones municipales en Chile de fines de octubre, un indicador clave de las elecciones legislativas y presidenciales del próximo año. También hacia fines de octubre, toda la atención se centrará en el plebiscito sobre la seguridad social y la primera vuelta de las elecciones presidenciales en Uruguay, dado que las encuestas apuntan a un rechazo del plebiscito y una segunda vuelta, ya que ninguno de los candidatos alcanzaría la mayoría simple.

Proyecciones: Economía global

	2019	2020	2021	2022	2023	2024P		2025P	
						Actual	Anterior	Actual	Anterior
Economía mundial									
Crecimiento del PIB Mundial - %	2,8	-2,8	6,3	3,5	3,2	**3,1**	3,1	**3,4**	3,4
EUA - %	2,5	-2,2	5,8	1,9	2,5	**2,7**	2,5	**2,2**	2,2
Zona del Euro - %	1,6	-6,2	5,9	3,5	0,4	**0,7**	0,7	**1,0**	1,0
China - %	6,0	2,3	8,4	3,0	5,2	**4,8**	4,8	**4,5**	4,5
Tasas de interés y monedas									
Tasa Fed - %	1,6	0,1	0,1	4,4	5,3	**4,6**	4,6	**3,4**	3,9
Treasury 10 años (EUA), final del período - %	2,00	0,93	1,47	3,88	3,88	**3,75**	4,00	**3,50**	3,75
USD/EUR - final del período	1,12	1,22	1,13	1,07	1,10	**1,12**	1,08	**1,12**	1,08
CNY/USD - final del período	7,0	6,5	6,4	6,9	7,1	**7,1**	7,3	**7,2**	7,3
Índice DXY (*)	96,4	89,9	95,7	103,5	101,3	**99,9**	103,8	**99,5**	103,3

Fuente: FMI, Bloomberg, Itaú

* El DXY es un índice para el valor internacional del dólar americano, que mide su desempeño en relación a una cesta de monedas incluyendo: euro, yen, libra, dólar canadiense, franco suizo y corona sueca.

Colombia

Flexibilización en medio de un paro y una reforma tributaria

- Tras una gran sorpresa a la baja para la inflación en agosto y la débil actividad, esperamos que el BanRep recorte la tasa de política monetaria 50pb este mes y continúe flexibilizando la tasa más adelante a 8.75% para fin de año.
- Las cuentas fiscales siguen estando bajo tensión en el corto plazo, ya que el desempeño de los ingresos fue persistentemente inferior al previsto. Se proyecta que una eliminación gradual de los subsidios al diésel y otra reforma tributaria proporcionará cierto alivio a las finanzas públicas, aunque se avecinan riesgos de mayores déficits.

El nivel de aprobación del presidente se mantuvo bajo

El nivel de aprobación del presidente Petro alcanza un nuevo mínimo. Una encuesta de Invamer mostró que el nivel de aprobación de Petro volvió a caer a 29% (desde 34.6% un mes antes y 56% al inicio de su período presidencial en agosto de 2022), aunque la encuesta no captura los efectos del breve paro de los transportadores a principios de septiembre.

El Gobierno llegó a un acuerdo con los transportadores, poniendo fin al paro. En el contexto de la necesaria reducción de subsidios a los precios del diésel presentada por el Gobierno, los transportadores acordaron finalmente dos ajustes en 2024, uno en septiembre (400 pesos, 4.2% mensual) y otro en diciembre (400 pesos, 4.1% mensual). Si bien el ajuste es menos ambicioso que el intento original del Gobierno (20.1% mensual o 1.904 pesos en septiembre) y solo reducirá el déficit del fondo de estabilización de precios del combustible en un 0.05% del PIB en 2024 (0.1% del PIB anteriormente), es un paso en la dirección correcta.

Complejo escenario fiscal

El proyecto del presupuesto general de la Nación 2025 considera un aumento anual nominal de 3.9% del gasto fiscal. El presupuesto nacional para 2025 de 523 billones de pesos (29.4% del PIB) considera un aumento nominal anual de 3.9% en el gasto fiscal para el próximo año. Se prevé que los ingresos aumenten 8% interanual en términos nominales, lo que eleva el déficit primario previsto para 2025 a 0.5% del PIB. A la luz del persistente bajo rendimiento de los ingresos este año, los riesgos apuntan a un mayor déficit.

El Ministerio de Hacienda presentó otra reforma tributaria para aumentar los ingresos, ajustar la regla fiscal y satisfacer las necesidades de financiamiento del presupuesto. La reforma busca corregir la falta de financiamiento de 12 billones de pesos (0.7% del PIB). El proyecto de ley considera ganancias de eficiencia fiscal (0.1% del PIB), el IVA a las apuestas en línea y una tasa de impuesto sobre la renta personal más alta para los contribuyentes de mayores ingresos y una tasa de impuesto sobre el carbono más elevada. No obstante, en el plazo inmediato, 0.4% de los ingresos necesarios en 2025 se derivarían de la modificación del período de transición de la regla fiscal en un año a 2026, y la exclusión de las inversiones en energías renovables del límite de gasto. Estos ingresos adicionales se compensan con el tiempo mediante una reducción gradual del impuesto sobre la renta de sociedades para las empresas no petroleras y gasíferas, lo que da lugar a un efecto neto nulo en los ingresos una vez que se hayan introducido completamente. El presupuesto 2025 debió estar finalizado antes del 15 de septiembre en las Comisiones. Si no hay acuerdo en el Congreso, el Presupuesto se fijará por decreto con una deducción forzosa del déficit de financiamiento de 12 billones de pesos. Esperamos que el Gobierno y el Congreso lleguen a un acuerdo en las próximas jornadas.

La recaudación tributaria sigue siendo débil. La recaudación de impuestos en lo que va del año cayó 6.8% interanual en términos nominales (-8.7% interanual al 1S24; incremento de +30.3% del año a la fecha en 2023),

muy por debajo del -1.7% interanual nominal oficial previsto para todo el año. La brecha actual de ingresos es de 4.9 billones de pesos con respecto al Marco Fiscal a Mediano Plazo del Gobierno.



PIB más débil de lo esperado en el 2T24

La economía subió 0.1% (desestacionalizado) del 1T24 al 2T24, lo que llevó a 2.1% interanual en el 2T24 (+0.8% en el 1T24). El aumento anual del PIB se vio impulsado por las exportaciones netas, mientras que la inversión bruta de capital fijo se recuperó gradualmente con respecto a los trimestres anteriores. La inversión bruta de capital fijo aumentó 4.3% (-6.2% en el 1T24; -13.8% en el 4T23). Entretenimiento, agricultura y administración pública impulsaron la actividad en el 2T24, mientras que la manufactura se mantuvo en territorio negativo. En el margen, la actividad mejoró 0.4% trimestral anualizado desestacionalizado, por debajo del 4.9% registrado en el 1T24.

Considerable reducción del déficit de cuenta corriente en el 2T24. En el 2T24 se registró un déficit de cuenta corriente de 1630 millones de dólares (1.6% del PIB), lo que supone una reducción de 642 millones de dólares respecto al 2T23. La leve reducción del déficit de servicios y mayores transferencias generaron una significativa reducción del déficit de cuenta corriente en el 2T24. Por su parte, la inversión directa neta alcanzó 1813 millones de dólares (una caída de 3624 millones de dólares respecto al 2T23), lo que resultó en 11.500 millones de dólares para el año acumulado, logrando una cobertura de 148% del déficit de cuenta corriente (175% en 2023; 65% en 2022).

Desaceleración generalizada de la inflación, aunque los servicios se mantienen elevados. La inflación total anual cayó 74pb en agosto con respecto a julio a 6.12%, mientras que la inflación subyacente bajó desde 6.37% a 6.09% (pico de 10.60% en abril del año pasado). La inflación de los bienes no duraderos (principalmente alimentos) se situó en 0.35% interanual, 158pb menos que el mes anterior. Por su parte, la inflación energética cayó a 13,74%, una disminución de 225pb respecto a julio. La inflación de bienes duraderos se mantuvo en territorio negativo, bajando anualmente desde -4.94% a -5.32% (pico de 16.8% en enero de 2023), arrastrada aún por un debilitamiento de la demanda interna. La inflación de servicios descendió solo 21pb a 7.84% (pico de 9.51% en septiembre). En el margen, estimamos que la inflación acumulada en el trimestre fue de 4.8% (anualizada desestacionalizada; 7.2% en el 2T24), registrando el nivel más bajo desde abril de 2021. La inflación subyacente se moderó a 5.1% desde 5.9% en el 2T24 (anualizada desestacionalizada).



Es probable que la Junta se mantenga cautelosa en septiembre

Este año la recuperación de la actividad económica será gradual. En un escenario de tasas de interés todavía altas, la elevada inflación (aunque en descenso) y la alta incertidumbre con respecto a la política interna, siguen pesando sobre la actividad económica. Esperamos un crecimiento de 1.6% este año (0.6% en 2023) y de 2.5% en 2025.

El déficit de cuenta corriente se mantendría en niveles bajos. Ante la sorpresa a la baja del 2T24, impulsada por mayores transferencias y un menor déficit de servicios, ahora esperamos un déficit de cuenta corriente de 2.5% del PIB este año (2.7% anteriormente), y un ligero incremento para 2025 a 3.0% del PIB (3.2% esperado anteriormente). Sin embargo, seguimos esperando un tipo de cambio de 4100 pesos/dólar para el fin de 2024 y 4200 pesos para 2025; con un sesgo alcista dado el ruido fiscal sobre la capacidad del Gobierno para cumplir sus metas fiscales.

Los riesgos para la inflación están aumentando. Con el incremento del precio del diésel en septiembre y diciembre, los precios del transporte y los alimentos deberían verse aún más presionados, mientras que el precio de los servicios se mantiene persistente, especialmente los precios del alquiler con una ponderación de 25% en la canasta del IPC. Sin embargo, dada la considerable sorpresa a la baja en agosto, mantenemos nuestra estimación para el IPC de fin de año en 5.6% para 2024. Para fin de 2025 ahora esperamos un IPC de 3.5%, dados los ajustes de precios del diésel previstos para el próximo año.

Aunque las expectativas de inflación bordean el rango meta, la inflación todavía está lejos de la meta de 3.0%, lo que nos lleva a esperar que la Junta se mantenga cautelosa. Esperamos que el BanRep continúe con un ritmo de recorte de la tasa de 50pb en la reunión de política de septiembre y que alcance 8.75% para fin de 2024. Estimamos una tasa de 6.0% para fin de 2025, con riesgos que apuntan a menos recortes durante 2025.

Proyecciones: Colombia

	2019	2020	2021	2022	2023	2024P		2025P	
						Actual	Anterior	Actual	Anterior
Actividad económica									
Crecimiento real del PIB - %	3,2	-7,2	10,8	7,3	0,6	**1,6**	1,6	**2,5**	2,5
PIB nominal - USD mil millones	323	270	322	345	364	**425**	425	**434**	434
Población (millones de habitantes)	50,4	50,9	51,4	51,8	52,2	**52,7**	52,7	**53,2**	53,2
PIB per cápita - USD	6.411	5.312	6.272	6.669	6.976	**8.072**	8.072	**8.160**	8.150
Tasa de desempleo (prom. anual)	10,9	16,7	13,8	11,2	10,2	**10,6**	10,6	**10,5**	10,5
Inflación									
IPC - %	3,8	1,6	5,6	13,1	9,3	**5,6**	5,6	**3,5**	3,3
Tasa de interés									
Tasa de referencia - final del año - %	4,25	1,75	3,00	12,00	13,00	**8,75**	8,75	**8,00**	8,00
Balanza de pagos									
COP / USD - final del período	3.287	3.428	4.070	4.850	3.855	**4.100**	4.100	**4.200**	4.200
Balanza comercial - USD mil millones	-10,8	-10,1	-15,3	-14,5	-9,7	**-6,5**	-6,5	**-7,0**	-7,0
Cuenta Corriente - % PIB	-4,6	-3,4	-5,6	-6,2	-2,7	**-2,5**	-2,7	**-3,0**	-3,2
Inversión Extranjera Directa - % PIB	4,3	2,8	3,0	5,0	4,8	**3,2**	3,2	**3,5**	3,5
Reservas Internacionales - USD mil millones	52,7	58,5	58,0	56,7	59,1	**60,6**	60,6	**61,0**	61,0
Finanzas Públicas									
Resultado Primario Gob. Central - % del PIB	0,4	-5,0	-3,6	-1,0	-0,3	**-0,9**	-0,9	**-0,5**	-0,5
Resultado Nominal Gob. Central - % del PIB	-2,5	-7,8	-7,1	-5,3	-4,3	**-5,6**	-5,6	**-5,1**	-5,1
Deuda Pública Bruta Gob. Central - % del PIB	50,3	65,0	63,0	60,8	56,7	**60,0**	60,0	**62,2**	62,4

Fuente: IMF, Bloomberg, Dane, Banrep, Haver, Itaú.



CBRE

Valuation & Advisory Services

Carrera 7 No 75-51, Oficina 601

Bogotá, D.C.

T +57 1 518 5225

www.cbre.com



LOGAN



Avalúo Comercial

2024

REPORTE DE VALUACIÓN

www.loganvaluation.com

Student Housing City U

Calle 19 #2A 10

Bogotá, Distrito Capital

Número de Asignación: LV24-481

Longitud: **-74.0671991** Latitud:**4.60321898**

El presente Informe es confidencial y no debe ser divulgado a ninguna persona que no sea el Cliente o los usuarios previstos, sin el consentimiento previo por escrito de LOGAN. LOGAN ha proporcionado este informe en el entendimiento de que solo será visto y utilizado por el Cliente, por lo que ninguna otra persona tiene derecho a utilizarlo o basarse en él, a menos que LOGAN lo haya acordado expresamente por escrito.

LOGAN

Calle 81 #11-55, Piso 6
Bogotá, D.C.
+57 (1) 467-4717
www.loganvaluation.com
NIT 900.562.460-0

24 de diciembre de 2024

Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI)
Bogotá, D.C.

Re: Reporte de Valuación, Avalúo Comercial
Student Housing City U
Calle 19 #2A 10, Bogotá, Distrito Capital

Número de Archivo: LV24-481

Estimado Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI)

De acuerdo con su solicitud, hemos preparado un avalúo para la propiedad mencionada anteriormente, la cual se describe a continuación:

- La propiedad corresponde a un proyecto de uso mixto Student Housing y comercial operado por Ulife, ubicado en la ciudad de Bogotá en la localidad de Santa Fé, sector de Las Aguas; parte centro histórica de la capital, con un total de 1501 camas distribuidas en 10 acomodaciones entre individuales, dobles, triples y cuádruples con alrededor de 53 espacios comerciales.

Por favor dirigirse a la página 14 de este reporte para conocer información importante sobre el alcance de la investigación y el análisis de este reporte. Se incluye la identificación de la propiedad, inspección, el análisis del mayor y mejor uso, y la metodología de valuación. Todos los montos de moneda dentro del reporte están presentados en Peso Colombiano (COP), a menos que se mencione otra. A continuación, presentamos los factores más relevantes de esta propiedad:

Consideraciones de Valor

- La propiedad en análisis corresponde al Student Housing City U, el cual se encuentra ubicado en la Calle 19 #2A 10; en el barrio Las Aguas de la ciudad de Bogotá - Distrito Capital. La propiedad cuenta con un total de 5,303.17 M2 de área útil de terreno o 0.53 hectáreas. Las mejoras consisten en 37,391.00 M2 de área construida y 28,623.43 M2 de área rentable, acorde con la información suministrada, en un total de 3 edificios, distribuidos en: una torre de treinta (30), una de veintiséis (26) y una de veinte (20) pisos con una misma base estructural donde se encuentran los locales comerciales con dos (2) sótanos. Consideramos que el edificio es clase B, dado su locación y condición predominante.
- City U inicio operación en el año 2016 encontrándose descrito en una única matrícula inmobiliaria No. 50C-01791825, de acuerdo con la escritura Pública No. 2,469 de diciembre de 2016 de la notaría 41 de Bogotá. La propiedad se ubica en la zona centro histórica de la ciudad, siendo de carácter esquinera con gran afluencia a su alrededor de universidades de importancia del país, sectores turísticos de la zona y de vivienda multifamiliar, permitiendo una buena localización y visibilidad de la propiedad.
- En términos contractuales el activo es gestionado por ULife, operadora especialista en el segmento de hospitality y viviendas universitarias, donde el proyecto mantiene una destinación de uso estudiantil dirigido a la prestación de servicios enfocados al mismo, junto con corta estadía y servicios comerciales, contando con los requerimientos solicitados para la explotación del negocio.
- Abajo se muestran los indicadores de la propiedad como esta:

Sujeto:	Mercado:
• **Camas:** 1517	100-1520 (Segmento de mercado)
• **Ocupación:** 82.47% Camas - 93.85% Retail	50% - 90%
• **Tarifa Promedio:** $1,254,565	$900,000 <> $2,500,000
• **Margen INO:** 69.91% CAP	50% - 70%
• **Incrementos Anuales:** IPC/ IPC+1/ IPC+2	IPC
• **Ratio Gastos Netos:** 30.09%	30.00% - 50.00%
• **Contrato de Operador:** ULife	
• **Marca:** City U	

- La propiedad se distribuye en tres componentes principales (véase página 19 para mayor detalle)
  - El primero son los 3 edificios de 30, 26 y 20 pisos dedicados a apartamentos estudiantiles con diferentes pisos de zonas comunes con un total de 1517 camas, para un total de 24,874.00 M2 de vivienda.
  - El segundo componente del edificio es la zona comercial conformada por tres pisos de locales, donde la distribución principal es servicios en los primeros 2 y el tercero es considerado una plazoleta de comidas, la cual recientemente fue remodelada y se añadió una pérgola que amplió el área construida. Actualmente la propiedad cuenta con un total de 53 locales comerciales con una ocupación del 93.85%, con marcas reconocidas en el mercado.
  - El último componente corresponde a los parqueaderos y las zonas comunes, donde los espacios de parqueo son abiertos al público y es operado por ellos mismos, contando con tarifas mensuales por encima de los $300,000 para carros y $120,000 para motos, siendo 2 sótanos qué generan una renta variable mensual.
- Siguiendo la información suministrada; la ocupación actual de las camas se encuentran alrededor de un 82.47%, con un total de 1251 camas ocupadas. Así mismo la tarifa implícita promedio se encuentra en $1,254,565 (la cual no incluye servicios públicos, administración y/o personal), esto capturando un promedio sobre la estimación total de los ingresos por operación de vivienda recibidos.
- Por otro lado, los ingresos brutos potenciales (IBP) de la propiedad provienen de 7 rubros específicos: 1) el principal caracterizado por las rentas anuales de los espacios de vivienda representando un total del 77.44% de los IBP; 2) ingreso de los locales comerciales refiriendo un total de 14.30% de los IBP; 3) ingresos variables de los locales y de los que cuentan con un mínimo garantizado, representando un 2.97% de los IBP; 4 ingresos por parqueaderos representando un total de 3.70% de los IBP; y 6) ingresos por renta de espacios de zonas comunes de un 1.14% (Véase página 69).
- Para el análisis se tomó en consideración la información del mercado y proyecciones suministradas por el cliente, donde se espera se mantenga en ocupaciones sobre el 80% - 90% mensualmente, manteniendo una ocupación estabilizada, sin embargo, esto está sujeto a los posibles cambios del mercado, estacionalidad y de la marca propiamente.
- Finalmente, para el desarrollo del avalúo se consideró un escenario “como esta” tomando en consideración las condiciones actuales del activo, las condiciones operativas que tendrá y las proyecciones de incrementos del negocio para los próximos 12 meses, por lo cual, para el análisis y efectos del reporte se modelo un escenario estabilizado con los ingresos para la capitalización con su correspondiente ajuste por vacancia, tomando como base la información suministrada.

- A la fecha de valoración y siguiendo la información obtenida en la inspección City U el fuerte nicho de mercado va dirigido a estudiantes sin rango de edad especifico, brindando los servicios suficientes para su acomodación y estadía, con contratos desde 6 a 12 meses, donde la experiencia y trayectoria del operador se ha visto marcada por un reconocimiento y atracción en el sector.

Certificamos que no tenemos un interés actual o futuro en la propiedad más que la estimación de valor. Ricardo Vaca, Team Leader, prestó asistencia profesional en la investigación del mercado y la elaboración del reporte.

Su atención es dirigida a la sección de Supuestos y Condiciones Limitantes de este reporte, presentada en la página 113. La aceptación de este reporte constituye un acuerdo con estos supuestos y condiciones. En particular, destacamos lo siguiente:

Supuestos Especiales

- Este reporte no está sujeto a ningún supuesto especial.

Supuestos Significativos

- Tomamos en cuenta la información suministrada por el cliente, donde el área construida y rentable fue tomada del archivo word titulado 'Rta información avalúo', donde se menciona el área construida y privada de las unidades de vivienda, locales comerciales y del sótano. Junto con un cambio en el total de camas pasando de 1511 a 1501 camas para el 2025.
- Asumimos que la información proporcionada en los documentos Excels titulados 'Información CityU Nombres', 'Inputs 2024' y ' PPTO 25' es precisa y refleja las proyecciones esperadas para la propiedad.
- Finalmente, para el informe se usa la información recopilada en la visita al avalúo en la entrevista realizada a la subdirectora de experiencia y operaciones Nataly Barrera la cual hizo el recorrido; información que tomamos como complementaria a la información recibida por parte del cliente.

El presente informe cumple con los requisitos establecidos por las Normas Internacionales de Valuación (IVS) y se adhiere a los parámetros de los Estándares Internacionales de Información Financiera (NIIF), tal como se estableció a partir de diciembre de 2013 para las empresas del grupo 1, según lo estipulado en los Decretos 3023 y 3024. Además, se aplica a las Pequeñas y Medianas Empresas (Pymes) según lo indicado en el Decreto 3019. Nuestro informe se basa en la aplicación de la NIIF 13,Medición del valor razonable y su jerarquización, además de las normas NIC 40 Propiedades de inversión, NIIF 16 Arrendamientos y NIC 16 propiedad, planta y equipo aplicables según correspondan.

Los evaluadores abajo firmantes no han realizado un reporte de valoración o consultoría previo que involucra a la propiedad analizada en los últimos tres años.

Basados en el reporte de valuación según los lineamientos antes mencionados, sujeto a los Supuestos y Condiciones Limitantes, supuestos significativos y supuestos especiales (si hay alguno), hemos llegado a la siguiente conclusión(es) de valor:

Valor Razonable de Mercado Actual "Como Está"

El Valor Razonable de Mercado[1] "Como Está" de los derechos de Arrendador de la propiedad, evaluado en diciembre 31, 2024, es:

$270,731,000,000

El tiempo de exposición antecedente a diciembre 31, 2024 habría sido 12 meses y el período de mercadeo estimado desde diciembre 31, 2024 es de 12 meses.

Agradeciendo su atención,

Cristina Garcia Nieto, RAA, RNA
Managing Director| LOGAN
AVAL - 52428924
cristina@loganvaluation.com
www.loganvaluation.com

Felipe Moreno, RAA
Director of Valuation | LOGAN
AVAL-1018477681
felipe@loganvaluation.com
www.loganvaluation.com

Diego Pardo, RAA
Subdirector of Valuation | LOGAN
AVAL-1032479600
diego.pardo@loganvaluation.com
www.loganvaluation.com

[1] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 104 bases de valor, página 21, Secciones de la 20 a la 120.

Tabla de Contenidos

Consideraciones de Valor 2
Información Básica y Aspectos Jurídicos 7
Fotos de la Propiedad 11
Alcance de la Asignación 15
Descripción del Terreno 17
Descripción de las Construcciones 19
Valores Catastrales e Impuestos 35
Normatividad Urbanística 36
Mapa Usos - Tratamiento Urbanístico 37
Análisis de Mayor y Mejor Uso 38
Mayor y Mejor Uso del Terreno 38
Mayor y Mejor Uso Como Mejorado 38
Metodología de Valuación 39
Valor de Terreno, Enfoque Comparativo 40
Enfoque de Ingresos 46
Análisis de Capitalización Directa 46
Renta Del Mercado Local Comercial 52
Renta Del Mercado Food Court 57
Renta Del Mercado Student Housing 62
Resumen de Ingreso Bruto Potencial 66
Proyección Ingreso por Renta Variable y Mínimo Garantizado 67
Capitalización a Valor 78
Conclusión del Análisis de Capitalización Directa 79
Ajustes para Estabilizarse por Vacancia 79
Ocupación Student Housing – Horizonte de la Inversión 81
Ocupación Locales Comerciales – Horizonte de la Inversión 82
Supuesto absorción camas student housing 83
Análisis de Flujo de Caja “Como Esta” 84
Conciliación Final 93
Conclusión de Valor 93
Índices de Valores Adicionales 94
Valor Residual 94
Valor por Matricula 94
Certificación de Avalúo 95
Anexos 97
Certificaciones Locales 117

Información Básica y Aspectos Jurídicos

GENERALIDADES

Propiedad:

Student Housing City U
Calle 19 #2A 10, Bogotá, Distrito Capital

La propiedad corresponde a un proyecto de uso mixto Student Housing y comercial operado por Ulife, ubicado en la ciudad de Bogotá en la localidad de Santa Fé, sector de Las Aguas; parte centro histórica de la capital, con un total de 1501 camas distribuidas en 10 acomodaciones entre individuales, dobles, triples y cuádruples con alrededor de 53 espacios comerciales.

Propietario Legal:

Fiduciaria Corficolombiana S.A - vocera y administradora del patrimonio autónomo estrategias inmobiliarias.

Descripción Legal:

La descripción completa se presenta en los anexos. Asimismo, un resumen de las fuentes e información de áreas se presenta a continuación:

Documentación Legal

Matricula Inmobiliaria o Partida	Cedula Catastral	CHIP	Escritura Publica
50C-01791825	0031030546	AAA0223KYUH	Escritura Pública No. 2,469 de diciembre de 2016 de la notaría 41 de Bogotá

Historial de Ventas:

La propiedad no ha sido vendida en los últimos tres años, de acuerdo con el Certificado de Libertad y Tradición o Partida Registral.

Contrato(s) Vigentes:

El sujeto cuenta con un contrato por la operación de la propiedad con ULife.
La propiedad no está actualmente en venta o pendiente de ser vendida.

Fecha de Inspección:

julio 12, 2024

Fecha de Valoración:

diciembre 31, 2024

Tipo de Inmueble:

Uso Mixto

Subtipo de Inmueble:

Apartamentos Estudiantiles y Comercio

Tipo de Avalúo:

Avalúo Comercial

Certificación Sostenible:

Certificación LEED Oro

Destinación del Inmueble:	Funcionamiento de unidades residenciales de apartamentos estudiantiles
Uso Previsto[2] y Propósito[3]	El uso previsto y propósito es reportaje financiero de valores a la Superintendencia Financiera, gestión del activo, y/o decisiones internas.
Usuario (s) Previstos[4]:	El cliente
Normatividad Urbanística:	Suelo Urbano
Uso de Suelo:	Plan Espacial de Manejo y Protección -PEMP BIC Nacional: se rige por lo establecido en la Resolución que lo aprueba o la norma que la modifique o sustituya - Zona de Nucleo Fundacional
Linderos:	Los linderos se encuentran descritos en la escritura Pública No. 2,469 de diciembre de 2016 de la notaría 41 de Bogotá
Mayor y Mejor Uso del Terreno:	Desarrollo de un proyecto multifamiliar de concepto 'Student Housing'
Mayor y Mejor Uso con Mejoras:	Continuación con las construcciones existentes - proyecto multifamiliar de concepto 'Student Housing'
Premisa de valor	Como Está
Base de Valor:	Valor Razonable de Mercado
Valores Catastrales e Impuestos:	Los impuestos prediales fueron suministrados para el año gravable 2024. Para efectos de esta valoración, se proyecta el valor de los impuestos prediales para los siguientes 12 meses acorde con la información suministrada por el cliente quedando para 2025 en un valor de $1,038,052,500).

Valores Catastrales e Impuestos Prediales

Matricula o Código Catastral	Año Catastral	Valor Catastral	Tasa de Impuestos de Mil	Impuestos Prediales	Descuento por Pronto Pago	Impuestos Prediales Efectivos
50C-01791825	2024	$117,558,001,000	9.50	$1,116,801,000	$189,457,000	$927,344,000

Notas: La tabla presenta los valores catastrales e impuestos prediales asociados con cada matricula como presentado en los recibos de pago predial suministrado por el cliente. Vea sección de Valores Catastrales e Impuestos para mayor información acerca de los impuestos utilizados en este análisis.

Terreno: La siguiente tabla presenta las características del terreno.

[2] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, Glosario, página 6, párrafo 20.9.

[3] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, Glosario, página 7, párrafo 20.19.

[4] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, Glosario, página 6, párrafo 20.10.

Resumen de Terreno

Matricula o Partida	Área Útil del Terreno (M2)	Normatividad Urbanística	Topografía	Forma	Comentarios de Terreno
Matricula Inmobiliaria 50C-01791825	5,303.17	Renovación	ondulado	irregular	Ubicada en el corazón del sector universitario de Las Aguas en Bogotá, la propiedad de Matrícula Inmobiliaria 50C-01791825 destaca por su imponente presencia en la Calle 19 #2A-10, localidad No. 3 - Santa Fé. Este complejo de Student Housing se compone de tres torres de 20, 26 y 30 pisos cada una, aprovechando un terreno de 5,303.17 metros cuadrados con topografía ondulada y forma irregular. La ubicación esquinera de la construcción le proporciona una excelente visibilidad y accesibilidad, aumentadas por estar cerca de principales vías de tránsito. Además, cuenta con iluminación en todos sus frentes, lo que garantiza un ambiente seguro y atractivo tanto de día como de noche. Las condiciones del suelo son típicas de la región y adecuadas para soportar estructuras de gran envergadura, asegurando un adecuado aprovechamiento del espacio urbano en una zona de alta demanda académica, turística y juvenil.

Notas: Revisemos todos los documentos legales suministrados y fuentes de información pública. Basado en nuestra revisión, seleccionamos la informacion del Certificado de tradición y libertad de matrícula no. 50C-1791825 página 1 suministrado por el cliente.

Mejoras: La siguiente tabla presenta las áreas del edificio y resumen de las construcciones.

Resumen de Edificaciones

Nombre de Edificio	Área Total Edificio (M2)	Área Construida Bruta (M2)	Área Rentable o Vendible (M2)	Tamaño de Sótano (M2)	Número de Unidades	Comentarios de Descripción de Edificio
Torre 1		11,127.00	11,127.00			La Torre 1 es la más alta del proyecto, con 30 pisos que van del 5 al 30 con un total de 11,127 M2 de área de vivienda. Esta propiedad destaca por sus amplios espacios de circulación y una variedad de áreas de recreación, como una zona de entretenimiento, salones de coworking, terrazas, lavandería, gimnasio y cuarto de juegos, ubicadas en los pisos 30, 5 y 4. Además, la torre ofrece una extensa distribución de apartamentos en su interior
Torre 2		9,393.00	9,393.00		1517	La Torre 2 está compuesta por 26 pisos, que van del 5 al 26 con 9,393 M2 de área de vivienda. La propiedad ofrece amplios espacios de circulación y una variedad de instalaciones, incluyendo una zona de entretenimiento, salones de coworking, lavandería, terrazas, oficinas administrativas y un auditorio. Estos espacios están distribuidos en los pisos 26, 5 y 4. Además, la torre cuenta con una extensa oferta de apartamentos en su interior
Torre 3	47,953.00	4,354.00	4,354.00	10,562.00		La Torre 3 es la más pequeña del proyecto, con 20 pisos que van del 5 al 20 con un total de 4,354 M2 de área de vivienda. La propiedad incluye espacios de circulación, una zona BBQ, salas de estudio, un salón de diseño, lavandería, salones de coworking, terrazas, gimnasio y un cuarto de juegos. Estas instalaciones están distribuidas en los pisos 20, 5 y 4. Además, la torre ofrece una amplia variedad de apartamentos, destacando por tener habitaciones triples que las otras torres no cuentan
Zona Comercial		3,959.00	3,749.43		53	Zona comercial con múltiples accesos que conectan los tres pisos, formando la base de los apartamentos estudiantiles con un total de 3,328.46 M2 de área rentable. Los locales comerciales, de diversas dimensiones y centrados principalmente en servicios, están distribuidos de manera que el tercer piso funciona como una plazoleta de comidas. Este espacio es accesible también para visitantes no residentes en los apartamentos. Recientemente, se realizó una remodelación en esta área, incorporando una pérgola que ha mejorado la funcionalidad del tercer piso
Otras Áreas		8,558.00	0.00			Espacios relacionados a cuartos técnicos e infraestructura propias de la operación no contempladas como área rentable de los espacios dentro de las torres como en las zonas publicas de los locales comerciales.
Totales	**47,953.00**	**37,391.00**	**28,623.43**	**10,562.00**	**1,570**	

Nota: La información del área construida y rentable fue tomada de la información compartida en un archivo word titulado 'Rta información avaluo' y en un archivo excel denominado 'Información CityU Nombres' suministrado por el cliente para el desarrollo del avalúo.

Consulte las definiciones de áreas en los Anexos.

Indicaciones de Valor

Enfoque de Valuación	% Ponderado	Como Esta
Valuación de Terreno		
Enfoque de Mercado		$51,440,749,000
Valor Conciliado del Terreno		**$51,441,000,000**
Valor por M2 de Área Útil del Terreno		$9,700,047
% de Valor Razonable		19.00%
Valuación Comercial		
Enfoque de Ingresos		
Capitalización Directa	20.00%	$245,604,141,184
Análisis de Flujo de Caja	80.00%	$277,013,061,446
Conclusión de Valor Razonable Comercial	**100.00%**	**$270,731,000,000**
Valor por M2 Rentable		$9,458,370
Valor por Área Bruta Construida		$7,240,539
Fechas Efectivos		12/31/2024
Derechos de Propiedad		de Arrendador

Notas: Para llegar a la conclusión del valor se tomaron los valores ponderados de los siguientes enfoques: Enfoque Comparativo del Terreno 100%, Enfoque Comparativo 0%, Capitalización Directa 20%, y el Análisis de Flujo de Caja Descontado 80% para la valoración de la propiedad completa.

Fotos de la Propiedad





Foto 1 - 2 – Fachada principal – Vista torre 2 y 3





Foto 3 - 4 – Visibilidad zona comercial – Segundo piso





Foto 5 - 6 – Entrada tercer piso – Plazoleta de comidas




Foto 7 - 8 – Entrada torre 1 – Zonas comunes piso 4




Foto 9 - 10 – Zonas comunes torre 1




Foto 11 - 12 – Zonas comunes gimnasio – Auditorio





Foto 13 - 14 – Zonas comunes salón de diseño - Lavandería





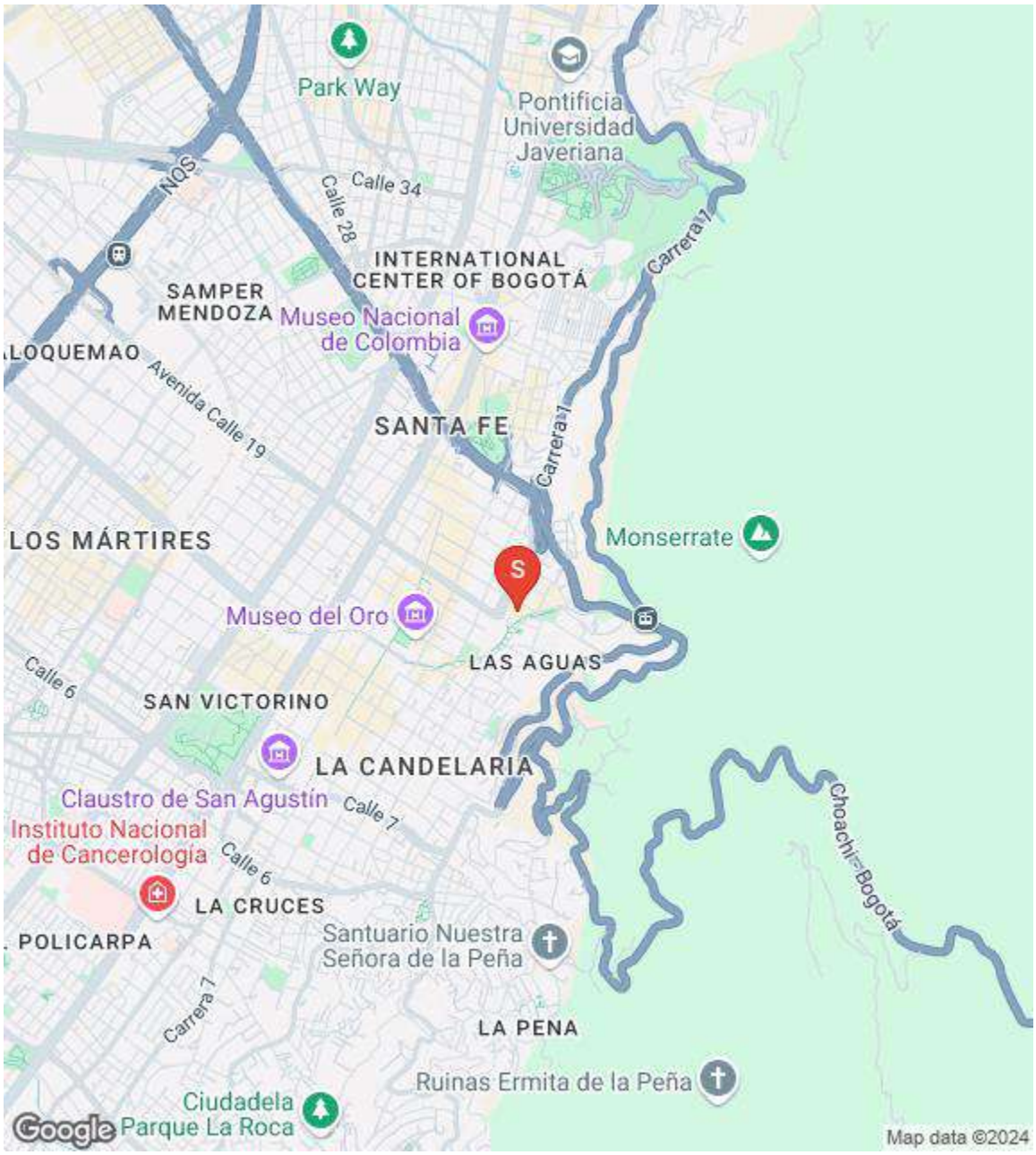
Foto 15 - 16 – Apartamento modelo individual (remodelado)





Foto 17 - 18 – Entrada parqueadero - Parqueadero

Mapa de Ubicación



Latitud: ***4.60321898***

Longitud: ***-74.0671991***

Alcance de la Asignación

Según los Estándares Internacionales de Valoración (IVS), es la responsabilidad del evaluador desarrollar y reportar un alcance de la asignación[5] que proporcione valores creíbles, que son apropiados para el objeto del avalúo y sus usuarios. Por lo tanto, el evaluador debe identificar y considerar:

- El Cliente y los usuarios previstos;
- El objeto del reporte;
- El tipo de reporte y definición de base de valor;
- La fecha efectiva de valuación;
- El activo valorado;
- Supuestos y condiciones de la asignación;
- Expectativas típicas de un cliente; y
- Asignaciones de terceros para reportes similares.

Este Reporte de Valuación es preparado para el Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI). El uso previsto y propósito del Reporte de Valuación es para estimar el valor de mercado actual 'Como Esta'. El uso es reportaje financiero de valores a la Superintendencia Financiera, gestión del activo, y/o decisiones internas. Este Reporte de Valuación es para el uso exclusivo de cliente.

Alcance	
Tipo de Reporte:	Este reporte de valuación es definido según los Estándares de Valuación Internacional, conforme a las secciones 101, 102, 103, 104, y 105. Este formato proporciona un resumen o una descripción del proceso de valuación, el tema, los datos de mercado y el análisis de valoración.
Identificación de Propiedad:	La propiedad está identificada por la descripción legal y el número de matrícula.
Inspección:	Una inspección limitada del interior y exterior de la propiedad fue realizada, y fotografías tomadas.
Área de Mercado y Análisis de Mercado:	Un análisis completo de las condiciones de mercado fue realizado. El evaluador mantiene y tiene acceso a bases de datos comprehensivos para el área de mercado y ha revisado ventas y ofertas relevantes para este análisis.
Análisis de Mayor y Mejor Uso:	Un análisis completo del mayor y mejor uso como vacante y/o como construido para el sujeto se ha realizado. Usos físicamente posible,

[5] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 101 alcance del trabajo, página 10, secciones de la 10 al 30.2.

	legalmente permitido, y económicamente factible fueron considerados, y el uso más productivo fue concluido.
Base de Valor[6]	Valor Razonable de Mercado
Premisa de Valor:[7]	Como Está

Enfoques de Valuación

Enfoque de Ingresos:	Un enfoque de ingresos fue desarrollado porque la propiedad genera ingresos y hay información adecuada para desarrollar una estimación con este enfoque.
Información no Disponible	Información específica de los planos de la propiedad, licencia de construcción y documentos legales actualizados no fue suministrada.

Comentarios

Toda la información necesaria para este avalúo comercial fue suministrada y analizada

[6] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 104 bases de valor, página 10, secciones de la 30 a la 120.

[7] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 104 bases de valor, párrafo 130, sección 130.1

Descripción del Terreno

La siguiente sección describe el terreno de la propiedad analizada en este reporte.

Resumen de Terreno

Matricula o Partida	Área Útil del Terreno (M2)	Normatividad Urbanística	Topografía	Forma	Comentarios de Terreno
Matricula Inmobiliaria 50C-01791825	5,303.17	Renovación	ondulado	irregular	Ubicada en el corazón del sector universitario de Las Aguas en Bogotá, la propiedad de Matrícula Inmobiliaria 50C-01791825 destaca por su imponente presencia en la Calle 19 #2A-10, localidad No. 3 - Santa Fé. Este complejo de Student Housing se compone de tres torres de 20, 26 y 30 pisos cada una, aprovechando un terreno de 5,303.17 metros cuadrados con topografía ondulada y forma irregular. La ubicación esquinera de la construcción le proporciona una excelente visibilidad y accesibilidad, aumentadas por estar cerca de principales vías de tránsito. Además, cuenta con iluminación en todos sus frentes, lo que garantiza un ambiente seguro y atractivo tanto de día como de noche. Las condiciones del suelo son típicas de la región y adecuadas para soportar estructuras de gran envergadura, asegurando un adecuado aprovechamiento del espacio urbano en una zona de alta demanda académica, turística y juvenil.

Notas: Revisemos todos los documentos legales suministrados y fuentes de información pública. Basado en nuestra revisión, seleccionamos la informacion del Certificado de tradición y libertad de matrícula no. 50C-1791825 página 1 suministrado por el cliente.

Resumen

Ubicación:	La propiedad corresponde a un Student Housing localizado en el Calle 19 #2A 10, de la ciudad de Bogotá, en la localidad No. 3 - Santa Fé, en el sector universitario de Las Aguas. Su accesibilidad y visibilidad son muy buenas al estar cerca de vías principales y al ser una edificación de 3 torres de veinte (20), veintiséis (26) y treinta (30) pisos siendo de carácter esquinero.
Uso Actual de la Propiedad:	Funcionamiento de unidades residenciales de apartamentos estudiantiles
Área de Terreno Total M2:	Total Área Útil de Terreno: 0.53 Ha ; 5,303.17 M2
Forma:	El terreno tiene una forma irregular.
Frente/Acceso:	La propiedad tiene un acceso muy bueno con un frente de: • Calle 19: 79.00 metros lineales. • Carrera 2: 84.00 metros lineales. La propiedad es un lote esquinero.
Visibilidad:	La visibilidad de la propiedad se considera excelente.
Topografía:	La propiedad es generalmente ondulado

Condiciones de Suelo:	Las condiciones de suelo observado en la propiedad parecen típicas de la región y adecuadas para soportar desarrollo.
Servicios:	Energía: El predio tiene servicio público de energía al pie de la propiedad suministrado por la Empresa Enel Alcantarillado: Alcantarillado público suministrado por la Empresa de Acueducto de Bogotá (EAAB E.S.P.) Acueducto: Servicio de agua público suministrado por la (Empresa de Acueducto de Bogotá EAAB E.S.P.) Gas Natural: Gas privado suministrado por Vanti S.A.ESP Servicios Subterráneos: El lote tiene servicios subterráneos de acueducto y alcantarillados pluviales y de aguas negras Adecuación: Todos Disponibles
Urbanismo:	Iluminación: La propiedad tiene iluminación en todos sus frentes. Andenes: La propiedad cuenta con andenes alrededor. Bordes y Drenaje: La propiedad cuenta con sumideros y drenaje típicos de la región. Paisajismo: La propiedad tiene paisajismo mínimo
Zona de Inundación:	La propiedad no se encuentra ubicada en zona de inundación.
Humedales:	No observamos humedales durante la visita de inspección.
Condiciones Ambientales:	No hay condiciones ambientales que afecta el sujeto. Por favor dirigirse a las Condiciones y Supuestos Limitantes.
Gravámenes / Servidumbres:	No había ninguna servidumbre o afectación negativa en la propiedad, revisa las Condiciones y Supuestos Limitantes en este reporte.
Comentarios del Terreno:	Ubicada en el corazón del sector universitario de Las Aguas en Bogotá, la propiedad de Matrícula Inmobiliaria 50C-01791825 destaca por su imponente presencia en la Calle 19 #2A-10, localidad No. 3 - Santa Fé. Este complejo de Student Housing se compone de tres torres de 20, 26 y 30 pisos cada una, aprovechando un terreno de 5,303.17 metros cuadrados con topografía ondulada y forma irregular. La ubicación esquinera de la construcción le proporciona una excelente visibilidad y accesibilidad, aumentadas por estar cerca de principales vías de tránsito. Además, cuenta con iluminación en todos sus frentes, lo que garantiza un ambiente seguro y atractivo tanto de día como de noche. Las condiciones del suelo son típicas de la región y adecuadas para soportar estructuras de gran envergadura, asegurando un adecuado aprovechamiento del espacio urbano en una zona de alta demanda académica, turística y juvenil.

Descripción de las Construcciones

Descripción de las Construcciones

Desarrollo/Nombre de Propiedad:	Student Housing City U
Tipo de Propiedad:	Uso Mixto
Subtipo de Propiedad:	Apartamentos Estudiantiles y Comercio
Descripción General:	City U se encuentra conformado por tres (3) edificios de 20, 26 y 30 pisos, en los cuales funcionan un total de 1501 unidades (camas) y más de 45 espacios comerciales, asimismo se evidencia una zona de parqueaderos de uso privado y público en sótano. En al exterior se puede observar una estructura predominante con múltiples tonos cerca de una vía principal facilitando su acceso y visibilidad.

Resumen de Edificaciones

Nombre de Edificio	Área Total Edificio (M2)	Área Construida Bruta (M2)	Área Rentable o Vendible (M2)	Tamaño de Sótano (M2)	Número de Unidades	Comentarios de Descripción de Edificio
Torre 1		11,127.00	11,127.00			La Torre 1 es la más alta del proyecto, con 30 pisos que van del 5 al 30 con un total de 11,127 M2 de área de vivienda. Esta propiedad destaca por sus amplios espacios de circulación y una variedad de áreas de recreación, como una zona de entretenimiento, salones de coworking, terrazas, lavandería, gimnasio y cuarto de juegos, ubicadas en los pisos 30, 5 y 4. Además, la torre ofrece una extensa distribución de apartamentos en su interior
Torre 2		9,393.00	9,393.00		1517	La Torre 2 está compuesta por 26 pisos, que van del 5 al 26 con 9,393 M2 de área de vivienda. La propiedad ofrece amplios espacios de circulación y una variedad de instalaciones, incluyendo una zona de entretenimiento, salones de coworking, lavandería, terrazas, oficinas administrativas y un auditorio. Estos espacios están distribuidos en los pisos 26, 5 y 4. Además, la torre cuenta con una extensa oferta de apartamentos en su interior
Torre 3	47,953.00	4,354.00	4,354.00	10,562.00		La Torre 3 es la más pequeña del proyecto, con 20 pisos que van del 5 al 20 con un total de 4,354 M2 de área de vivienda. La propiedad incluye espacios de circulación, una zona BBQ, salas de estudio, un salón de diseño, lavandería, salones de coworking, terrazas, gimnasio y un cuarto de juegos. Estas instalaciones están distribuidas en los pisos 20, 5 y 4. Además, la torre ofrece una amplia variedad de apartamentos, destacando por tener habitaciones triples que las otras torres no cuentan
Zona Comercial		3,959.00	3,749.43		53	Zona comercial con múltiples accesos que conectan los tres pisos, formando la base de los apartamentos estudiantiles con un total de 3,328.46 M2 de área rentable. Los locales comerciales, de diversas dimensiones y centrados principalmente en servicios, están distribuidos de manera que el tercer piso funciona como una plazoleta de comidas. Este espacio es accesible también para visitantes no residentes en los apartamentos. Recientemente, se realizó una remodelación en esta área, incorporando una pérgola que ha mejorado la funcionalidad del tercer piso
Otras Áreas		8,558.00	0.00			Espacios relacionados a cuartos técnicos e infraestructura propias de la operación no contempladas como área rentable de los espacios dentro de las torres como en las zonas publicas de los locales comerciales.
Totales	**47,953.00**	**37,391.00**	**28,623.43**	**10,562.00**	**1,570**	

Nota: La información del área construida y rentable fue tomada de la información compartida en un archivo word titulado 'Rta información avaluo' y en un archivo excel denominado 'Información CityU Nombres' suministrado por el cliente para el desarrollo del avalúo.

Resumen de Áreas - Student Housing City U

Matrícula Inmobiliaria	# Unidades	CTL	Escrituras	Cliente
50C-01791825	1	5,303.17	53,568.77	47,953.00

Nota: El área del CTL refiere al lote, las escrituras corresponden al proyecto sin edificar, y la información del cliente es un resumen de las áreas construidas suministrado en un archivo titulado 'Rta informacion avaluo'. Se recomienda actualizar los documentos públicos.

A continuación, se detalla el resumen de las áreas construidas, de acuerdo con la información suministrada por el cliente:

Descripción de Áreas del Avalúo

Concepto	Área Construida	Área Privada
Vivienda		
Torre 1	11,127.00	24,874.00
Torre 2	9,393.00	
Torre 3	4,354.00	
Zonas Públicas	2,543.00	
Totales	**27,417.00**	**24,874.00**
Locales Comerciales		
Locales	3,959.00	3,749.43
Zonas Públicas	6,015.00	
Totales	**9,974.00**	**3,749.43**
Sótanos	10,562.00	
Total/Totales	**47,953.00**	**28,623.43**

Nota: El área fue tomada de un archivo compartido titulado 'Rta informacion avaluo' en linea con la información disponible, vease supuestos.

- La propiedad se distribuye en tres componentes principales:
  - El primero son los 3 edificios de 30, 26 y 20 pisos dedicados a apartamentos estudiantiles con diferentes pisos de zonas comunes con un total de 1517 camas, para un total de 24,874.00 M2 de vivienda.
  - El segundo componente del edificio es la zona comercial conformada por tres pisos de locales, donde la distribución principal es servicios en los primeros 2 y el tercero es considerado una plazoleta de comidas, la cual recientemente fue remodelada y se añadió una pérgola que amplió el área construida. Actualmente la propiedad cuenta con un total de 53 locales comerciales con una ocupación del 93.85%, con marcas reconocidas en el mercado.
  - El último componente corresponde a los parqueaderos y las zonas comunes, donde los espacios de parqueo son abiertos al público y es operado por ellos mismos, contando con tarifas mensuales por encima de los $300,000 para carros y $120,000 para motos, siendo 2 sótanos qué generan una renta variable mensual.

General – Torre 1

Identificación del Edificio:	Torre 1
Descripción del Edificio:	Torre 1 - Espacio destinado al uso continuo multifamiliar bajo un modelo de apartamentos estudiantiles en una edificación de 30 pisos. Todo el piso 30 es de zona común, al igual que el piso 5 y el 4 donde se ubica el gimnasio. Cuenta con elementos en concreto con un acabado definido con pasillos y habitaciones con la suficiente capacidad para el uso y confort del estudiantado.
Clase de Edificio	B
Construcción:	Base en concreto con construcción vertical en paneles prefabricados de concreto reforzado con fibra de vidrio - GRC
Calidad de Construcción:	La calidad de la construcción es considerada muy bueno.
Año Construido:	2016
Renovaciones:	No
Edad Actual:	8 años
Edad Efectiva:	8 años
Vida Total:	70 años
Vida Útil Remanente:	62 años
Condición o Estado de Conservación:	La condición de la propiedad es considerada muy buena.
Diseño:	El diseño de la propiedad es considerado muy bueno.
Áreas, Ratios y Números:	Número de Pisos: 30 Área Bruta Construida y Rentable: 11,127.00 M2 Índice de Eficiencia de todo el Edificio: 76.55%

Base, Estructura y Exterior – Torre 1

Base:	Estructura en concreto reforzado con un sistema de columnas más placas de entrepiso.
Tipo de Estacionamiento:	Sótano
Uso del Sótano:	Principalmente parqueadero con cuartos técnicos, cuarto de basuras, entre otros.

Estructura:	Estructura en paneles prefabricados de concreto reforzado con fibra de vidrio - GRC
Exterior:	Terminaciones exteriores en paneles prefabricados de concreto reforzado con un acabado definido.
Ventanas:	De varios tipos: Ventanas en sistema 10045 con ventilación tipo torno y alfajía de 22 cm. Cristal laminado incoloro 5mm + PVB 0.75 inc + 5mm.
Techo/Cubierto:	Techo de metal soportado con estructura de acero./Cielo falso blanco, pvc y otros con sistemas contraincendios.

Interior - Torre 1

Distribución del Interior:	La distribución del plano cumple con las normas establecidas con capacidad suficiente para las personas que hacen uso de la propiedad.
Cubierto de Piso:	De varios tipos: En espacios zonas comunes de color gris siendo concreto con terminaciones. Para cuartos y algunas zonas comunes se encuentran acabados en piso laminado/vinílicos tipo madera y porcelana. Finalmente, para pisos interiores en zonas transitables cubierto con tapete color negro.
Muros:	Muros pañetados y pintados de piso a techo perimetral color blanco y paredes falsas para divisiones interiores con algunos paneles prefabricados de concreto, con incrustaciones superficiarias de barandas lisas para el apoyo en tránsito de algunas zonas comunes de escaleras.
Techos, Altura Máxima, y Altura Libre de Techo:	Placa de concreto con un acabado en cielo falso soportado con una estructura de acero. / 2.30 metros lineales / 2.30 metros lineales.
Iluminación:	De varios tipos: iluminación compuesta por luz LED en iluminarias redondas, cuadradas de incrustar y entrada constante de luz natural para las unidades.
Baños:	La propiedad cuenta con batería de baños en cada apartamento, baños públicos y en las áreas internas para los empleados.

Sistemas Mecánicos - Torre 1

Calefacción:	La propiedad no cuenta con calefacción

Aire Acondicionado:	La propiedad no cuenta con unidades de aire acondicionado instalados en sus pisos
Electricidad:	Cuenta con sistema eléctrico propio instalado suficiente para la demanda energética de la propiedad.
Tubería:	Se considera que la condición de las tuberías es Normal - se mencionan que están haciendo reparaciones constantes y se espera cambiar tubería en un corto-mediano plazo
Sistema Contraincendios:	La propiedad cuenta con red contra incendio, gabinetes, extintores, rociadores, camillas, alarma y detectores de humo.
Ascensores/Escaleras Mecánicas:	La torre cuenta con 6 ascensores / La propiedad no cuenta con escaleras eléctricas, pero cuenta con 2 escaleras de punto fijo en el costado sur y norte de la propiedad que lleva a todos sus pisos.
Seguridad:	La propiedad cuenta con un circuito cerrado de televisión, con cámaras externas de vigilancia y personal en área con unidad canina para el constante monitoreo de sus áreas.
Comentarios, Resumen:	La Torre 1 es la más alta del proyecto, con 30 pisos que van del 5 al 30 con un total de 11,127 M2 de área de vivienda. Esta propiedad destaca por sus amplios espacios de circulación y una variedad de áreas de recreación, como una zona de entretenimiento, salones de coworking, terrazas, lavandería, gimnasio y cuarto de juegos, ubicadas en los pisos 30, 5 y 4. Además, la torre ofrece una extensa distribución de apartamentos en su interior

General - Torre 2

Identificación del Edificio:	Torre 2
Descripción del Edificio:	Torre 2 - Espacio destinado al uso continuo multifamiliar bajo un modelo de apartamentos estudiantiles en una edificación de 26 pisos. El piso 26 es de zona común, al igual que el piso 4 que tiene base oficinas de operación y administrativas. Cuenta con elementos en concreto con un acabado definido con pasillos y habitaciones con la suficiente capacidad para el uso y confort del estudiantado.
Clase de Edificio:	B
Construcción:	Base en concreto con construcción vertical en paneles prefabricados de concreto reforzado con fibra de vidrio - GRC
Calidad de Construcción:	La calidad de la propiedad es considerada muy bueno.
Año Construido:	2016
Renovaciones:	No
Edad Actual:	8 años
Edad Efectivo:	8 años
Vida Total:	70 años
Vida Útil Remanente:	62 años
Condición:	La condición de la propiedad es considerada muy buena.
Diseño:	El diseño de la propiedad es considerado muy bueno.
Áreas, Ratios y Números:	Número de Pisos: 26 Área Bruta Construida y Rentable: 9,393.00 M2 Índice de Eficiencia de todo el Edificio: 76.55%

Base, Estructura y Exterior - Torre 2

Base:	Estructura en concreto reforzado con un sistema de columnas más placas de entrepiso.
Sótanos/Subniveles:	2 Sótanos
Uso del Sótano:	Principalmente parqueadero con cuartos técnicos, cuarto de basuras, entre otros.

Estructura:	Estructura en paneles prefabricados de concreto reforzado con fibra de vidrio - GRC
Exterior:	Terminaciones exteriores en paneles prefabricados de concreto reforzado con un acabado definido.
Ventanas:	De varios tipos: Ventanas en sistema 10045 con ventilación tipo torno y alfajía de 22 cm. Cristal laminado incoloro 5mm + PVB 0.75 inc + 5mm.
Techo/Cubierto:	Techo de metal soportado con estructura de acero./Cielo falso blanco, pvc y otros con sistemas contraincendios.

Interior - Torre 2

Distribución del Interior:	La distribución del plano cumple con las normas establecidas con capacidad suficiente para las personas que hacen uso de la propiedad.
Cubierto de Piso:	De varios tipos: En espacios zonas comunes de color gris siendo concreto con terminaciones. Para cuartos y algunas zonas comunes se encuentran acabados en piso laminado/vinílicos tipo madera y porcelana. Finalmente, para pisos interiores en zonas transitables cubierto con tapete color negro.
Muros:	Muros pañetados y pintados de piso a techo perimetral color blanco y paredes falsas para divisiones interiores con algunos paneles prefabricados de concreto, con incrustaciones superficiarias de barandas lisas para el apoyo en tránsito de algunas zonas comunes de escaleras.
Techos, Altura Máximo, y Altura Libre de Techo:	Placa de concreto con un acabado en cielo falso soportado con una estructura de acero. / 2.30 metros lineales / 2.30 metros lineales
Iluminación:	De varios tipos: iluminación compuesta por luz LED en iluminarias redondas, cuadradas de incrustar y entrada constante de luz natural para las unidades.
Baños:	La propiedad cuenta con batería de baños en cada apartamento, baños públicos y en las áreas internas para los empleados.

Sistemas Mecánicas - Torre 2

Calefacción:	La propiedad no cuenta con calefacción
Aire Acondicionado:	La propiedad no cuenta con unidades de aire acondicionado instalados en sus pisos

Electricidad:	Cuenta con sistema eléctrico propio instalado suficiente para la demanda energética de la propiedad.
Tubería:	Se considera que la condición de las tuberías es Normal - se mencionan que están haciendo reparaciones constantes y se espera cambiar tubería en un corto-mediano plazo.
Sistema de Contraincendios:	La propiedad cuenta con red contra incendio, gabinetes, extintores, rociadores, camillas, alarma y detectores de humo.
Ascensores/Escaleras Mecánicas:	La torre cuenta con 6 ascensores / La propiedad no cuenta con escaleras eléctricas, pero cuenta con 2 escaleras de punto fijo en el costado sur y norte de la propiedad que lleva a todos sus pisos.
Seguridad:	La propiedad cuenta con un circuito cerrado de televisión, con cámaras externas de vigilancia y personal en área con unidad canina para el constante monitoreo de sus áreas.
Comentarios, Torre 2:	La Torre 2 está compuesta por 26 pisos, que van del 5 al 26 con 9,393 M2 de área de vivienda. La propiedad ofrece amplios espacios de circulación y una variedad de instalaciones, incluyendo una zona de entretenimiento, salones de coworking, lavandería, terrazas, oficinas administrativas y un auditorio. Estos espacios están distribuidos en los pisos 26, 5 y 4. Además, la torre cuenta con una extensa oferta de apartamentos en su interior

General - Torre 3

Identificación del Edificio:	Torre 3
Descripción del Edificio:	Torre 3 - Espacio destinado al uso continuo multifamiliar bajo un modelo de apartamentos estudiantiles en una edificación de 20 pisos. El piso 20 es de zona común con BBQ y salas de estudio, al igual que el piso 4 cuenta actualmente con oficinas y salón de diseño. Cuenta con elementos en concreto con un acabado definido con pasillos y habitaciones con la suficiente capacidad para el uso y confort del estudiantado.
Clase de Edificio:	B
Construcción:	Base en concreto con construcción vertical en paneles prefabricados de concreto reforzado con fibra de vidrio - GRC
Calidad de Construcción:	La calidad de la propiedad es considerada muy bueno.

Año Construido:	2016
Renovaciones:	No
Edad Actual:	8 años
Edad Efectivo:	8 años
Vida Total:	70 años
Vida Útil Remanente:	62 años
Condición:	La condición de la propiedad es considerada muy buena.
Diseño:	El diseño de la propiedad es considerado muy bueno.
Áreas, Ratios y Números:	Número de Pisos: 20 Área Bruta Construida y Rentable: 4,354.00 M2 Índice de Eficiencia de todo el Edificio: 76.55%

Base, Estructura y Exterior - Torre 3

Base:	Estructura en concreto reforzado con un sistema de columnas más placas de entrepiso.
Sótanos/Subniveles:	2 Sótanos
Uso del Sótano:	Principalmente parqueadero con cuartos técnicos, cuarto de basuras, entre otros.
Estructura:	Estructura en paneles prefabricados de concreto reforzado con fibra de vidrio - GRC
Exterior:	Terminaciones exteriores en paneles prefabricados de concreto reforzado con un acabado definido.
Ventanas:	De varios tipos: Ventanas en sistema 10045 con ventilación tipo torno y alfajía de 22 cm. Cristal laminado incoloro 5mm + PVB 0.75 inc + 5mm.
Techo/Cubierto:	Techo de metal soportado con estructura de acero./Cielo falso blanco, pvc y otros con sistemas contraincendios.

Interior - Torre 3

Distribución del Interior:	La distribución del plano cumple con las normas establecidas con capacidad suficiente para las personas que hacen uso de la propiedad.

Cubierto de Piso:	De varios tipos: En espacios zonas comunes de color gris siendo concreto con terminaciones. Para cuartos y algunas zonas comunes se encuentran acabados en piso laminado/vinílicos tipo madera y porcelana. Finalmente, para pisos interiores en zonas transitables cubierto con tapete color negro.
Muros:	Muros pañetados y pintados de piso a techo perimetral color blanco y paredes falsas para divisiones interiores con algunos paneles prefabricados de concreto, con incrustaciones superficiarias de barandas lisas para el apoyo en tránsito de algunas zonas comunes de escaleras.
Techos, Altura Máximo, y Altura Libre de Techo:	Placa de concreto con un acabado en cielo falso soportado con una estructura de acero. / 2.30 metros lineales / 2.30 metros lineales
Iluminación:	De varios tipos: iluminación compuesta por luz LED en iluminarias redondas, cuadradas de incrustar y entrada constante de luz natural para las unidades.
Baños:	La propiedad cuenta con batería de baños en cada apartamento, baños públicos y en las áreas internas para los empleados.

Sistemas Mecánicas - Torre 3

Calefacción:	La propiedad no cuenta con calefacción
Aire Acondicionado:	La propiedad no cuenta con unidades de aire acondicionado instalados en sus pisos
Electricidad:	Cuenta con sistema eléctrico propio instalado suficiente para la demanda energética de la propiedad.
Tubería:	Se considera que la condición de las tuberías es Normal - se mencionan que están haciendo reparaciones constantes y se espera cambiar tubería en un corto-mediano plazo.
Sistema de Contraincendios:	La propiedad cuenta con red contra incendio, gabinetes, extintores, rociadores, camillas, alarma y detectores de humo.
Ascensores/Escaleras Mecánicas:	La torre cuenta con 3 ascensores / La propiedad no cuenta con escaleras eléctricas, pero cuenta con 2 escaleras de punto fijo en el costado sur y norte de la propiedad que lleva a todos sus pisos.
Seguridad:	La propiedad cuenta con un circuito cerrado de televisión, con cámaras externas de vigilancia y personal en área con unidad canina para el constante monitoreo de sus áreas.

Comentarios, Torre 3 :	La Torre 3 es la más pequeña del proyecto, con 20 pisos que van del 5 al 20 con un total de 4,354 M2 de área de vivienda. La propiedad incluye espacios de circulación, una zona BBQ, salas de estudio, un salón de diseño, lavandería, salones de coworking, terrazas, gimnasio y un cuarto de juegos. Estas instalaciones están distribuidas en los pisos 20, 5 y 4. Además, la torre ofrece una amplia variedad de apartamentos, destacando por tener habitaciones triples que las otras torres no cuentan

General - Zona Comercial

Identificación del Edificio:	Zona Comercial
Descripción del Edificio:	La Plataforma Comercial es de tres (3) pisos y forma la base de los apartamentos estudiantiles. Se puede acceder por medio de escaleras mecánicas que comunica la Plataforma Comercial a piso 3 y ascensores que suministra transporte vertical. Los locales comerciales tienen diferentes dimensiones. La distribución de los locales convierte al tercer piso una plazoleta de comidas donde recientemente se desarrolló una modificación mediante licencia para una pérgola. El acceso a esta zona comercial puede darse por personas que no están ligadas a los apartamentos residenciales.
Clase de Edificio:	B
Construcción:	Estructura de concreto
Calidad de Construcción:	La calidad de la propiedad es considerada muy bueno.
Año Construido:	2016
Renovaciones:	No
Edad Actual:	8 años
Edad Efectivo:	8 años
Vida Total:	70 años
Vida Útil Remanente:	62 años
Condición:	La condición de la propiedad es considerada muy buena.
Diseño:	El diseño de la propiedad es considerado muy bueno.

Áreas, Ratios y Números:	Número de Pisos: 3 Área Bruta Construida: 3,959.00 M2 Área Rentable: 3,749.43 M2 Número de Unidades: 53 Índice de Eficiencia del Edificio: 94.71%

Base, Estructura y Exterior - Zona Comercial

Base:	Estructura en concreto reforzado con un sistema de columnas más placas de entrepiso.
Sótanos/Subniveles:	2 Sótanos
Uso del Sótano:	Principalmente parqueadero con cuartos técnicos, cuarto de basuras, entre otros.
Estructura:	Estructura de acero pesado
Exterior:	Terminaciones en concreto pañetado definido
Ventanas:	Vitrinas en niveles 1, 2 y 3 con sistema tubular en aluminio T101 y vidrio laminado termo endurecido 5 mm + PVB 0.38 inc + 5 mm. Ventilación superior e inferior con rejilla interna ALN 315 y lámina perforada en aluminio al interior y exterior.
Techo/Cubierto:	Techo de metal soportado con estructura de acero./Cielo falso blanco, pvc y otros con sistemas contraincendios.

Interior - Zona Comercial

Distribución del Interior:	La distribución del plano cumple con las normas establecidas con capacidad suficiente para las personas que hacen uso de la propiedad.
Cubierto de Piso:	Zonas comunes con piso en terminaciones de concreto, con acabados propios de cada local, donde el tercer piso cuenta con baldosa color café.
Muros:	Concreto estucado y pintado
Techos, Altura Máximo, y Altura Libre de Techo:	Placa de concreto con un acabado en cielo falso soportado con una estructura de acero. / 2.30 metros lineales / 2.30 metros lineales
Iluminación:	De varios tipos: iluminación compuesta por luz LED en iluminarias redondas, cuadradas de incrustar y entrada constante de luz natural para las unidades.

Baños:	La propiedad cuenta con batería de baños en cada apartamento, baños públicos y en las áreas internas para los empleados.

Sistemas Mecánicas - Zona Comercial

Calefacción:	La propiedad no cuenta con calefacción
Aire Acondicionado:	Algunos locales adecuan el espacio con aire acondicionado instalado
Electricidad:	Cuenta con 2 plantas eléctricas cubren zonas comunes y apartamentos si se va la luz y son 819 KVA
Tubería:	Se considera que la condición de las tuberías es Normal - se mencionan que están haciendo reparaciones constantes y se espera cambiar tubería en un corto-mediano plazo
Sistema de Contraincendios:	La propiedad cuenta con red contra incendio, gabinetes, extintores, rociadores, camillas, alarma y detectores de humo.
Ascensores/Escaleras Mecánicas:	2 ascensores en zona comercial / la zona cuenta con 2 escaleras eléctricas
Seguridad:	La propiedad cuenta con un circuito cerrado de televisión, con cámaras externas de vigilancia y personal en área con unidad canina para el constante monitoreo de sus áreas.
Comentarios, Zona Comercial:	Zona comercial con múltiples accesos que conectan los tres pisos, formando la base de los apartamentos estudiantiles con un total de 3,328.46 M2 de área rentable. Los locales comerciales, de diversas dimensiones y centrados principalmente en servicios, están distribuidos de manera que el tercer piso funciona como una plazoleta de comidas. Este espacio es accesible también para visitantes no residentes en los apartamentos. Recientemente, se realizó una remodelación en esta área, incorporando una pérgola que ha mejorado la funcionalidad del tercer piso

General - Otras Áreas

Identificación del Edificio:	Otras Áreas
Descripción del Edificio:	Espacios relacionados a cuartos técnicos e infraestructura propias de la operación no contempladas como área rentable
Clase de Edificio:	B
Construcción:	Estructura de concreto

Calidad de Construcción:	La calidad de la propiedad es considerada muy bueno
Año Construido:	2016
Renovaciones:	No
Edad Actual:	8 años
Edad Efectivo:	8 años
Vida Total:	70 años
Vida Útil Remanente:	62 años
Condición:	La condición de la propiedad es considerada muy buena
Diseño:	El diseño de la propiedad es considerado muy bueno
Áreas, Ratios y Números:	Área Bruta Construida Destinada a zona común: 8,558.00 M2

Base, Estructura y Exterior - Otras Áreas

Base:	Estructura en concreto reforzado con un sistema de columnas más placas de entrepiso.
Tipo de Estacionamiento:	Sótano
Sótanos/Subniveles:	2 Sótanos
Uso del Sótano:	Principalmente parqueadero con cuartos técnicos, cuarto de basuras, entre otros.
Estructura:	Estructura de acero pesado
Exterior:	Terminaciones en concreto pañetado definido
Techo/Cubierto:	Techo de metal soportado con estructura de acero./Cielo falso blanco, pvc y otros con sistemas contraincendios.

Interior - Otras Áreas

Distribución del Interior:	La distribución del plano cumple con las normas establecidas con capacidad suficiente para las personas que hacen uso de la propiedad.
Muros:	Concreto estucado y pintado

Techos, Altura Máximo, y Altura Libre de Techo:	Placa de concreto con un acabado en cielo falso soportado con una estructura de acero.
Iluminación:	De varios tipos: iluminación compuesta por luz LED en iluminarias redondas, cuadradas de incrustar y entrada constante de luz natural para las unidades.
Baños:	La propiedad cuenta con batería de baños en cada apartamento, baños públicos y en las áreas internas para los empleados.

Sistemas Mecánicas - Otras Áreas

Calefacción:	La propiedad no cuenta con calefacción
Aire Acondicionado:	La propiedad no cuenta con unidades de aire acondicionado instalados en sus pisos
Electricidad:	Cuenta con 2 plantas eléctricas cubren zonas comunes y apartamentos si se va la luz y son 819 KVA
Tubería:	Se considera que la condición de las tuberías es Normal - se mencionan que están haciendo reparaciones constantes y se espera cambiar tubería en un corto-mediano plazo.
Sistema de Contraincendios:	La propiedad cuenta con red contra incendio, gabinetes, extintores, rociadores, camillas, alarma y detectores de humo.
Ascensores/Escaleras Mecánicas:	No aplica / La propiedad no cuenta con escaleras mecánicas pero cuenta con escaleras de punto fijo
Seguridad:	La propiedad cuenta con un circuito cerrado de televisión, con cámaras externas de vigilancia y personal en área con unidad canina para el constante monitoreo de sus áreas.
Comentarios, Otras Áreas:	Espacios relacionados a cuartos técnicos e infraestructura propias de la operación no contempladas como área rentable de los espacios dentro de las torres como en las zonas publicas de los locales comerciales.

Parqueaderos o Estacionamientos

Tipo de Parqueaderos y Número de Espacios:	Tipo: Sótano Espacios: 457 – 380 pertenecientes a carros – 20 pertenecientes a motos y 37 especificados de bicicletas. Condición: muy bueno

Índice de Parqueaderos: (Área Rentable / # de Espacios)	1 estacionamiento por cada 62.63 metros. Este índice de parqueaderos es considerado insuficiente para este tipo de propiedad.

Análisis de Propiedad	
Diseño y Funcionalidad:	El diseño y funcionalidad del inmueble es muy bueno, cuenta con amplios espacios y muy buena iluminación.
Mantenimiento Pendiente:	No observamos ningún mantenimiento de corto o mediano plazo que requiere atención fuera de lo normal por parte del propietario y su normal funcionamiento.
Mejoras Significativas:	El cliente no identifico ningún gasto de capital (Capex) programado para el año en curso.
Inmuebles y Equipamiento:	Según el alcance de esta asignación, no valuamos ningún mobiliario o equipamiento adicional que no corresponde al funcionamiento normal de la propiedad.
Comentarios:	La propiedad cuenta con diseños adecuados y modernos pertinentes para los apartamentos estudiantiles, con fecha de finalización de construcción en 2016. Cuenta con infraestructura y servicios necesarios para los estudiantes con algunas amenidades en primer piso, segundo y tercero junto a otras áreas de importancia en niveles superiores de los edificios. En lo que respecta a la movilidad dentro del edificio es adecuada y está diseñado con los mejores estándares de construcción, las zonas con las que cuentan los estudiantes son óptimas ya que cuentan con varios medios de entretenimiento y espacios amplios.

Sustancias Peligrosas

Por favor, consulte las condiciones limitantes y sección de supuestos de este informe en la página 114.

Valores Catastrales e Impuestos

Los valores catastrales e impuestos de la propiedad representan la información más reciente disponible.

Autoridad de Impuestos Secretaría de Hacienda -Alcaldía Mayor de Bogotá

Año Gravable 2024

Valores Catastrales e Impuestos Prediales

Matricula o Código Catastral	Año Catastral	Valor Catastral	Tasa de Impuestos de Mil	Impuestos Prediales	Descuento por Pronto Pago	Impuestos Prediales Efectivos
50C-01791825	2024	$117,558,001,000	9.50	$1,116,801,000	$189,457,000	$927,344,000

Notas: La tabla presenta los valores catastrales e impuestos prediales asociados con cada matricula como presentado en los recibos de pago predial suministrado por el cliente. Vea sección de Valores Catastrales e Impuestos para mayor información acerca de los impuestos utilizados en este análisis.

Análisis de Valores Catastrales y Valor Implicado de Mercado

El objetivo de la siguiente tabla es presentar los valores catastrales, estimar la tasa de igualación (la relación entre valores catastrales y el valor de mercado), y mostrar los valores implicados del mercado.
Esto es solo para dar más información al cliente y no necesariamente representa valores de mercado.

Análisis de Valores Catastrales y Predial

Matricula o Código Catastral	Año Catastral	Valor Catastral	Tasa de Igualación	Valor Implicado
50C-01791825	2024	$117,558,001,000	60.00%	$195,930,001,667

Notas: Se aplicó una tasa de igualación para hallar el valor implicado.

Comentarios

Los impuestos prediales fueron suministrados para el año gravable 2024. Para efectos de esta valoración, se proyecta el valor de los impuestos prediales para los siguientes 12 meses acorde con la información suministrada por el cliente quedando para 2025 en un valor de $1,038,052,500).

Normatividad Urbanistica

A continuación, presentamos una descripción general de la normatividad urbanística, las limitaciones y restricciones que tiene la propiedad. Asumimos que la propiedad se ajusta a todas las limitaciones y restricciones de la normatividad urbanística vigente.

Resumen de Normatividad Urbanística

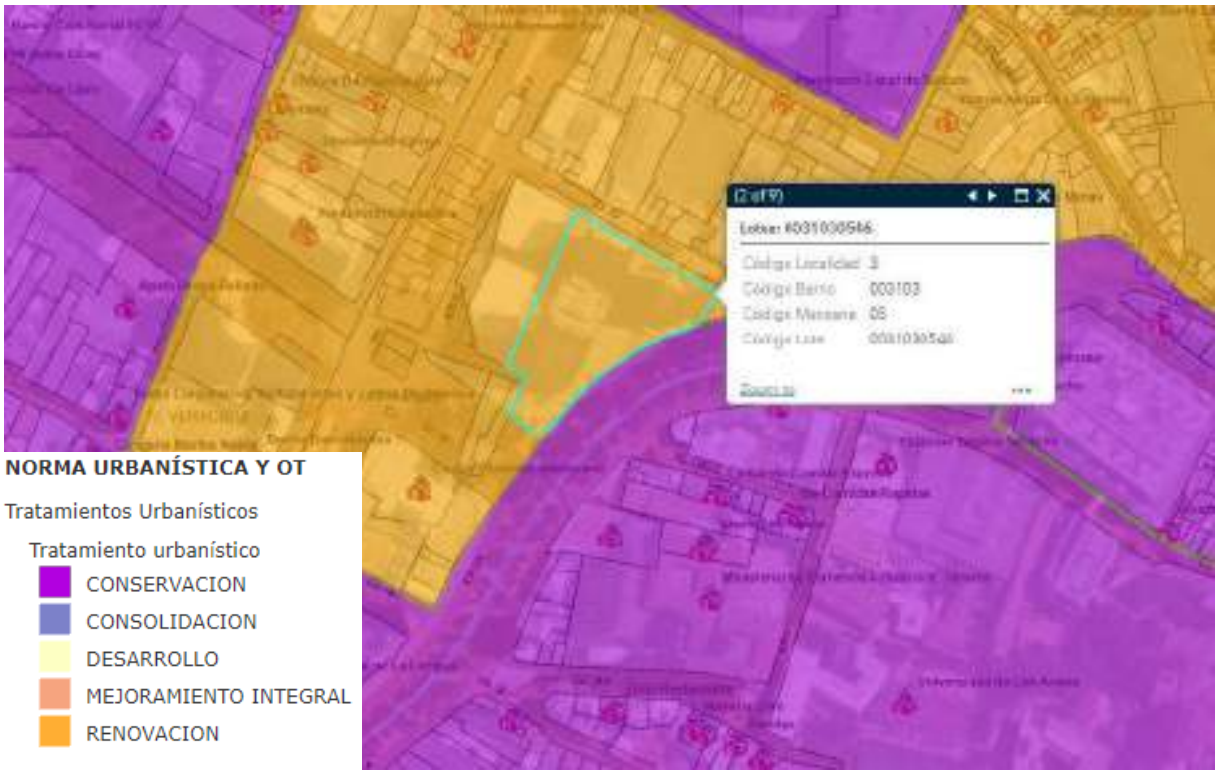
Item	Student Housing City U
Autoridad de Normatividad	Secretaría de Planeación - Alcaldía Mayor de Bogotá
Instrumento de Norma	POT Decreto 555/2021
Clasificación Urbanística	Suelo Urbano
Uso de Suelo	Plan Espacial de Manejo y Protección -PEMP BIC Nacional: se rige por lo establecido en la Resolución que lo aprueba o la norma que la modifique o sustituya - Zona de Nucleo Fundacional
Tratamiento y Modalidad	Renovación
Sector Normativo	Residencial y Comercial
Descripción del Uso y las Limitaciones	Renovación urbana: Es aquel que busca la transformación de zonas desarrolladas de la ciudad que tienen condiciones de subutilización de las estructuras físicas existentes, para aprovechar al máximo su potencial de desarrollo. Sectores de protección de características singulares: Áreas que se localizan al interior de las áreas de actividad que por sus características singulares son objeto de medidas de protección de usos específicos:
Densidad del Uso Actual	Proyecto Multifamiliar
Uso Actual Conforme Legalmente	El uso actual de la propiedad es legalmente permitido
Cambio de Normatividad Solicitado	No aplica
UPL	23 - Centro Histórico
Barrio Catastral	003103 - Las Aguas
Manzana Catastral	00310305
Lote Catastral	0031030546
Localidad	3 - Santa Fé
Altura del Edificio	20 - 26 y 30 Pisos
Comentarios sobre la Normatividad Urbanística	La propiedad se encuentra en la Calle 19 #2A 10, en un tratamiento de Renovación en la ciudad de Bogotá, cuenta con una área de actividad correspondiente a Plan Espacial de Manejo y Protección -PEMP BIC Nacional: se rige por lo establecido en la Resolución que lo aprueba o la norma que la modifique o sustituya - Zona de Nucleo Fundacional. Asumimos que la propiedad se encuentra construida de acuerdo a la norma establecida de la Secretaría de Planeación - Alcaldía Mayor de Bogotá.

Nota: La información presentada es la información publicamente disponible o suministrado por el cliente que esta disponible para este análisis.

Mapa Usos - Tratamiento Urbanístico



Fuente: Alcaldía Bogotá - Sinupot. La ilustración corresponde a toda la propiedad



Fuente: Alcaldía Bogotá - Sinupot. La ilustración corresponde a toda la propiedad

Análisis de Mayor y Mejor Uso

El mayor y mejor uso de una propiedad con mejoras, es definido como el uso más razonable y probablemente el uso que soportara el valor más alto. El mayor y mejor uso, debe ser: legalmente permitido, físicamente posible, financieramente factible y el máximo productivo. Este concepto se basa en la teoría tradicional de valoración que refleja las actitudes de los compradores y vendedores típicos, que reconocen que este valor es predicho por los beneficios en el futuro. Esta teoría se basa en el supuesto de la maximización de la riqueza del propietario, considerando las metas de la comunidad o sociedad. Un uso que no satisface las necesidades del público no cumplirá con los requisitos de mayor y mejor uso.

De acuerdo con la teoría de valoración, este análisis debe empezar por estudiar la propiedad como si estuviera vacante, sin considerar ninguna de las mejoras existentes. Siguiendo con esta sección, el análisis de las mejoras existentes será considerado.

- **Legalmente Permitido:** ¿Qué usos están permitidos por la normatividad urbanística y otras restricciones legales?
- **Físicamente Posible:** ¿Qué uso es posible con las limitaciones físicas del terreno?
- **Financieramente Factible:** ¿Qué uso, permitido y posible, producirá una utilidad positiva para el propietario?
- **Más Productivo:** De los usos factibles, ¿cuál uso producirá la mayor utilidad neta, (es decir, el mayor valor presente neto)?

Mayor y Mejor Uso del Terreno

El mayor y mejor uso del terreno, como baldío, es para: Desarrollo de un proyecto multifamiliar de concepto 'Student Housing' desarrollo de una o varias torres de unidades de vivienda multifamiliar con adecuaciones y servicios suficientes para el estudiante

Mayor y Mejor Uso Como Mejorado

El mayor y mejor uso del sujeto, como mejorado es: Continuación con las construcciones existentes - proyecto multifamiliar de concepto 'Student Housing'

Metodología de Valuación

Los enfoques básicos[8] que se pueden utilizar para llegar a una estimación del valor de mercado son: El Enfoque de Costos, El Enfoque Comparativo y El Enfoque de Ingresos. Adicionalmente, hay dos enfoques que se pueden utilizar para la valoración de terrenos o subdivisiones. A continuación explicamos los enfoques aplicables.

Enfoque de Costos

El Enfoque de Costos es resumido como:

Costo Nuevo
- Depreciación
+ Valor del Terreno
= Valor

Enfoque Comparativo

El Enfoque Comparativo, como su nombre lo indica, compara ventas de propiedades similares a la propiedad analizada. Cada comparable se ajusta de acuerdo con sus características. Los valores derivados de las ventas ajustadas establecen un rango de valor para la propiedad analizada. Mediante un proceso de correlación y análisis, se halla el valor final.

Enfoque de Ingresos

El enfoque de Ingresos convierte los futuros flujos de ingresos anticipados a una estimación de valor presente, por medio de un proceso de capitalización o descuento.

Enfoque Técnica Residual

La Técnica Residual es un método que permite evaluar el potencial de la propiedad en términos de lo que está legalmente permitido, lo que es físicamente posible y el máximo potencial económico. Se evalúan los ingresos potenciales, se descuentan los costos de desarrollo y la utilidad del constructor para estimar el valor residual del terreno.

Enfoque de Ventas de Unidades (Desarrollo o Subdivisión)

En este enfoque el valor por cada unidad es estimado usando el Enfoque Comparativo. Un flujo de caja descontado es modelado para simular las ventas, los costos de desarrollo y la utilidad empresarial durante el horizonte de inversión, descontando los valores netos al valor presente.

Conciliación Final

El proceso de valuación concluye con una Conciliación Final de los valores de los enfoques aplicados para llegar a solo una conclusión de valor. Cada propiedad requiere un análisis distinto, por lo que los enfoques utilizados pueden cambiar dependiendo del tipo de propiedad[9].

Análisis Aplicado

Un **Enfoque de Ingresos** fue considerado y fue desarrollado porque la propiedad genera ingresos y hay información adecuada para desarrollar una estimación con este enfoque.

---

[8] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 105 enfoques y métodos de valoración, Página 33 párrafo 10 sección 10.1 y 10.2

[9] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 105 enfoques y métodos de valoración, Página 33 párrafo 10 sección 10.4.

Valor de Terreno, Enfoque Comparativo

El valor del terreno de la propiedad es estimado mediante el enfoque comparativo. El enfoque comparativo de ventas se basa en que un comprador no pagaría más por una propiedad específica, que otra propiedad que esté en las mismas condiciones, misma calidad, utilidad y beneficios percibidos. Se basa en los principios de oferta y demanda. A continuación, explicamos cómo aplicamos el proceso del enfoque comparativo de ventas.

- Se investiga el mercado en que la propiedad analizada compite; se revisan las ventas comparables, los contratos de venta y las ofertas actuales.
- Los datos más relevantes se analizan y se determina la calidad de la transacción.
- El valor más significativo de la propiedad es determinado.
- Cada comparable de venta es analizado y si es necesario se ajustará equivalentemente con la propiedad analizada.
- El indicador del valor de cada comparable de venta es analizado y los datos recopilados serán la indicación del valor a través del enfoque comparativo de ventas.
- Se analiza la indicación de valor de cada venta comparable y se concilian los datos para obtener una indicación final de valor mediante el enfoque comparativo de ventas.

Comparables de Terrenos

Hemos investigado **5** comparables para este análisis; éstos se documentan en las siguientes páginas, seguido por el mapa de ubicación de cada uno y una tabla de análisis. Todas las ventas han sido recopiladas a través de diferentes fuentes, e inspeccionadas y verificadas.

Utilizamos el precio por **M2** como unidad de comparación en el análisis.

Comparables de Terrenos

Comp	Submercado Ciudad	Fecha Tipo de Transacción	Normatividad Urbanística Precio	Área Útil del Terreno (Sq. Mts.) Precio de Terreno por M2	Website
1	Santa Fé Bogotá	9/1/2024 Oferta	Conservación $9,000,000,000	836.00 $10,765,550	https://www.metrocuadrado.com/inmueble/venta-lote-o-casalote-bogota-la-veracruz/2765-M4147125?src_flow=busqueda-por-mapa&src_url=%2Fmapa%2Flotes%2Fventa%2Fbogota%2Fusados%2F&src_env=pro
2	Santa Fé Bogotá	9/1/2024 Oferta	Conservación $8,300,000,000	800.00 $10,375,000	https://www.fincaraiz.com.co/lote-en-venta/191100937
3	Santa Fé Bogotá	9/1/2024 Oferta	Renovación $6,000,000,000	660.00 $9,090,909	https://www.metrocuadrado.com/inmueble/venta-lote-o-casalote-bogota-estoril/4836-M3973974?src_flow=busqueda-por-mapa&src_url=%2Fmapa%2Flotes%2Fventa%2Fbogota%2Fusados%2F&src_env=pro
4	Santa Fé Bogotá	9/1/2024 Oferta	Consolidación $3,500,000,000	220.00 $15,909,091	https://lote-casalote.mercadolibre.com.co/MCO-1818792166-vendo-lote-centro-internacional-_JM#position%3D1%26search_layout%3Dgrid%26type%3Ditem%26tracking_id%3D70b38065-75af-4c50-bbb2-af7eca7fcc22
5	Santa Fé Bogotá	9/1/24 Oferta	Consolidación $3,800,000,000	404.00 $9,405,941	https://www.metrocuadrado.com/inmueble/venta-lote-o-casalote-bogota-teusaquillo/10930-107796?src_flow=busqueda-por-mapa&src_url=%2Fmapa%2Flotes%2Fventa%2Fbogota%2Fusados%2F&src_env=pro

Mapa de Comparables

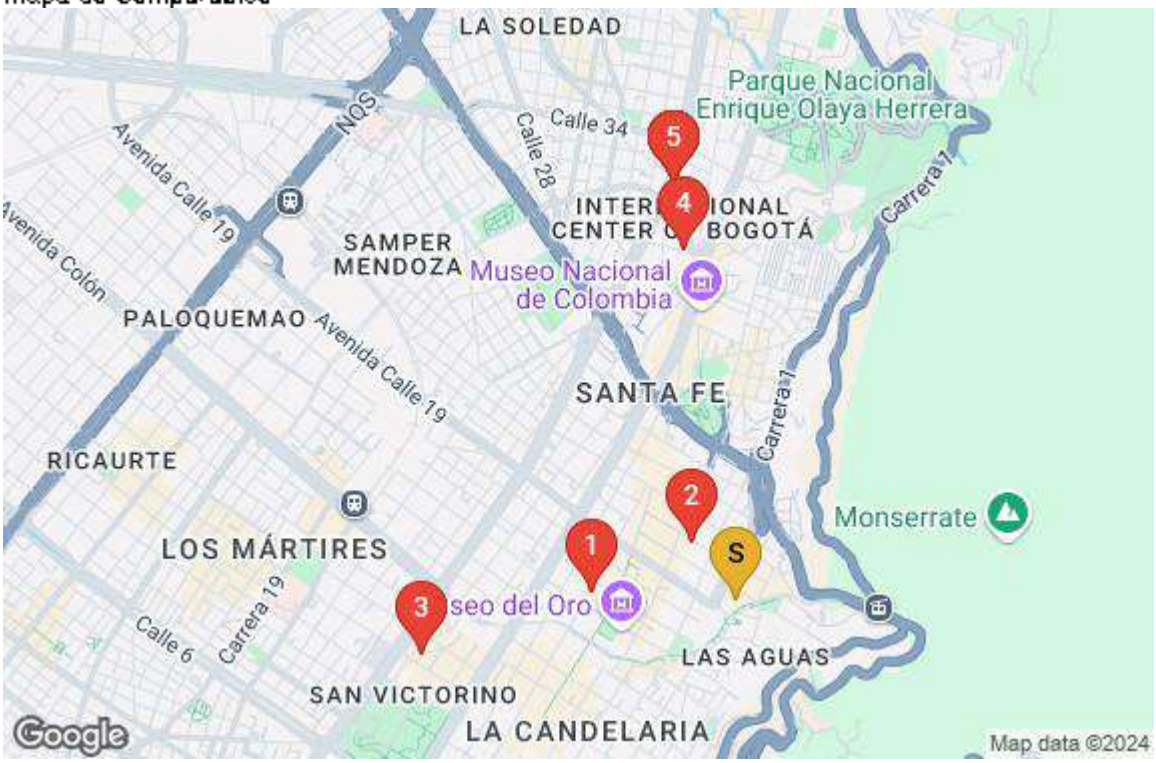


Tabla de Análisis

Las ventas anteriores se han analizado y comparado con la propiedad en cuestión. Hemos considerado los ajustes en las áreas:

- Derechos de la propiedad vendida
- Financieramente
- Condiciones de la venta
- Tendencia del mercado
- Ubicación
- Características físicas

A continuación, encontramos la tabla de comparables de venta, mostrando la propiedad analizada, los comparables y los ajustes aplicados.

Tabla de Análisis de Terrenos			Comp 1		Comp 2		Comp 3		Comp 4		Comp 5	
Ciudad	Bogotá		Bogotá		Bogotá		Bogotá		Bogotá		Bogotá	
Departamento	Distrito Capital		DC		DC		DC		DC		DC	
Fecha	9/1/2024		9/1/2024		9/1/2024		9/1/2024		9/1/2024		9/1/2024	
Precio de Venta			$9,000,000,000		$8,300,000,000		$6,000,000,000		$3,500,000,000		$3,800,000,000	
Área Útil del Terreno (Sq. Mts.)	5,303.17		836		800		660		220		404	
Unidad de Comparación	$0.00		$10,765,550		$10,375,000		$9,090,909		$15,909,091		$9,405,941	
Ajustes Transaccionales												
Derechos de Propiedad	Dominio Completo		Dominio Completo	0.00%	Dominio Completo	0.00%	Dominio Completo	0.00%	Dominio Completo	0.00%	Dominio Completo	0.00%
Financiamiento	Convencional		Convencional	0.00%	Convencional	0.00%	Convencional	0.00%	Convencional	0.00%	Convencional	0.00%
Condiciones de Venta	Normal		Normal	0.00%	Normal	0.00%	Normal	0.00%	Normal	0.00%	Normal	0.00%
Tipo de Transacción	Normal		Oferta	-10.00%	Oferta	-10.00%	Oferta	-10.00%	Oferta	-10.00%	Oferta	-10.00%
Precio por Unidad Ajustado			$9,688,995		$9,337,500		$8,181,818		$14,318,182		$8,465,347	
Tendencia de Mercado Hasta	9/1/2024	5.38%	0.00%		0.00%		0.00%		0.00%		0.00%	
Precio por Unidad Ajustado			$9,688,995		$9,337,500		$8,181,818		$14,318,182		$8,465,347	
Sector	Santa Fé		Santa Fé		Santa Fé		Santa Fé		Santa Fé		Santa Fé	
Comparación			Similar		Similar		Similar		Similar		Similar	
% de Ajuste			0.00%		0.00%		0.00%		0.00%		0.00%	
$ Ajuste			$0		$0		$0		$0		$0	
Área Útil del Terreno (Sq. Mts.)	5,303		836		800		660		220		404	
Comparación			Más Pequeño		Más Pequeño		Más Pequeño		Más Pequeño		Más Pequeño	
% de Ajuste			-10.00%		-10.00%		-10.00%		-10.00%		-10.00%	
$ Ajuste			-$968,900		-$933,750		-$818,182		-$1,431,818		-$846,535	
Acceso	muy bueno		Bueno		Bueno		Bueno		Muy Bueno		Muy Bueno	
Comparación			Poco Inferior		Poco Inferior		Poco Inferior		Similar		Similar	
% de Ajuste			5.00%		5.00%		5.00%		0.00%		0.00%	
$ Ajuste			$484,450		$466,875		$409,091		$0		$0	
Visibilidad	excelente		Muy Buena		Muy Buena		Buena		Buena		Muy Buena	
Comparación			Poco Inferior		Poco Inferior		Inferior		Inferior		Poco Inferior	
% de Ajuste			5.00%		5.00%		10.00%		10.00%		5.00%	
$ Ajuste			$484,450		$466,875		$818,182		$1,431,818		$423,267	
Topografía	ondulado		Plana		Plana		Plana		Plana		Plana	
Comparación			Poco Superior		Poco Superior		Poco Superior		Poco Superior		Poco Superior	
% de Ajuste			-2.00%		-2.00%		-2.00%		-2.00%		-2.00%	
$ Ajuste			-$193,780		-$186,750		-$163,636		-$286,364		-$169,307	
Forma	irregular		Rectangular		Rectangular		Rectangular		Rectangular		Rectangular	
Comparación			Poco Superior		Poco Superior		Poco Superior		Poco Superior		Poco Superior	
% Adjustment/% de Ajuste			-2.00%		-2.00%		-2.00%		-2.00%		-2.00%	
$ Adjustment/$ Ajuste			-$193,780		-$186,750		-$163,636		-$286,364		-$169,307	
Tratamiento	Renovación		Conservación		Conservación		Renovación		Consolidación		Consolidación	
Comparación			Poco Inferior		Poco Inferior		Similar		Similar		Similar	
% Adjustment/% de Ajuste			2.00%		2.00%		0.00%		0.00%		0.00%	
$ Adjustment/$ Ajuste			$193,780		$186,750		$0		$0		$0	
Precio por Unidad Ajustado			$9,495,215		$9,150,750		$8,263,636		$13,745,455		$7,703,465	
Ajustes Netos			**-2.0%**		**-2.0%**		**1.0%**		**-4.0%**		**-9.0%**	
Ajustes Brutos			**26.0%**		**26.0%**		**29.0%**		**24.0%**		**19.0%**	

Ajustes de Comparables de Terrenos

Derechos de Propiedad

Todos los comparables tienen derechos de Dominio Completo y ningún ajuste fue necesario.

Financiación

Todos los comparables tienen métodos de financiación normal, no fue necesario realizar ajustes.

Tipo de Transacción

Ajustamos el precio de las ofertas hacia abajo 10%, para aproximar el precio de venta después de negociaciones. Las transacciones pendientes de confirmación las ajustamos hacia abajo 5%.

Tendencias de Mercado

Según estudios de mercado realizados por Logan Valuation, la valorización de terrenos en los últimos 3 años ha sido entre 5-10%. Ajustamos los comparables **5.38%** cada año desde la fecha en que se realizó la transacción o se confirmó la oferta.

Ubicación

Consideramos la ubicación y el submercado de cada comparable, clasificándolos y calificándolos en función a lo atractivo de su ubicación, la demografía y los precios de alquiler/venta del submercado.

Área

El ajuste por área es una relación inversa entre el tamaño y el valor de la propiedad. Ajustamos los lotes con menos área que la propiedad analizada hacia abajo, porque típicamente los espacios más pequeños se venden/rentan usualmente a un precio mayor por metro cuadrado. Propiedades con mayores áreas, las ajustamos hacia arriba.

Topografía

Ajustamos los comparables en función a su topografía. En general, un terreno con pendientes pronunciadas o con una topografía inclinada va a tener costos de desarrollo más altos que un terreno plano.

Forma

Si un comparable tiene una forma irregular, puede afectar el potencial de desarrollo del lote y lograr su máximo uso productivo. Ajustamos estas diferencias entre el sujeto analizado y el comparable.

Acceso

Este ajuste toma en cuenta la facilidad de acceder y salir del terreno. Si el comparable tiene un mejor acceso que el sujeto analizado, ajustamos su precio hacia abajo.

Visibilidad

Este ajuste considera la calidad de la visibilidad de los comparables y los flujos de tráfico, peatonal y vehicular, que pasan por el terreno.

Normatividad Urbanistica

Evaluamos la zonificación de cada comparable en términos de los usos permitidos, restricciones y el potencial de desarrollo de cada uno. Los terrenos con una zonificación superior a la del sujeto analizado son ajustados hacia abajo.

Conclusión de Valor del Terreno

Los valores ajustados de las propiedades comparadas van desde **$7,703,465** a **$13,745,455**; el promedio es de **$9,671,704**. Todos los indicadores han sido considerados, y en el análisis final, para la conclusión de valor se considera:

- Todas las variables han sido consideradas, la información de terrenos es limitada debido a la acelerada construcción que ha tenido el sector en los últimos años, sin embargo, los comparables presentados son lotes, casa-lotes o parqueaderos ofrecidos como terrenos, para realizar el desarrollo de acuerdo con la norma asignada.
- Los comparables corresponden a terrenos en área útil en normatividad urbanística que considera diferentes usos tanto principales como complementarios. No obstante, se considera que la oferta de este tipo de predios con extensiones similares a la del predio sujeto dentro del casco urbano es escasa.
- Los comparables presentados cuentan con áreas de terreno entre 220 M2 y 836 M2, con un promedio de 584 M2, mientras que la del sujeto en análisis es de 5,303.17 M2.
- Para esta consideración final, se tuvo en cuenta la información del mercado y se dio una misma importancia a todos los comparables tomando en cuenta que los comparables 3, 4 y 5 cuentan con un tratamiento urbanístico de renovación o consolidación y en general se encuentran cerca al sujeto de estudio.

Por lo anterior se concluye un valor final por metro cuadrado de área bruta de **$9,700,000** .

Rango de Valor de Terreno y Valor Conciliado

Numero de Comparables:	5	Sin Ajustes	Ajustado	% Δ
	Min:	$9,090,909	$7,703,465	-15.26%
	Max:	$15,909,091	$13,745,455	-13.60%
	Promedio:	$11,109,298	$9,671,704	-12.94%
	Mediana:	$10,375,000	$9,150,750	-11.80%
	Valor Conciliado por Valor Unitario:		$9,700,000	
	Área de Sujeto:		5,303.17	
	Valor Indicado:		$51,440,749,000	
	Valor Final Conciliado:		**$51,440,749,000**	

Enfoque de Ingresos

El enfoque de ingresos[10] se basa en el valor de los futuros derechos de ingresos. Este tipo de análisis es preparado desde el punto de vista de un inversionista.

Análisis de Capitalización Directa

Los pasos de Capitalización Directa son los siguientes:

- Desarrollar el ingreso bruto, a través del ingreso histórico de la propiedad analizada y el análisis competitivo de mercado
- Estimar y deducir la vacancia y recolección de pérdidas
- Desarrollar y deducir los gastos operativos para derivar los Ingresos Netos Operativos (INO)
- Aplicar la tasa de capitalización directa apropiada (R_o)
- Dividir los ingresos netos operativos por la tasa de capitalización para estimar el valor esto a través del enfoque de Ingresos

Ingresos Brutos Potenciales

Ingresos Actuales

La tabla a continuación resume los ingresos brutos potenciales de la propiedad analizada, como estabilizado.

Resumen de Ingresos

	Avalúo		
Tipo de Espacio	Monto	$/M2	$ por Unidad
Camas Ocupadas	$18,833,529,408	$918,152	$15,054,780
Camas Vacantes	$4,532,640,000	$1,039,225	$17,040,000
Local Piso 1	$2,228,445,810	$1,303,139	$131,085,048
Local Piso 2	$985,253,125	$842,651	$65,683,542
Plazoleta de Comidas	$1,022,415,301	$1,194,145	$53,811,332
Cajero	$24,846,996	$23,663,806	$24,846,996
Quiosco	$53,764,536	$4,167,793	$53,764,536
Ingreso Estancia Corta	$0	$0	$0
Ingreso Parqueadero	$1,116,956,463	$39,022	$711,437
Ingresos Zonas Comunes	$345,201,646	$12,060	$219,874
Otros Ingresos	$0	$0	$0
Ingresos Variables:	$897,633,407	$31,360	$571,741
Totales	**$30,040,686,691**	**$1,049,514**	**$19,134,195**

Notas: $/M2 y/o $/Unidad son basadas en totales para cada tipo de espacio

[10] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 105 enfoques y métodos de valoración, Página 40, Párrafo 40, Secciones 40.1 a 40.5

Espacio y Tipo de Vacancia

La tabla a continuación detalla los tipos de espacios de la propiedad estudiada y su actual vacancia.

Ocupación

Tipo de Espacio	Unidades	Total de Área	% de Total	Área Rentada	Área Vacante	% Vacante	# Rentadas	# Vacantes	% de # Vacante	% de Vac. por Tipo
Cama	1517	24,874.00	86.90%	20,512.44	4,361.56	15.24%	1251	266	16.94%	17.53%
Local Piso 1	17	1,710.06	5.97%	1,629.14	80.92	0.28%	16	1	0.06%	5.88%
Local Piso 2	15	1,169.23	4.08%	1,089.06	80.17	0.28%	13	2	0.13%	13.33%
Plazoleta de Comidas	19	856.19	2.99%	786.79	69.40	0.24%	17	2	0.13%	10.53%
Cajero	1	1.05	0.00%	1.05	0.00	0.00%	1	0	0.00%	0.00%
Quiosco	1	12.90	0.05%	12.90	0.00	0.00%	1	0	0.00%	0.00%
Totales	**1570**	**28,623.43**	**100.00%**	**24,031.38**	**4,592.05**	**16.04%**	**1299**	**271**	**17.26%**	
Totales Comerciales	**53**	**3,749.43**	**13.10%**	**3,518.94**	**230.49**	**6.15%**	**48**	**5**	**9.43%**	
Totales Multifamiliar	**1517**	**24,874.00**	**86.90%**	**20,512.44**	**4,361.56**	**17.53%**	**1251**	**266**	**17.53%**	

Estructura de Contratos de Arriendo

La estructura predominante de la propiedad analizada es de Bruto Modificado, donde el arrendador paga los impuestos de la propiedad, seguro del edificio, seguro de arrendamiento, parte del mantenimiento, mejoras importantes, y gerencia de activos.

LOGAN

Programación de Rentas

La siguiente programación de rentas presenta la ocupación actual y el estatus de la renta por cada unidad.

Programación de Rentas

Inquilino-Unidad	# de Unidad	Tipo de Espacio	# de Unid.	Area	% de Total	Fecha de Inicio	Fecha de Venci.	Termino	Tipo de Arriendo	Renta de Contrato por Espacio Ocupado	Unidad de Renta Base	Renta de Contrato por Área	Percentage Renta Variable	Sales Volume/ Volumen de Ventas	Oferta $ por Area	Renta de Mercado	Fecha de Incremento	Periodo de Ajuste	**Ajust. Anual
Local 1-101		Local Piso 1	1	463.83	1.62%	8/24/2016	8/23/2036	240 Mes.	Bruto Modificado	$65,289,945	$/Mes	$140,763		$0		$150,000	8/24/2025	Cada Aniversario del Arriendo	IPC
Local 1-102		Local Piso 1	1	190.16	0.66%	10/31/2019	10/30/2029	120 Mes.	Bruto Modificado	$0	$/Mes	$0	4.00%	$214,150,199		$150,000	N/A	Ninguna	N/A
Local 1-103		Local Piso 1	1	175.34	0.61%	8/08/2018	8/7/2025	84 Mes.	Bruto Modificado	$14,473,278	$/Mes	$82,544	2.00%	$459,573,858		$150,000	1/1/2025	Cada Año Calendario	IPC + 1%
Local 1-104 / 1-105		Local Piso 1	2	129.03	0.45%	1/13/2017	12/01/2027	131 Mes.	Bruto Modificado	$20,039,099	$/Mes	$155,306	9.00%	$166,720,278		$150,000	1/1/2025	Cada Año Calendario	IPC
Local 1-106		Local Piso 1	1	140.96	0.49%	9/2/2019	1/09/2029	112 Mes.	Bruto Modificado	$20,656,242	$/Mes	$146,540		$0		$150,000	1/1/2025	Cada Año Calendario	IPC
Local 1-107		Local Piso 1	1	61.11	0.21%	11/23/2022	11/23/2027	60 Mes.	Bruto Modificado	$0	$/Mes	$0	7.00%	$212,140,078		$150,000	N/A	Ninguna	N/A
Local 1-108 A		Local Piso 1	1	31.63	0.11%	10/30/2024	10/29/2025	12 Mes.	Bruto Modificado	$4,744,500	$/Mes	$150,000		$0		$150,000	-	Cada Aniversario del Arriendo	IPC
Local 1-108 B / 1-109		Local Piso 1	2	102.02	0.36%	2/15/2017	2/14/2027	120 Mes.	Bruto Modificado	$11,979,714	$/Mes	$117,425	11.00%	$170,560,782		$150,000	1/1/2025	Cada Año Calendario	IPC + 1%
Local 1-110		Cajero	1	1.05	0.00%	10/23/2017	10/22/2024	84 Mes.	Bruto Modificado	$2,070,583	$/Mes	$1,971,984		$0		$1,800,000	10/23/2025	Cada Aniversario del Arriendo	IPC
Local 1-110 A		Quiosco	1	12.90	0.05%	7/20/2018	7/19/2027	108 Mes.	Bruto Modificado	$4,480,378	$/Mes	$347,316		$27,866,891		$350,000	1/1/2025	Cada Año Calendario	IPC + 2%
Local 1-111		Local Piso 1	1	42.34	0.15%	2/20/2017	2/19/2027	120 Mes.	Bruto Modificado	$5,322,729	$/Mes	$125,714		$0		$150,000	1/1/2025	Cada Año Calendario	IPC
Local 1-112A		Local Piso 1	1	25.00	0.09%	10/22/2024	10/21/2025	12 Mes.	Bruto Modificado	$3,750,000	$/Mes	$150,000		$0		$150,000	10/21/2025	Cada Aniversario del Arriendo	IPC
Local 1-113 / Local Mezzanine		Local Piso 1	1	158.68	0.55%	3/1/2023	3/1/2028	60 Mes.	Bruto Modificado	$13,580,444	$/Mes	$85,584	10.00%	$98,414,318		$150,000	3/1/2025	Cada Aniversario del Arriendo	IPC
Local 1-114A		Local Piso 1	1	72.00	0.25%	7/31/2017	7/30/2027	120 Mes.	Bruto Modificado	$8,295,574	$/Mes	$115,216	12.00%	$39,636,934		$150,000	1/1/2025	Cada Año Calendario	IPC + 1%
Local 1-115		Local Piso 1	1	18.68	0.07%	4/24/2023	4/23/2025	24 Mes.	Bruto Modificado	$2,680,293	$/Mes	$143,485		$29,490,025		$150,000	4/23/2025	Cada Aniversario del Arriendo	IPC + 1%
Local 1-116		Local Piso 1	1	18.36	0.06%	4/18/2022	10/16/2024	30 Mes.	Bruto Modificado	$2,754,000	$/Mes	$150,000	10.00%	$13,390,200		$150,000	4/18/2025	Cada Aniversario del Arriendo	IPC
Local 2-203 / 2-204		Local Piso 2	2	163.27	0.57%	1/16/2017	1/15/2027	120 Mes.	Bruto Modificado	$26,011,443	$/Mes	159,315.51		$464,017,608		$130,000	1/1/2025	Cada Año Calendario	IPC + 2%
Local 2-205 / 2-206 / 2-207		Local Piso 2	3	163.72	0.57%	9/5/2023	9/5/2026	36 Mes.	Bruto Modificado	$0	$/Mes	0.00	7.00%	$354,429,447		$130,000	N/A	Ninguna	N/A
Local 2-208		Local Piso 2	1	194.72	0.68%	2/06/2018	6/1/2025	88 Mes.	Bruto Modificado	$8,000,674	$/Mes	41,088.10	8.00%	$90,165,507		$130,000	6/12/2025	Cada Aniversario del Arriendo	IPC + 2%
Local 2-209 / 2-210		Local Piso 2	2	139.10	0.49%	2/05/2024	1/05/2029	59 Mes.	Bruto Modificado	$9,800,000	$/Mes	70,452.91	10.00%	$0		$130,000	5/2/2025	Cada Aniversario del Arriendo	IPC
Local 2-211		Local Piso 2	1	52.38	0.18%	9/01/2024	1/8/2026	16 Mes.	Bruto Modificado	$4,190,400	$/Mes	80,000.00	12.00%	$18,058,644		$130,000	1/9/2025	Cada Año Calendario	IPC
Local 3-302		Plazoleta de Comidas	1	89.99	0.31%	2/20/2017	2/19/2026	108 Mes.	Bruto Modificado	$5,996,250	$/Mes	66,632.40	12.00%	$23,752,884		$130,000	1/1/2025	Cada Año Calendario	IPC + 1%
Local 3-302A		Plazoleta de Comidas	1	24.60	0.09%	1/2/2024	1/1/2025	12 Mes.	Bruto Modificado	$3,304,600	$/Mes	134,333.33	10.00%	$25,896,621		$180,000	1/2/2025	Cada Año Calendario	IPC
Local 3-303		Plazoleta de Comidas	1	23.31	0.08%	2/1/2024	1/31/2025	12 Mes.	Bruto Modificado	$1,950,000	$/Mes	83,655.08	12.00%	$15,361,300		$180,000	2/1/2025	Cada Aniversario del Arriendo	IPC + 1%
Local 3-304 / 3-305		Plazoleta de Comidas	2	49.20	0.17%	2/06/2022	1/06/2025	35 Mes.	Bruto Modificado	$5,053,981	$/Mes	102,723.19	8.00%	$31,735,071		$180,000	6/2/2025	Cada Aniversario del Arriendo	IPC + 1%
Local 3-306		Plazoleta de Comidas	1	33.51	0.12%	5/16/2023	5/15/2026	36 Mes.	Bruto Modificado	$5,112,479	$/Mes	152,565.77		$41,331,015		$180,000	5/16/2025	Cada Aniversario del Arriendo	IPC + 1%
Local 3-307		Plazoleta de Comidas	1	148.71	0.52%	3/15/2024	3/14/2026	24 Mes.	Bruto Modificado	$0	$/Mes	0.00	10.00%	$5,621,065		$180,000	N/A	Ninguna	N/A
Local 3-308 / 3-308A		Plazoleta de Comidas	2	60.12	0.21%	10/15/2019	10/13/2029	120 Mes.	Bruto Modificado	$7,214,000	$/Mes	119,993.35		$212,927,149		$180,000	10/25/2025	Cada Aniversario del Arriendo	IPC
Local 3-309		Plazoleta de Comidas	1	36.64	0.13%	11/2/2023	10/31/2030	84 Mes.	Bruto Modificado	$8,951,038	$/Mes	244,296.89	8.00%	$104,949,125		$180,000	9/20/2025	Cada Aniversario del Arriendo	IPC
Local 3-310		Plazoleta de Comidas	1	24.60	0.09%	6/13/2023	6/12/2025	24 Mes.	Bruto Modificado	$3,319,461	$/Mes	134,937.44	7.00%	$61,567,846		$180,000	6/13/2025	Cada Aniversario del Arriendo	IPC + 1%
Local 3-311		Plazoleta de Comidas	1	23.53	0.08%	2/15/2019	2/14/2025	72 Mes.	Bruto Modificado	$3,560,479	$/Mes	151,316.57	10.00%	$37,647,447		$180,000	1/1/2025	Cada Año Calendario	IPC
Local 3-312 / 3-13		Plazoleta de Comidas	2	48.90	0.17%	1/16/2017	1/15/2027	120 Mes.	Bruto Modificado	$14,905,987	$/Mes	304,825.91	10.00%	$67,105,680		$180,000	1/1/2025	Cada Año Calendario	IPC + 2%
Local 3-314		Plazoleta de Comidas	1	25.70	0.09%	2/2/2024	2/1/2025	12 Mes.	Bruto Modificado	$3,341,000	$/Mes	130,000.00	10.00%	$20,321,213		$180,000	2/2/2025	Cada Aniversario del Arriendo	IPC + 1%
Local 3-315 / 3-316		Plazoleta de Comidas	2	197.98	0.69%	5/1/2017	4/30/2025	96 Mes.	Bruto Modificado	$10,000,000	$/Mes	50,510.15	10.00%	$105,433,321		$180,000	1/1/2025	Cada Año Calendario	IPC + 2%
Local 2-212 - 213 - 214 - 215		Local Piso 2	4	375.87	1.31%	9/19/2024	9/18/2034	120 Mes.	Bruto Modificado	$23,679,810	$/Mes	63,000.00		$0		$130,000	9/20/2025	Cada Aniversario del Arriendo	IPC

Local 3-301	Vacante	Plazoleta de Comidas	1	45.10	0.16%	0 Mes.			$/Mes			$180,000			
Local 1-112	Vacante	Local Piso 1	1	80.92	0.28%	0 Mes.			$/Mes		$8,510,595	$150,000			
Local 2-208A	Vacante	Local Piso 2	1	27.36	0.10%	0 Mes.			$/Mes		$3,795,173	$130,000			
Local 2-213	Vacante	Local Piso 2	1	52.81	0.18%	0 Mes.			$/Mes		$4,224,800	$130,000			
Local 3-302B	Vacante	Plazoleta de Comidas	1	24.30	0.08%	0 Mes.			$/Mes			$180,000			
Camas Ocupadas		Cama	1251	20,512.44	71.66%	0 Mes.	Bruto Modificado	$1,569,460,784	$/Mes	$1,254,565		$1,420,000	Cada Aniversario del Arriendo	IPC	
Camas Vacantes	Vacante	Cama	266	4,361.56	15.24%	0 Mes.			$/Mes			$1,420,000			
		Totales	1570	28,623.43	100.00%		**Total**	$1,893,969,165		$78,812					
		Arrendado	1299	24,031.38	83.96%		**Total Comercial**	$324,508,381		$92,218	$/M2/Mes				
		Vacante	271	4,592.05	16.04%		**Total Multifamiliar**	$1,569,460,784		$76,513					
							Mínimo	$0		$0					
							Máximo	$1,569,460,784		$1,971,984					
							Promedio	$52,610,255		$200,725					
							Medio	$5,217,604		$127,857					

*Renta de Contrato=Renta Mensual desde la fecha del avalúo

**Ajustes Anuales son arriba de inflación anual (IPC)

Rent per M2 for occupied space

Nota: *Los espacios que cuentan con una renta de contrato $0, corresponden a los espacios que cuentan con una tipología 100% variable.*

Comentarios:

- Las condiciones generales presentan incrementos anuales IPC, IPC + 1% e IPC + 2.00% donde los contratos presentan vencimientos a partir del año 2024 hasta 2036 con incrementos anuales cada aniversario del arriendo y cada año calendario. Los espacios con mayor participación sobre el área rentable corresponden al local 1-101 ubicado en el primer piso con un total de 463.83 M2 de área rentable y los locales Local 2-212 - 213 - 214 - 215 con un área de 375.87 M2 los cuales representan juntos el 15.30% del área total rentable de las zonas.
- Actualmente, se encuentra una ocupación promedio de 93.85% correspondiente a 48 locales de los 53 totales.
- El rent roll mostrado refleja la situación actual de la zona comercial ubicada en los primero 3 pisos de la propiedad, de los cuales un 7.14% es renta variable, un 26.19% es renta fija y un 66.67% es renta con mínimo garantizado (esto sobre los locales ocupados).
- Por otro lado, los ingresos brutos potenciales (IBP) de la propiedad provienen de 7 rubros específicos: 1) el principal caracterizado por las rentas anuales de los espacios de vivienda representando un total del 77.44% de los IBP; 2) ingreso de los locales comerciales refiriendo un total de 14.30% de los IBP; 3) ingresos variables de los locales y de los que cuentan con un mínimo garantizado, representando un 2.97% de los IBP; 4) ingreso de estancia corta refiriendo un total de -- de los IBP; 5) ingresos por parqueaderos representando un total de 3.70% de los IBP; 6) ingresos por renta de espacios de zonas comunes de un 1.14%; y 7) otros ingresos representando un -- de los IBP (Véase página 69).

La siguiente tabla presenta los rangos de rentas para la propiedad, organizado por tipo de espacio.

Rangos de Renta por Tipo de Espacio

Tipo de Espacio	Área Promedio	Unidades	Min	Max	Promedio
Local Piso 1	114	16	$0	$155,306	$111,613
Local Piso 2	146	13	$0	$159,316	$68,976
Plazoleta de Comidas	57	17	$0	$304,826	$128,907
Cajero	1	1	$1,971,984	$1,971,984	$1,971,984
Quiosco	13	1	$347,316	$347,316	$347,316

Nota: *Los espacios que cuentan con una renta de contrato $0, corresponden a los espacios que cuentan con una tipología 100% variable.*

Inquilinos Principales

La siguiente tabla presenta los inquilinos principales que ocupan más que 50 metros cuadrados:

Inquilinos Principales

Inquilino	Tipo de Espacio	Área Total de Área	Fecha de Vencimiento	Renta de Contrato por Espacio Ocupado	Área o Unidad
Local 1-101	Local Piso 1	463.83	8/23/2036	$65,289,945	$140,763
Local 2-212 - 213 - 214 - 215	Local Piso 2	375.87	9/18/2034	$23,679,810	$63,000
Local 3-315 / 3-316	Plazoleta de Comidas	197.98	4/30/2025	$10,000,000	$50,510
Local 2-208	Local Piso 2	194.72	6/1/2025	$8,000,674	$41,088
Local 1-102	Local Piso 1	190.16	10/30/2029	$0	$0
Local 1-103	Local Piso 1	175.34	8/7/2025	$14,473,278	$82,544
Local 2-205 / 2-206 / 2-207	Local Piso 2	163.72	9/5/2026	$0	$0
Local 2-203 / 2-204	Local Piso 2	163.27	1/15/2027	$26,011,443	$159,316
Local 1-113 / Local Mezzanine	Local Piso 1	158.68	3/1/2028	$13,580,444	$85,584

Nota: *Renta de Contrato=Renta anualizado desde fecha de avalúo

Vencimiento de Contratos

El vencimiento de contratos provee entendimiento en el riesgo de vacancia y cuando los gastos de absorción podrían ocurrir.

Vencimiento de Arriendos

Año de Terminación	Área Venciendo*	% de Total	Acumulado	% de Total
12/31/2025	765	3%	765	20.41%
12/31/2026	488	2%	1,253	33.43%
12/31/2027	503	2%	1,756	46.83%
12/31/2028	159	1%	1,915	51.06%
12/31/2029	250	1%	2,165	57.74%
12/31/2030	37	0%	2,202	58.72%
12/31/2031	0	0%	2,202	58.72%
12/31/2032	0	0%	2,202	58.72%
12/31/2033	0	0%	2,202	58.72%
12/31/2034	376	1%	2,577	68.74%

Notas:*Solo arriendos comerciales. Arriendos proyectados, si hay, estan excluido.

Análisis:

La propiedad tiene un nivel de riesgo de vacancia medio, con concentraciones de vencimientos después del año 1 hasta el 10, sin embargo algunos contratos cuentan con prorrogas de renovación por el periodos consecutivos o cuentan con posibilidad de negociación. Por otro lado, la fuerza comercial y la estabilización del segmento de vivienda ha permitido una rotación menor del segmento permitiendo proyectar una estabilización durante el horizonte.

Renta Del Mercado Local Comercial

Comparables de Renta de Mercado

Se han seleccionado 4 comparables para este análisis; estos son presentados en las siguientes páginas, y luego un mapa de ubicación de cada uno y una tabla de análisis. Todos los arriendos han sido investigados por varias fuentes, inspeccionados y verificados por una persona involucrada en la transacción.

Comp #	Ciudad Departamento	Año Construido Condición	Clase del Edificio Tipo de Arriendo	Tamaño	$/M2	Comentarios
1	**Bogotá**	**2006**	**Class B**			
	DC	Excelente	Bruto Modificado	58	$189,655	https://elmejorlocal.com.co/propiedad/santafe-bogota-local-comercial-stfb-n2-077/
2	**Bogotá**	**2006**	**Class B**			
	DC	Excelente	Bruto Modificado	67	$164,179	https://elmejorlocal.com.co/propiedad/santafe-bogota-local-comercial-stfb-n2-023/
3	**Bogotá**	**2018**	**Class B**			
	DC	Muy Bueno	Bruto Modificado	43	$185,860	https://elmejorlocal.com.co/propiedad/plaza-claro-local-comercial-local-2-41/
4	**Bogotá**	**2018**	**Class B**			
	DC	Muy Bueno	Bruto Modificado	44	$183,739	https://elmejorlocal.com.co/propiedad/plaza-claro-local-comercial-local-2-40/

Mapa de Comparables



Nota: *Los comparables 1 y 2 son del C.C Santa Fe y 3 y 4 son de Plaza Claro*

Tabla de Análisis

Los arriendos anteriores se han analizado y comparado con la propiedad en estudio. Hemos considerado los ajustes en las áreas:

- Derechos de la propiedad vendida
- Financieramente
- Condiciones de la venta
- Tendencia del mercado
- Ubicación
- Características físicas

A continuación, encontraremos la tabla de comparables de arriendo, mostrando la propiedad analizada, los comparables y los ajustes aplicados.

Tabla de Análisis de Arriendos			Comp 1		Comp 2		Comp 3		Comp 4	
Dirección	Calle 19 #2A 10		Calle 185 # 45-03		Calle 185 # 45-03		Carrera 68 B #40-39		Carrera 68 B #40-39	
Ciudad	Bogotá		Bogotá		Bogotá		Bogotá		Bogotá	
Departamento	Distrito Capital		DC		DC		DC		DC	
Fecha	9/1/2024		8/12/2024		8/12/2024		8/12/2024		8/12/2024	
Renta por M2			$189,655		$164,179		$185,860		$183,739	
Tipo de Arriendo			Bruto Modificado		Bruto Modificado		Bruto Modificado		Bruto Modificado	
Área Bruta Rentable (M2)	101.74		58		67		43		44	
Ajustes Transaccionales										
Condiciones de Arriendo		Normal		0.00%	Normal	0.00%	Normal	0.00%	Normal	0.00%
Tipo de Transacción		Oferta		-5.00%	Oferta	-5.00%	Oferta	-5.00%	Oferta	-5.00%
Renta Ajustada			$180,172		$155,970		$176,567		$174,552	
Tendencias de Mercado por Año	9/1/2024	6.00%	0.32%		0.32%		0.32%		0.32%	
Renta Ajustada			$180,748		$156,469		$177,132		$175,110	
Submercado	Santa Fé		Suba		Suba		Fontibón		Fontibón	
Comparación			Similar		Similar		Similar		Similar	
% Ajuste			0.00%		0.00%		0.00%		0.00%	
$ Ajuste			$0		$0		$0		$0	
Área Bruta Rentable (M2)	101.74		58		67		43		44	
Comparación			Similar		Similar		Más Pequeño		Más Pequeño	
% Ajuste			0.00%		0.00%		-5.00%		-5.00%	
$ Ajuste			$0		$0		-$8,857		-$8,756	
Acceso	muy bueno		Excelente		Excelente		Muy Bueno		Muy Bueno	
Comparación			Poco Superior		Poco Superior		Similar		Similar	
% Ajuste			-2.00%		-2.00%		0.00%		0.00%	
$ Ajuste			-$3,615		-$3,129		$0		$0	
Visibilidad	excelente		Excelente		Excelente		Muy Bueno		Muy Bueno	
Comparación			Similar		Similar		Poco Inferior		Poco Inferior	
% Ajuste			0.00%		0.00%		2.00%		2.00%	
$ Ajuste			$0		$0		$3,543		$3,502	
Condición	muy buena		Excelente		Excelente		Muy Bueno		Muy Bueno	
Comparación			Poco Superior		Poco Superior		Similar		Similar	
% Ajuste			-5.00%		-5.00%		0.00%		0.00%	
$ Ajuste			-$9,037		-$7,823		$0		$0	
Año Construido	2016		2006		2006		2018		2018	
Comparación			Poco Más Viejo		Poco Más Viejo		Similar		Similar	
% Ajuste			5.00%		5.00%		0.00%		0.00%	
$ Ajuste			$9,037		$7,823		$0		$0	
Tipo de Edificio	Multifamily		Centro Comercial Regional		Centro Comercial Regional		Centro Comercial Regional		Centro Comercial Regional	
Comparación			Poco Superior		Poco Superior		Poco Superior		Poco Superior	
% Ajuste			-10.00%		-10.00%		-10.00%		-10.00%	
$ Ajuste			-18,075		-15,647		-17,713		-17,511	
Renta Ajustada			$159,059		$137,693		$154,105		$152,346	
Ajustes Netos			**-12.0%**		**-12.0%**		**-13.0%**		**-13.0%**	
Ajustes Brutos			**22.0%**		**22.0%**		**17.0%**		**17.0%**	

Ajustes de Comparables de Arriendo

Condiciones de Arrendamiento

Todos los comparables representa arrendamientos típicos y ninguno tiene condiciones anormales. Ningún ajuste fue necesario.

Tendencias Económicas

La valorización niveles de rentas de locales comerciales han incrementado entre 5% y 10% durante del año pasado. Aplicamos **6.00%** de crecimiento anual a los arrendamientos.

Tipo de Arriendo/Estructura de Gastos

Todos los arrendamientos son Bruto Modificado y ningún ajuste es necesario.

Tipo de Transacción

Si el tipo de transacción es una oferta, ajustamos el comparable abajo 5% para estimar el precio después de negociaciones.

Ubicación

Se clasificó cada ubicación de los comparables, con base a lo atractivo del sector, demografía y niveles de renta.

Área Rentable

Este ajuste tiene una relación inversa. Menores espacios de alquiler por mayor precio por metro cuadrado y espacios más grandes arrendados por menos valor por metro cuadrado.

Año de Construcción

En este ajuste se analiza el año de construcción de cada uno de los comparables. Si el comparable es más nuevo que se ajusta abajo.

Calidad

La calidad de construcción esta analizado, calificado, y después ajustado a la propiedad analizada.

Condición

La condición de cada una de las propiedades fue considerada y ajustada.

Acceso

Esta toma en cuenta la facilidad de acceder y salir de la propiedad según las vías principales o secundarias, número de carriles.

Visibilidad

Este considera la calidad de la visibilidad de los comparables y los flujos de tráfico que pasan por la propiedad

Tipo de Edificio

Las propiedades presentan diferencias en tráfico según la ubicación y el tipo de propiedad, los centros comerciales son espacios con mayor volumen de demanda y tienen un plus adicional, razón por la cual se ajusta hacia abajo.

Conciliación de Renta del Mercado

Todos los indicadores han sido considerados, y en el análisis final a todos los comparables se les ha otorgado mayor importancia, para la conclusión de valor se considera:

- Los comparables presentados se encuentran ubicados en propiedades horizontales del mercado de Bogotá, presentando características cercanas permitiendo una mayor aproximación al objetivo.
- Los comparables presentados cuentan con áreas promedio de 53 M2 mientras que nuestro sujeto cuenta con 106.76 M2.
- Finalmente, para la conciliación de valor todos los indicadores han sido considerados y se concluyó bajo la mediana ajustada de todos los comparables de la muestra de mercado.

‣ Basado en el análisis mencionado anteriormente, hemos conciliado una renta del mercado de $150,000, en la fecha diciembre 31, 2024, para la propiedad analizada. ‣

Rangos y Renta Conciliado

Numero de Comps:	4	Sin Ajustes	Ajustado	% Δ
	Min:	$164,179	$137,693	-16.13%
	Max:	$189,655	$159,059	-16.13%
	Promedio:	$180,858	$150,800	-16.62%
	Mediana:	$184,800	$153,225	-17.09%
	Renta de Mercado Conciliado:		**$150,000**	

Conciliación de Renta del Mercado Locales Comerciales piso 2

- Para el análisis tomamos en consideración el comportamiento de rentas dentro de centros comerciales y propiedades multifamiliar residenciales en mercados primarios como Bogotá por piso, además del comportamiento de la propiedad en análisis.

‣ Basado en el análisis mencionado anteriormente, hemos conciliado una renta del Mercado de $130,000 para locales en piso 2 en la fecha diciembre 31, 2024, para la propiedad analizada. ‣

Rango y Renta Conciliado Piso 2		
	%	$/M2
Renta de Mercado Piso 2	-13.3%	$130,000

Renta Del Mercado Food Court

Comparables de Renta de Mercado

Se han seleccionado 4 comparables para este análisis; estos son presentados en las siguientes páginas, y luego un mapa de ubicación de cada uno y una tabla de análisis. Todos los arriendos han sido investigados por varias fuentes, inspeccionados y verificados por una persona involucrada en la transacción.

Comp #	Ciudad Departamento	Año Construido Condición	Clase del Edificio Tipo de Arriendo	Tamaño	$/M2	Comentarios
1	**Bogota**	**2020**	**Class B**			
	DC	Excelente	Bruto Modificado	33	$220,758	Transacción Confidencial
2	**Bogota**	**2020**	**Class B**			
	DC	Excelente	Bruto Modificado	39	$206,877	Transacción Confidencial
3	**Bogotá**	**2006**	**Class B**			
	DC	Excelente	Bruto Modificado	82	$204,878	https://www.fincaraiz.com.co/local-en-arriendo/10883904
4	**Bogotá**	**2020**	**Class B**			
	DC	Muy Bueno	Bruto Modificado	31	$160,308	https://elmejorlocal.com.co/propiedad/x-mall-local-comidas-l-210/

Mapa de Comparables



Nota: *Los comparables 1 y 2 son del C.C Nuestro Bogotá*

Tabla de Análisis

Los arriendos anteriores se han analizado y comparado con la propiedad en estudio. Hemos considerado los ajustes en las áreas:

- Derechos de la propiedad vendida
- Financieramente
- Condiciones de la venta
- Tendencia del mercado
- Ubicación
- Características físicas

A continuación, encontraremos la tabla de comparables de arriendo, mostrando la propiedad analizada, los comparables y los ajustes aplicados.

LOGAN

Tabla de Análisis de Arriendos			Comp 1		Comp 2		Comp 3		Comp 4	
Dirección	Calle 19 #2A 10		Carrera 86 #52A-99		Carrera 86 #52A-99		Calle 185 #45-3		Av. Boyacá #152-17	
Ciudad	Bogotá		Bogota		Bogota		Bogotá		Bogotá	
Departamento	Distrito Capital		DC		DC		DC		DC	
Fecha	9/1/2024		7/8/2024		7/8/2024		8/12/2024		8/12/2024	
Renta por M2			$220,758		$206,877		$204,878		$160,308	
Tipo de Arriendo			Bruto Modificado		Bruto Modificado		Bruto Modificado		Bruto Modificado	
Área Bruta Rentable (M2)	45.06		33		39		82		31	
Ajustes Transaccionales										
Condiciones de Arriendo			Normal	0.00%	Normal	0.00%	Normal	0.00%	Normal	0.00%
Tipo de Transacción			Transacción	0.00%	Transacción	0.00%	Transacción	0.00%	Oferta	-5.00%
Renta Ajustada			$220,758		$206,877		$204,878		$152,293	
Tendencias de Mercado por Año	9/1/2024	6.00%	0.88%		0.88%		0.32%		0.32%	
Renta Ajustada			$222,705		$208,701		$205,534		$152,780	
Submercado	Santa Fé		Engativá		Engativá		Suba		Suba	
Comparación			Similar		Similar		Similar		Similar	
% Ajuste			0.00%		0.00%		0.00%		0.00%	
$ Ajuste			$0		$0		$0		$0	
Área Bruta Rentable (M2)	45		33		39		82		31	
Comparación			Similar		Similar		Similar		Similar	
% Ajuste			0.00%		0.00%		0.00%		0.00%	
$ Ajuste			$0		$0		$0		$0	
Acceso	muy bueno		Muy Bueno		Muy Bueno		Excelente		Muy Bueno	
Comparación			Similar		Similar		Poco Superior		Similar	
% Ajuste			0.00%		0.00%		-2.00%		0.00%	
$ Ajuste			$0		$0		-$4,111		$0	
Visibilidad	excelente		Muy Bueno		Muy Bueno		Excelente		Muy Bueno	
Comparación			Poco Inferior		Poco Inferior		Similar		Poco Inferior	
% Ajuste			2.00%		2.00%		0.00%		2.00%	
$ Ajuste			$4,454		$4,174		$0		$3,056	
Condición	muy buena		Excelente		Excelente		Excelente		Muy Bueno	
Comparación			Poco Superior		Poco Superior		Poco Superior		Similar	
% Ajuste			-5.00%		-5.00%		-5.00%		0.00%	
$ Ajuste			-$11,135		-$10,435		-$10,277		$0	
Año Construido	2016		2020		2020		2006		2020	
Comparación			Similar		Similar		Poco Más Viejo		Similar	
% Ajuste			0.00%		0.00%		5.00%		0.00%	
$ Ajuste			$0		$0		$10,277		$0	
Tipo de Edificio	Multifamily		Centro Comercial Regional		Centro Comercial Regional		Centro Comercial Regional		Multifamily	
Comparación			Poco Superior		Poco Superior		Poco Superior		Similar	
% Ajuste			-10.00%		-10.00%		-10.00%		0.00%	
$ Ajuste			-22,271		-20,870		-20,553		0	
Renta Ajustada			$193,754		$181,570		$180,869		$155,836	
Ajustes Netos			**-13.0%**		**-13.0%**		**-12.0%**		**2.0%**	
Ajustes Brutos			**17.0%**		**17.0%**		**22.0%**		**2.0%**	

Ajustes de Comparables de Arriendo

Condiciones de Arrendamiento

Todos los comparables representa arrendamientos típicos y ninguno tiene condiciones anormales. Ningún ajuste fue necesario.

Tendencias Económicas

La valorización niveles de rentas de locales comerciales han incrementado entre 5% y 10% durante del año pasado. Aplicamos **6.00%** de crecimiento anual a los arrendamientos.

Tipo de Arriendo/Estructura de Gastos

Todos los arrendamientos son Bruto Modificado y ningún ajuste es necesario.

Tipo de Transacción

Si el tipo de transacción es una oferta, ajustamos el comparable abajo 5% para estimar el precio después de negociaciones.

Ubicación

Se clasificó cada ubicación de los comparables, con base a lo atractivo del sector, demografía y niveles de renta.

Área Rentable

Este ajuste tiene una relación inversa. Menores espacios de alquiler por mayor precio por metro cuadrado y espacios más grandes arrendados por menos valor por metro cuadrado.

Año de Construcción

En este ajuste se analiza el año de construcción de cada uno de los comparables. Si el comparable es más nuevo que se ajusta abajo.

Calidad

La calidad de construcción esta analizado, calificado, y después ajustado a la propiedad analizada.

Condición

La condición de cada una de las propiedades fue considerada y ajustada.

Acceso

Esta toma en cuenta la facilidad de acceder y salir de la propiedad según las vías principales o secundarias, número de carriles.

Visibilidad

Este considera la calidad de la visibilidad de los comparables y los flujos de tráfico que pasan por la propiedad

Tipo de Edificio

Las propiedades presentan diferencias en tráfico según la ubicación y el tipo de propiedad, los centros comerciales son espacios con mayor volumen de demanda y tienen un plus adicional, razón por la cual se ajusta hacia abajo.

Conciliación de Renta del Mercado | ood Court

Todos los indicadores han sido considerados, y en el análisis final a todos los comparables se les ha otorgado mayor importancia, para la conclusión de valor se considera:

- Los comparables presentados se encuentran ubicados en propiedades horizontales del mercado de Bogotá, presentando características cercanas como el tipo de propiedad, lo que permitió una mayor aproximación al objetivo.
- Los comparables presentados cuentan con áreas promedio de 46 M2 mientras que nuestro sujeto cuenta con 45.06 M2.
- Finalmente, para la conciliación de valor todos los indicadores han sido considerados y se concluyó bajo la mediana ajustada de todos los comparables de la muestra de mercado.

▸ Basado en el análisis mencionado anteriormente, hemos conciliado una renta del mercado de $180,000, en la fecha diciembre 31, 2024, para la propiedad analizada. ◂

Rangos y Renta Conciliado

Numero de Comps:	4	Sin Ajustes	Ajustado	% Δ
	Min:	$160,308	$155,836	-2.79%
	Max:	$220,758	$193,754	-12.23%
	Promedio:	$198,205	$178,007	-10.19%
	Mediana:	$205,878	$181,220	-11.98%
	Renta de Mercado Conciliado:		**$180,000**	

Renta Del Mercado Student Housing

En esta sección se investiga la demanda y la oferta reciente del mercado con el fin de proyectar el rendimiento del sujeto en los próximos años y su ocupación aproximada.

Comparables de Arriendo por Tipo de Espacio

Realizamos la investigación de mercado del sector de apartamentos para el estudiantado, de los cuales escogimos 6 comparables para este análisis con características similares a las del sujeto en cuanto a amenidades, ubicación, uso multifamiliar y capacidad. Estos comparables son administrados principalmente por fondos de capital privados o son propiedad horizontal, los cuales nos ayudarán a realizar la conciliación de la renta que se deberá asignar al tipo de espacio.

Comp #	Nombre	Dirección	Sector	Tipo de espacio	Número de Unidades
1	CentralX 18	Calle 18 # 3 - 43	Las Nieves	Apartaestudio / Individual / Compartida	Servicios: Amoblado (cama, mesa de noche, escritorio, silla. Smart tv, nevera, microondas), Baño privado, Servicio de aseo, Servicio de lavandería, Zonas comunes (terraza, BBQ, ping pong, billar. gimnasio, coworking, cuarto estudio, salón de juegos, centro de impresión, sport bar, cocinas, pet friendly, entre otros)
2	CentralX 21	Carrera 4 No. 20 - 52	Las Nieves	Apartaestudio / Individual / Compartida	
3	The Spot	Cra. 5 # 20 - 39	Las Nieves	Apartaestudio / Individual / Compartida	Servicios: Amoblado (cama, mesa de noche, escritorio, silla. Smart tv, nevera, microondas), Baño privado, Servicio de aseo una vez por semana, Servicio de lavandería incluido (1ciclo de lavado y secado semanal), Zonas
4	Esstudia	Cl. 17 #4-88 y Cra. 7 #43-33	Candelaria y Chapinero	Individual	Dos tipos de habitaciones amobladas con lo que necesitas para hacer la vida en la universidad más fácil. Zonas comunes de estudio y entretenimiento que harán que tu vida en la universidad sea increíble
5	Bohío	Cra. 4 # 26B – 20	La Macarena	Individual	Servicios: Internet, Tv cable, Amoblada (cama, closet y mesa), servicio de asep, baño privado, servicio de lavandería, cocina compartida
6	Shadow Market	Santa Fé	Santa Fé	Apartaestudio / Individual / Dobles	Sevicios: Zona BBQ, Salón Social, Cancha, Gimnasio, Sala de Estudio, Piscina, Terraza, Pet Friendly, Zonas Comunes. No todos los Coliving o Apartamentos cuentan con estas amenidades, varian según el tipo.

Nota:

Mapa de Comparables



Rentas por tipo de Acomodación

Estudio de Mercado Student Housing

Unidad / Acomodación	Studio	1X1	2X1	2X2 Premium	3X1	3X2	4X2	5X2
City U	$2,699,000	$2,999,000	$1,899,000	-	$1,699,000	$1,999,000	$1,599,000	-
CentralX 18	$2,899,900	$3,899,900	$2,099,900	$2,699,900	$1,699,900		$1,649,900	$949,900
CentralX 21	$2,899,900	$3,899,900	$2,199,900	$2,599,900			$2,099,900	$1,799,900
The Spot	$2,070,000	$2,220,000	$1,400,000	$1,580,000				
Esstudia 17-4 Centro	$3,360,000	$3,830,000						
Esstudia 7-43 Chapinero	$3,740,000	$4,060,000						
Bohio	$1,200,000	$1,420,000						
Shadow Market	$1,441,467	$1,795,092	$1,969,599	$2,299,914				
Average	**$2,515,895**	**$3,017,842**	**$1,917,350**	**$2,294,929**	**$1,699,900**	**-**	**$1,874,900**	**$1,374,900**

Nota: Las tárifas corresponden a un periodo semestral. El Shadow Market es un promedio de proyectos coliving cerca a la propiedad. Por otro lado, estas tarifas incluyen administración (Servicios públicos, limpieza, internet, personal, entre otros).

En el estudio de competencia de propiedades similares se encuentra diferentes precios por unidad entre las diferentes acomodaciones, estos son precios 2024-2 y reflejan la realidad del mercado, permitiendo conciliar una renta promedio estimada acorde al mercado. Es importante mencionar que Esstudia 7-43 presenta un máximo por encima de mercado, sacándolo de la conciliación final, pero dejándolo enunciativo.

Adicional, denotamos que el shadow market es una realidad que ha impactado significativamente las residencias estudiantiles en la zona. Este fenómeno se caracteriza por sus rentas y el constante crecimiento de su construcción. Este mercado cuenta con arriendos por habitación más económicos, pero con menos amenidades que han captado la atención de una parte de la demanda. En el contexto de las residencias estudiantiles, el shadow market puede influir en los precios de alquiler llevando a una mayor vacancia. Esto es un mercado que afecta la realidad del activo y por consiguiente se ha tomado en consideración como competencia secundaria del sujeto.

Ajustes de Comparables Student Housing

Número de Unidades

▸ Todos los comparables tienen diferencias entre el número total de unidades (camas) y el área promedio de cada una de ellas. Propiedades con menores unidades, las ajustamos hacia abajo. ◂

Amenidades

▸ Todos los comparables tienen diferencias en sus espacios disponibles, espacios de recreación, atención, de acompañamiento, áreas libres y demás, factores que afectan el precio final al consumidor. Fue necesario hacer un ajuste, propiedades con menores amenidades al sujeto, las ajustamos hacia arriba ◂

Administración

▸ En la investigación de mercado, los comparables incluyen una cuota de administración que abarca servicios públicos, limpieza, internet, seguridad, entre otros. Sin embargo, en el análisis presentado, se dividieron los ingresos netos provenientes de las camas. Como resultado, se realizó un ajuste a la baja para reflejar de manera más precisa la tarifa del mercado. ◂

Comparables de Renta

Tarifa Básica Implícita (promedio)

Nombre	Tipo de Unidad	Tarifa Mercado	% por Unidades	% por Amenidades	% por Administración	Renta Mensual
City U	1 Cama	$1,254,565				$1,254,565
Central X18	1 Cama	$1,510,000	-5.00%		-20.00%	$1,132,500
Central X21	1 Cama	$1,574,000	-5.00%		-20.00%	$1,180,500
The Spot	1 Cama	$1,400,000	-5.00%		-20.00%	$1,050,000
Esstudia 17-4 Centro	1 Cama	$3,360,000	-10.00%	5.00%	-20.00%	$2,520,000
Esstudia 7-43 Chapinero	1 Cama	$3,740,000	-10.00%	5.00%	-20.00%	$2,805,000
Bohio	1 Cama	$1,200,000	-10.00%	5.00%	-20.00%	$900,000
Shadow Market	1 Apartamento	$1,441,467		5.00%	-20.00%	$1,225,247
Average		**$1,747,578**				**$1,420,000**

Nota: La información corresponde a una tarifa ajustada por unidad (cama) con el fin de reflejar la realidad del mercado.

Conciliación de Mercado

Los comparables (sin ajuste) se encuentran entre $1,200,000 y $3,740,000 por mes aproximadamente, con un promedio de $1,747,578 (sin Esstudia 7-43) esta tarifa refleja el valor intrínseco básico de las propiedades del mercado, siendo un rango de precios razonables para el mercado. Sin embargo, para un mayor acercamiento, tomamos en consideración las amenidades disponibles de cada propiedad, las unidades totales, la cuota de administración y las características principales que pueden dispersar en mayor medida el precio final. Concluimos una tarifa promediada de los valores de los comparables para un total de $1,420,000 mensuales, resaltando que esta tarifa no incluye administración, internet, servicios públicos entre otros; proyectando el valor conciliado en el rendimiento del sujeto dentro del horizonte de la inversión.

Rangos de Rentas por Tipo de Unidad

La siguiente tabla presenta los rangos de rentas para la propiedad, organizado por tipo de unidad.

Renta de Mercado por Tipo de Unidad

Tipo de Espacio	Renta	Incrementos	Tipo	Termino	Concesiones
Cama	$1,420,000	IPC	Bruto Modificado	6-12 Meses	No incluye administración, internet, servicios públicos, entre otros.

Nota:

Resumen de Ingreso Bruto Potencial

Ingresos Brutos Potenciales - Espacio Ocupado

Espacio Ocupado	Area	Unidades	Renta de Contrato	Renta de Contrato por Área	Renta de Mercado	Renta de Mercado por Área	Contrato Vs. Mercado
Cama	20,512	1,251	$1,569,460,784	$76,513	$29,127,667,159	$1,420,000	5.4%
Local Piso 1	1,629	16	$173,565,817	$106,538	$244,371,000	$150,000	71.0%
Local Piso 2	1,089	13	$71,682,327	$65,820	$141,577,800	$130,000	50.6%
Plazoleta de Comidas	787	17	$72,709,275	$92,413	$141,622,200	$180,000	51.3%
Cajero	1	1	$2,070,583	$1,971,984	$1,890,000	$1,800,000	109.6%
Quiosco	13	1	$4,480,378	$347,316	$4,515,000	$350,000	99.2%
Totales de Espacio Ocupado	**24,031**	**1,299**	**$1,893,969,165**	**$76,513**	**$29,661,643,159**	**$1,420,000**	**6.4%**
Totales Comerciales	**3,519**	**48**	**$324,508,381**	**$92,218**	**$533,976,000**	**$151,743**	**60.8%**
Multifamiliar Totales	**20,512**	**1,251**	**$1,569,460,784**	**$104,547**	**$29,127,667,159**	**$1,420,000**	**5.4%**

Nota:*Renta de Contrato=Renta anualizado desde la fecha del avalúo

Ingresos Brutos Potenciales - Vacancia

Ingresos Brutos Potenciales de Espacios Vacantes	Area	Unidades	Renta de Mercado	Renta de Mercado por Área
Cama	4,361.56	266	$377,720,000	$1,420,000
Local Piso 1	80.92	1	$12,138,000	$150,000
Local Piso 2	80.17	2	$10,422,100	$130,000
Plazoleta de Comidas	69.40	2	$12,492,000	$180,000
Totales de Espacio Vacante	**4,592.05**	**271**	**$412,772,100**	**$1,420,000**
Totales Comerciales	**230**	**5**	**$35,052,100**	**$460,000**
Multifamiliar Totales	**4,362**	**266**	**$377,720,000**	**$118,333**

Resumen de Ingresos Brutos Potenciales

Renta de Mercado		Renta de Contrato y Renta de Mercado	
IBP de Mercado para Espacio Ocupado	$29,661,643,159	Renta de Contrato por Espacio Ocupado	$1,893,969,165
IBP de Mercado para Espacio Vacante	$412,772,100	IBP de Mercado para Espacio Vacante	$412,772,100
Ingresos Brutos Potenciales de Mercado	$30,074,415,259	IBP de Contrato y Mercado	$2,306,741,265
IBP de Mercado por M2	$1,050,692	IBP de Contrato y Mercado por M2	$80,589
		Índice de Contrato a Mercado	7.67%

Proyección Ingreso por Renta Variable y Minimo Garantizado

La tipología de ingreso variable a la fecha de valoración tiene un peso de 2.97% respecto al total de los ingresos brutos potenciales de la propiedad en análisis.

- Algunos de los contratos de arrendamiento de la propiedad en cuestión tienen un componente de renta variable y renta base. La renta variable va desde 2.00% a 12.00%.
- City U cuenta con 48 de 53 contratos a la fecha de valoración, donde 26.19% espacios comerciales corresponden a componente 100% fijo; 66.67% espacios a contratos con componente fijo más variable y un 7.14% espacio con el componente 100% variable.

A continuación, la proyección del comportamiento de los ingresos variables mensuales:

Proyección Renta Variable Locales Comerciales 2024-2025

Propiedad	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dec-25
Proyección Ingreso	$86,000,000	$86,000,000	$86,000,000	$86,000,000	$62,307,107	$48,521,260	$37,166,182	$75,186,483	$80,148,471	$77,741,556	$98,858,828	$73,703,519

Nota: Proyección de ingresos basado en el comportamiento histórico de las ventas.

- Para la proyección de los ingresos variables se tomó como referencia los valores históricos registrados por el cliente, por tal motivo de acuerdo a la tendencia y al ciclo del mismo, se realizó una proyección acorde con cada mes.
- En la tabla se ve el valor adicional desde enero de 2025 y la proyección de los siguientes 12 meses que corresponde a $897,633,407.
- A pesar de que hay 28 espacios que cuentan con un componente de mínimo garantizado, solo cerca de 20 logran facturar por encima de este, ya que se encuentran muy en línea con la renta de mercado, por tanto se vuelve poco probable la generación de un variable de las marcas restantes.
- Se aclara que de estos 20, hay algunos locales que cuentan con negociaciones especiales donde solo unos meses como diciembre, enero, junio o julio (por la estacionalidad del activo) cuentan con opciones de canon según su porcentaje de ventas, esto identificado dentro del histórico real cobrado a los locales.

Adicional, se realiza un análisis del comportamiento del ingreso variable hasta el año 2029 con incrementos del 5% anual, como se muestra en la siguiente tabla, tomando en consideración la estabilidad con la que cuenta el activo y la expectativa del comportamiento de las ventas:

Proyección Ingresos por Renta Variable Student Housing City U

Tipo de Espacio	Jan 2025 - Dic 2025	Jan 2026 - Dic 2026	Jan 2027 - Dic 2027	Jan 2028 - Dic 2028	Jan 2029 - Dic 2029
Proyección Ingreso Variable Locales	$897,633,407	$942,515,077	$989,640,831	$1,039,122,873	$1,091,079,016
% Δ		5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
Total	**$897,633,407**	**$942,515,077**	**$989,640,831**	**$1,039,122,873**	**$1,091,079,016**

Nota: Proyección de ingresos basado en los supuestos de una mayor ocupación y estabilización de las ventas y de la ocupación.

- De esta manera, durante los siguientes 12 meses se proyecta un total anual de $897,633,407; para el año 2 del horizonte se proyecta un total anual de $942,515,077 ; para el año 3 se proyecta un total anual de $989,640,831 .

Por otro lado, se presenta a continuación el histórico y la proyección del comportamiento mensual de los ingresos variables del parqueadero:

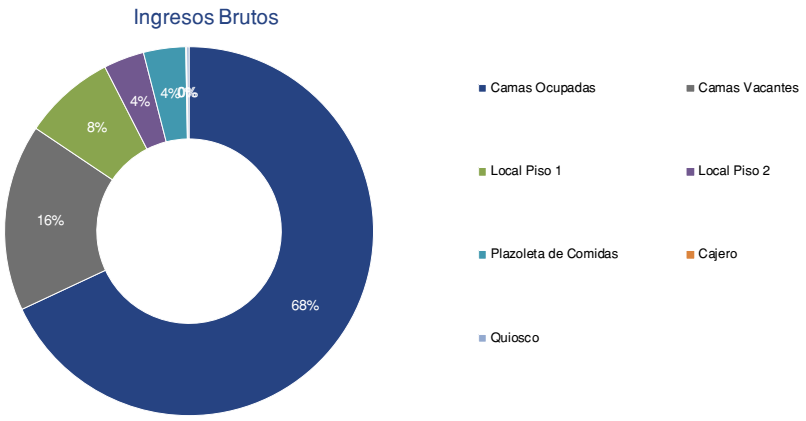
	Jan-24	Feb-24	Mar-24	Apr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24
Parqueadero	**$ 73,854,782**	**$ 117,009,884**	**$ 73,406,832**	**$ 125,667,031**	**$ 118,824,893**	**$ 40,381,518**	**$ 41,470,203**	**$ 125,667,031**	**$ 125,667,031**	**$ 95,000,000**	**$ 106,759,583**	**$ 40,715,047**
Sotano1	$36,927,391	$58,504,942	$36,703,416	$62,833,515	$59,412,447	$20,190,759	$20,735,101	$62,833,515	$62,833,515	$47,500,000	$53,379,792	$20,357,524
Sotano 2	$36,927,391	$58,504,942	$36,703,416	$62,833,515	$59,412,447	$20,190,759	$20,735,101	$62,833,515	$62,833,515	$47,500,000	$53,379,792	$20,357,524

	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25
Parqueadero	**$ 98,615,345**	**$ 92,428,148**	**$ 107,147,345**	**$ 98,312,090**	**$ 108,656,509**	**$ 53,191,902**	**$ 52,457,468**	**$ 138,005,995**
Sotano1	$36,927,391	$58,504,942	$36,703,416	$62,833,515	$59,412,447	$20,190,759	$20,735,101	$62,833,515
Sotano 2	$36,927,391	$58,504,942	$36,703,416	$62,833,515	$59,412,447	$20,190,759	$20,735,101	$62,833,515

Adicional, se realiza un análisis del comportamiento del ingreso variable hasta el año 2029 con incrementos del 8% para el primer año, 6.00% para los siguientes, hasta estabilizar en un 5.5% anual, como se muestra en la siguiente tabla, tomando en consideración lo expuesto por el cliente del comportamiento de las ventas:

Proyección Ingresos por espacios de parqueadero Student Housing City U

Tipo de Espacio	Jan 2025 - Dic 2025	Jan 2026 - Dic 2026	Jan 2027 - Dic 2027	Jan 2028 - Dic 2028	Jan 2029 - Dic 2029
Proyección Ingreso Parqueaderos	1,116,956,462.66	1,206,312,979.68	1,278,691,758.46	1,355,413,263.97	1,423,183,927.16
% Δ		8.0%	6.0%	6.0%	5.0%
Total	**$1,116,956,463**	**$1,206,312,980**	**$1,278,691,758**	**$1,355,413,264**	**$1,423,183,927**



Comentarios: *El 66% de los ingresos brutos corresponden a los espacios de camas, seguido de los espacios de locales comerciales*

Vacancia y Pérdida de Recaudación

Basados en una revisión de condiciones de mercado y la historia operativa de la propiedad, hemos proyectado una vacancia y pérdida de recaudación de un **6.00%** para las unidades residenciales y de un 3% para los locales comerciales.

Otros Ingresos

La propiedad analizada presenta los siguientes ingresos adicionales:

Detalle de Otros Ingresos

Categoria	Monto Mensual	Monto Anual	Notas
Ingreso Parqueadero	$93,079,705	$1,116,956,463	Ingreso correspondiente a las plazas de uso privado y público de los sótanos 1 y 2
Ingresos Zonas Comunes	$28,766,804	$345,201,646	Prestación de servcios adicionales, arrendamientos de espacios comerciales y/o zonas comunes
Total	**$121,846,509**	**$1,462,158,108**	

Nota: Datos calculados tomando en cuenta la información suministrada y las proyecciones de los siguientes 12 meses.

Corta Estancia

Refiere al ingreso total de las camas u habitaciones destinadas a esta tipología, lo cual es ocupado y manejado según sea la vacancia de las camas. Estos se encuentran incluidos dentro del total de ingreso

Ingreso parqueaderos

La propiedad cuenta con 380 espacios de carros, 20 de motos y 57 de bicicletas. Espacios de parqueaderos de uso público y privado para un total anual de $1,116,956,463, siguiendo la información del presupuesto, con un peso de 3.70% sobre los IBP.

Ingreso por renta de espacios

Abarca todo lo correspondiente a los espacios de zonas comunes arrendados y/o comisiones recibidas de las torres como el BBQ o de los espacios como cocina, salón de arte, entre otros, correspondiente a $345,201,646 anual, con un peso de 1.14% sobre los IBP.

Otros ingresos

Ingresos varios por arrendamientos de espacios ocasionales, lavadoras, novaventa y/o prestaciones de servicios extraordinarios. Estos se encuentran dentro del total de ingresos.

Ingresos Brutos Efectivos

Ingresos Brutos de Renta	**$27,680,895,176**
Más: Incrementos Anuales	$133,437,588
Más: Ingresos Variables	$897,633,407
Más: Otros Ingresos	**$1,462,158,108**
Ingresos por Parqueaderos	$1,116,956,463
Ingreso por renta de espacio	$345,201,646
Ingresos Brutos Potenciales	**$30,174,124,279**
Menos: Vacancia y Perdida de Recaudación	**$1,531,411,938**
Unidades de Vivienda	**10.00%**
Locales Comerciales	**3.00**
Ingresos Brutos Efectivos	**$28,642,712,342**

Gastos Operacionales

La siguiente tabla presenta los gastos estimados para la propiedad. Presentamos el presupuesto de gastos del cliente, y nuestras conclusiones.

Resumen de Gastos

		Avalúo	
Gasto	Monto	$/M2	$ por Unidad
Impuestos Prediales	$1,038,052,500	$36,266	$661,180
Seguros del Edificio	$316,292,455	$11,050	$201,460
Reparaciones y Mantenimiento	$216,403,636	$7,560	$137,837
Servicios Profesionales	$14,320,800	$500	$9,122
Gestion del Activo	$73,076,864	$2,553	$46,546
Gastos Operativos	$14,838,874,825	$518,417	$9,451,513
Totales	**$16,497,021,080**	**$576,347**	**$10,507,657**

Notas: $/M2 y/o $/Unidad son basadas en totales para la propiedad.

Además, presentamos comparables de gastos de otras propiedades similares en Colombia. En la categoría de Seguros del Edificio, Seguros de Arrendamiento, Administración, Gerencia de Activos, Servicios Profesionales; utilizamos los comparables para soportar nuestras conclusiones.

Comparables de Gastos

Ajuste de Tiempo		Sujeto	Comp 1	Comp 2	Comp 3	Comp 4	Rangos			
	Ciudad	Bogotá	Bogotá	Bogotá	Cali	Bogotá				
	Fecha de Levantamiento	12/31/2024	8/1/2024	8/1/2024	3/1/2021	12/1/2023				
	Ajuste de Tiempo		2.05%	2.05%	20.60%	5.44%				
	Tipo de Propiedad	Student Housing City U	Student-Oriented Housing	Student-Oriented Housing	Student-Oriented Housing	Mixed Use				
	Área Rentable	28,623	9,952	7,495	6,060	7,323				
	# de Unidades	1,570	486	410	344	127				
							Min	**Promedio**	**Medio**	**Max**
Impuestos Prediales	$/M2	$36,266	$31,728	$24,429	$21,450	$30,913	21,450	27,130	27,671	31,728
Seguro de Propiedad	$/M2	$11,050	$5,694	$5,702	$8,030	$8,854	5,694	7,070	6,866	8,854
Mantenimiento	$/M2	$7,560	$20,166	$24,544	$31,568	$23,299	20,166	24,894	23,922	31,568
Servicios Profesionales	$/M2	$500	$1,837	$2,439	$2,428	$2,280	1,837	2,246	2,354	2,439
Gestion del Activo	% IBE	0.26%	5.00%	5.00%	4.79%	5.22%	4.79%	5.00%	5.00%	5.22%
Servicios Públicos	$/Unit	--	$1,427,203	$1,549,612	$2,297,702	$3,622,930	1,427,203	2,224,362	1,923,657	3,622,930
Administrativo y General	$/M2		$113,531	$140,715	$112,564	$92,745	92,745	114,889	113,048	140,715
Publicidad	% IBE		2.50%	2.50%	3.35%	4.76%	2.50%	3.28%	2.93%	4.76%
Otros Costos	$/M2	--	$12,331	$11,790	--	$40,663	11,790	21,595	12,331	40,663

Notas:La información presentado esta sacado de los gastos operacionales suministrado por el propietario.

A continuación, explicamos cómo concluimos por cada categoría de gastos:

Impuestos Prediales

Esta categoría de gasto incluye todos los impuestos prediales, montos adicionales, u otros. Vea la sección de Impuestos y Valores Catastrales.

Impuestos Prediales

Sujeto	$/M2	Comparables (4)		Anual
Anualizado	--	Min	21,450	36,266
Presupuestado	36,266	Promedio	27,130	
2023	--	Medio	27,671	
2022	--	Max	31,728	
2021	--			
2020	--	**Análisis**		
Comp 1	31,728			
Comp 2	24,429	El promedio de los impuestos prediales es de $27,130. Los impuestos prediales fueron suministrados para el año gravable 2024, sin embargo, para efectos del análisis aplicamos un incremento del 4.00%, con el fin de proyectar los posibles incrementos del 2025; donde se obtuvo un valor anual de $36,266 por M2, es decir $1,038,052,500.		
Comp 3	21,450			
Comp 4	30,913			

Notas: Por favor referirse a la sección de Valores Catastrales e Impuestos Prediales para mayor información

Seguros del Edificio

Cobertura para la pérdida o daño a la propiedad causado por incendios, terremotos, vandalismo, entre otras causas, representando un total anual de $316,292,455

Seguro de Propiedad

Sujeto	$/M2	Comparables (4)			Anual
Anualizado	--	Min	5,694	Conclusión	11,050
Presupuestado	11,050	Promedio	7,070		
2023	--	Medio	6,866		
2022	--	Max	8,854		
2021	--				
2020	--	**Análisis**			
Comp 1	5,694				
Comp 2	5,702	El promedio de el Seguro de Propiedad es de $7,070. Nuestra conclusión está de acuerdo con el gasto suministrado por el cliente, equivalente a una prima anual pagada de $316,292,455, es decir, $11,050 por M2, proyectando un incremento.			
Comp 3	8,030				
Comp 4	8,854				

Nota: Seguros de la Propiedad están relacionados con la póliza que cubre las mejoras del edificio en caso de una eventualidad. Este es generalmente estimado en .15% del costo de reemplazo.

Seguros del Arriendo

Los seguros de arriendo de la propiedad no son aplicables, dado las condiciones del contrato y el tipo de operación.

Mantenimiento y Reparaciones

▸ Todos los gastos incurridos para reparaciones generales y mantenimiento del edificio y sus áreas comunes. Reparaciones y mantenimiento incluye ascensor, aire acondicionado, temas eléctricas y tuberías, estructural/techo, y otros ítems relaciona u otros tipos de reparaciones y mantenimiento. ◂

Mantenimiento

Sujeto	$/M2	Comparables (4)			Anual
Anualizado	--	Min	20,166	Conclusión	7,560
Presupuestado	7,560	Promedio	24,894		
2023	--	Medio	23,922		
2022	--	Max	31,568		
2021	--				
2020	--	**Análisis**			
Comp 1	20,166				
Comp 2	24,544	El promedio de mantenimiento de los comparables por metro cuadrado es de $24,894 por M2. Nuestra conclusión esta basada en la información suministrada, entendiendo que la propiedad ya esta estabilizada.			
Comp 3	31,568				
Comp 4	23,299				

Nota

Servicios Profesionales

▸ Esta cantidad es para servicios profesionales como avalúos comerciales y otros. ◂

Servicios Profesionales

Sujeto	$/M2	Comparables (4)			Anual
Anualizado	--	Min	1,837	Conclusión	500
Presupuestado	500	Promedio	2,246		
2023	--	Medio	2,354		
2022	--	Max	2,439		
2021	--				
2020	--	**Análisis**			
Comp 1	1,837				
Comp 2	2,439	Este valor se encuentra debajo del rango normal para propiedades de este tipo, este gasto incluye servicios profesionales de valuación y consultoría además de otro tanto legales como contables.			
Comp 3	2,428				
Comp 4	2,280				

Nota: Este gasto incluye servicios profesionales como avalúos, legales, contables, y otros gastos relacionados a la operación del activo.

Gestión de Activos

▸ Un gasto representando la suma de servicios de gestión de activos: un gasto variable. Servicios de gestión se puede está contratado de un tercero o realizado por el propietario. Esta categoría se puede incluir supervisión, oficinas construidos o apartamentos por gerentes en la propiedad, servicio de teléfono, asistencia administrativa, servicios legales y/o contabilidad, papelería y gastos de envió, y mercadeo general. Honorarios de gestión del activo ocasionalmente se puede estar considerado un gasto operacional reembolsable. ◂

Gestion del Activo

Sujeto	% IBE	Comparables (4)			Anual
Anualizado	--	Min	4.79%	Conclusión	0.26%
Presupuestado	0.26%	Promedio	5.00%		
2023	--	Medio	5.00%		
2022	--	Max	5.22%		
2021	--				
2020	--	**Análisis**			
Comp 1	5.00%				
Comp 2	5.00%	El promedio de los Gestion del Activo es de 5% para propiedades multifamily. Sin embargo, nuestra conclusión esta de acuerdo con el gasto suministrado por el cliente correspondiente a 'Honorarios operadores especializados' en el documento ''Inputs 2024', calculandolo como un % sobre la operación.			
Comp 3	4.79%				
Comp 4	5.22%				

Nota: Gestión del Activo es un gasto relacionado a la gerencia del activo para maximizar el valor y retornos de inversión. Esto significa reducir gastos cuando sea posible, optimizar ingresos, y mitigar riesgos.

Gastos Operativos

Este componente abarca los diversos servicios, costos y gastos necesarios para el adecuado funcionamiento de este tipo de propiedad, incluyendo la cuota de administración, los gastos de parqueaderos, los costos administrativos y generales, la publicidad, los servicios públicos, el turnover, entre otros, todos propios de la operación multifamiliar estudiantil. Con base en esto, se ha ajustado el presupuesto teniendo en cuenta un IPC + 1.5%. Este ajuste se debe a que el rubro principal es la nómina, directamente relacionado con el aumento del salario mínimo, que generalmente crece un 2% por encima del IPC. Es importante señalar que este gasto es parcialmente reembolsable.

Gastos Operativos

Sujeto	$/M2	Comparables (1)			Anual
Anualizado	--	Min	92,745	Conclusión	518,417
Presupuestado	518,417	Promedio	92,745		
2023	--	Medio	92,745		
2022	--	Max	92,745		
2021	--				
2020	--	**Análisis**			
Comp 1	--				
Comp 2	--	Nuestra conclusión esta de acuerdo con el gasto suministrado para este categoría, el cual incluye gastos referentes de operación como servicios públicos, cuotas de vivienda, fondo de gasto comun, administración, mercadeo, generales, fees, entre otros gastos propios de una operación Multifamily - Student Housing. Gran parte de este gasto es considerado como reembolsable.			
Comp 3	--				
Comp 4	92,745				

Nota:

Crecimieno Salario Minimo

Año	Inflación	SMMLV	Crecimiento Real
2024	12.00%	9.28%	2.72%
2023	16.00%	13.12%	2.88%
2022	10.70%	5.62%	5.08%
2021	3.50%	1.61%	1.89%
2020	6.00%	3.80%	2.20%
2019	6.00%	3.18%	2.82%
2018	5.90%	4.09%	1.81%
1017	7.00%	5.75%	1.25%
2016	7.00%	6.77%	0.23%
2015	4.60%	3.66%	0.94%
2014	4.50%	1.94%	2.56%
Promedio			**2.22%**

Reservas

Porque nosotros no deducimos reservas cuando calculamos las tasas de capitalización directa de los comparables, no deberíamos deducir reservas como un gasto arriba.

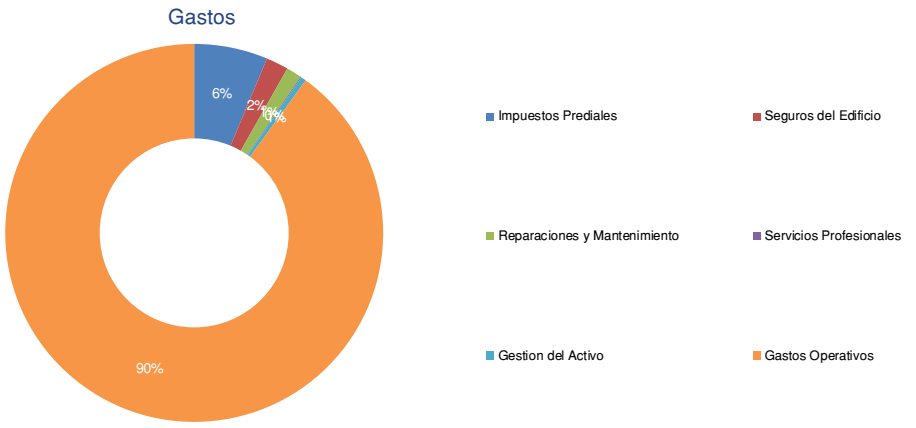
Reembolsos de Gastos

La administración de los locales y apartamentos constituye un gasto reembolsable que se incluye en el presupuesto de la propiedad. Este gasto, que cubre la limpieza, servicios públicos, internet, entre otros, es inicialmente cubierto por la propiedad y posteriormente reembolsado por los estudiantes y/o locales, encontrándose cerca de un 60% de los IBE.

Gastos Reembolsables

Gasto	Reembolsado	Monto	Notas
Impuestos Prediales	No		
Seguros del Edificio	No		
Reparaciones y Mantenimiento	No		
Servicios Profesionales	No		
Gestion del Activo	No		
Gastos Operativos	Yes/Si	$7,878,591,732	Reembolso de gastos operativos: Cuota administración vivienda, fondo común de gastos de locales y de parqueaderos
	Total	**$7,878,591,732**	***Ajustado para vacancia**

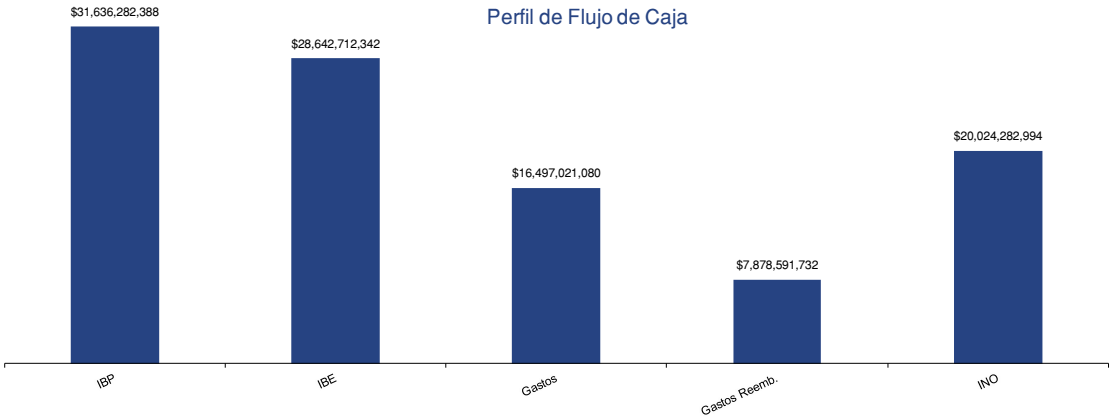
Grática de Gastos



***Comentarios**: La mayoría de gastos consisten Operativos*

Ingreso Neto Operativo

Ingreso Bruto Efectivo	**$28,642,712,342**
Menos: Gastos	**$16,497,021,080**
Más: Reembolsos de Gastos	**$7,878,591,732**
Ingresos Neto Operativo	**$20,024,282,994**



Flujo de Caja	IBP	IBE	Gastos	Gastos Reemb.	INO
Monto	**$31,636,282,388**	**$28,642,712,342**	**$16,497,021,080**	**$7,878,591,732**	**$20,024,282,994**

Tasa de Capitalización Directa

La tasa de capitalización directa es un factor que convierte el ingreso neto operativo estabilizado (INO) al valor presente. Es la ratio de ingresos neto a valor o precio de venta.

INO Precio de Venta = Tasa de Capitalización Directa

Por ejemplo, si una propiedad se vende por $500,000, y tiene un INO estabilizado de $50,000, lo cual indica una tasa de capitalización directa es de 10%.

Tasas del Mercado

La siguiente tabla presenta las tasas tomadas del mercado retail con propiedades estabilizadas.

Comparables de Tasas de Capitalización Directa

Comparable	Ciudad	Precio	Fecha	Ingreso Neto Operativo (INO)	Tasa de CAP
1	Bogotá	$61,726,000,000	12/1/2023	$4,216,897,619	6.83%
2	La Estrella	$36,315,000,000	5/15/2023	$2,761,072,818	7.60%
3	Medellín	$48,100,000,000	5/10/2023	$4,030,558,047	8.38%
4	Bogotá	$76,815,000,000	10/31/2023	$5,985,438,033	7.79%
5	Cali	$37,734,000,000	3/1/2021	$3,018,706,816	8.00%
6	Bogotá	$73,086,000,000	10/31/2019	$5,926,557,889	8.11%
7	Bogotá	$62,252,000,000	10/31/2019	$4,489,635,612	7.21%
	Mínimo	$36,315,000,000	10/31/2019	$2,761,072,818	6.83%
	Máximo	$76,815,000,000	12/1/2023	$5,985,438,033	8.38%
	Promedio	**$56,575,428,571**		**$4,346,980,976**	**7.70%**

Datos de Encuesta de Inversionistas

Hemos entrevistado varios gestores de fondos inmobiliarios, fondos familiares, e inversionistas extranjeros sobre tasas de capitalización. Abajo presentamos los resultados de la encuesta:

Encuesta de Tasas de Entrada de CAP

Tipo de Activo	Min	Max	Promedio
Oficina	7.50%	10.00%	8.52%
Comercio	7.00%	9.00%	8.21%
Bodegas Industriales	7.00%	10.00%	8.03%
Hotel Servicio Limitado	7.00%	12.00%	9.27%
Hotel Servicio Completo	6.00%	12.00%	9.27%
Multifamiliar	7.00%	10.00%	8.42%
Salud	7.00%	10.50%	8.69%

Nota: Información presentado arriba es compilado por LOGAN y publicado en la Reporte Anual de Inversión.

Banda de Inversión

Esta técnica utiliza el criterio usado por bancos e inversionistas para desarrollar o estimar una tasa de capitalización. Hay cuatro datos claves necesarios para este método:

1. La relación entre préstamo y valor (M)
2. La tasa de interés de la hipoteca (i)
3. El término de la hipoteca (n)
4. La razón de capitalización de equidad o dividendo de equidad (R_E)

La variable de hipotecas es utilizada para deducir la Constante de Hipoteca (R_M), lo cual es un monto de pagos hecho en un año, expresado como un porcentaje del valor de la hipoteca.

Pagos x 12 / Monto de Hipoteca Original = Constante de Hipoteca (R_M)

La tasa de capitalización de equidad es el retorno anual al inversionista, expresado como un porcentaje del valor originalmente invertido. El retorno anual al inversionista es también reconocido como la tasa de dividendo de equidad: es la utilidad remanente después de pagos de deuda y otros gastos.

Utilidad después de Pagos de Deuda / Inversión de Equidad = Tasa de Capitalización de Equidad (R_E)

Es importante destacar que la tasa de capitalización de equidad es distinta (usualmente) a la tasa de interna de retorno. La tasa interna de retorno refleja el retorno total a la inversionista durante del horizonte de inversión. Factores como la valorización y la disminución de hipoteca tienen un impacto y usualmente aumenta el retorno a un punto mayor que la tasa de interna de retorno de equidad. En mercados donde hay valorización importante, es típico que los inversionistas acepten una tasa de capitalización menor o tal vez negativa con la anticipación que la venta al final del horizonte de inversión se compense. En mercados donde no hay mucha valorización, la tasa de capitalización de equidad pesa mucho más.

Formula:

R_M x M = tasa
R_E x (1-M) = tasa
= Tasa de Capitalización (R_o)

Análisis de Ratio de Cubrimiento de Deuda

Esta técnica desarrolla una tasa de capitalización basada en los términos típicos de hipotecas. Hay cuatro variables necesarias para este método:

1. La razón entre préstamo y valor (M)
2. La Tasa de Interés del Hipoteca (i)
3. Termino de Hipoteca (n)
4. El Ratio de Cubrimiento de Deuda (DCR)

Los Ítems 1 a 3 se explicaron en la sección anterior Banda de Inversiones. Este método es también utilizado para desarrollar el constante de hipoteca (R_M). La razón de cubrimiento de deuda es el factor por el cual los ingresos exceden la deuda anualmente.

Formula:

Razón de Cubrimiento de Deuda x Razón de Hipoteca a Valor x Constante de Hipoteca = Ro

O: DCR x M x R_M = R_o

Nosotros hemos investigado las tasas de interés para hipotecas comerciales y los términos típicos para propiedades similares al sujeto de este análisis. La tabla abajo detalla los cálculos del Banda de Inversiones y Análisis de Razón de Cubrimiento de Deuda.

Cálculos de Tasa de Capitalización

Variables de Tasa de Capitalización	
Tasa de Interés Hipotecaria	9.75%
Termino de Hipoteca (Años)	20
Ratio de Hipoteca a Valor	80.00%
Ratio de Cubrimiento de Deuda	1.25
Tasa de Capitalización de Equity	21.00%

Análisis de Banda de Inversión

Constante de Hipoteca		Ratio de Hipoteca		Contribuciones
	0.113822022 x	80.00%	=	9.106%
Tasa de Capitalización de Equity		Ratio de Equity		
	0.21 x	20.00%	=	4.200%
Tasa de Capitalización por medio de Banda de Inversión				**13.31%**

Análisis de Ratio de Cubrimiento de Deuda

Ratio de Cubrimiento de Deuda x Ratio de Hipoteca a Valor x Constante de Hipoteca			
	1.25 x 0.8 x 0.113822022069134	=	11.38%
Tasa de Capitalización de Ratio de Cubrimiento de Deuda			**11.38%**

Conclusión de Tasa de Capitalización Directa

Tomamos en cuenta los factores tanto implícitos como explícitos mencionados durante el reporte para un razonamiento final en la metodología de ingresos, así mismo se tomó en consideración el rango en el cual se encuentran las tasas en las transacciones de mercado que están entre 6.83% al 8.38% y las encuestas realizadas por parte de Logan a los inversionistas para los activos multifamiliar en un rango de 7.00% y 10.00%, de esta manera y en línea con lo anterior se concluye una tasa de capitalización directa de 8.00%. Encontramos esta conclusión razonable acorde con la propiedad tomándose en cuenta que el destino corresponde a residencias estudiantiles con un plus adicional de 3 pisos de locales comerciales con variedad de servicios, donde el activo se encuentra estabilizado con un gran posicionamiento de la marca, siendo líder en el sector y contando con una ocupación acumulada a la fecha de valoración del 83.96%. En este sentido, la propiedad se encuentra ubicada en Bogotá y a pesar que las condiciones externas e internas del mercado puedan afectar de forma transitoria, esperamos un comportamiento positivo en el mercado a corto - mediano plazo, razón por la cual tomamos en mayor consideración el comportamiento de la propiedad, la historia del activo y la operación histórica y actual del mismo. Por ende, se decide conciliar tasas acordes al mercado y al tipo de propiedad.

Capitalización a Valor

Análisis de Capitalización de Ingresos

Tipo de Espacio	Monto	Método	Unidades o M2	Anual	% de IBP
Camas Ocupadas	$1,254,565	$/Mes	1,251	$18,833,529,408	62.42%
Camas Vacantes	$1,420,000	$/Mes	266	$4,532,640,000	15.02%
Local Piso 1	$108,595	$/M2/Mes	1,710.06	$2,228,445,810	7.39%
Local Piso 2	$70,221	$/M2/Mes	1,169.23	$985,253,125	3.27%
Plazoleta de Comidas	$99,512	$/M2/Mes	856.19	$1,022,415,301	3.39%
Cajero	$1,971,984	$/M2/Mes	1.05	$24,846,996	0.08%
Quiosco	$347,316	$/M2/Mes	12.90	$53,764,536	0.18%
Totales:			**28,623 M2 - 1,570 Units**	**$27,680,895,176**	**91.74%**
			Incrementos Anuales:	$133,437,588	0.44%
			Ingresos Variables:	$897,633,407	2.97%
			Otros Ingresos:	$1,462,158,108	4.85%
			Ingreso Parqueadero	$1,116,956,463	76.39%
			Ingresos Zonas Comunes	$345,201,646	23.61%
			Ingresos Brutos Potenciales (IBP):	$30,174,124,279	100.00%
			Vacancia y Perdida de Recaudación:	$1,531,411,938	6.00%
			Ingresos Brutos Efectivos (IBE):	$28,642,712,342	94.92%

Gasto	Monto	Método	Anual	$/M2
Impuestos Prediales	$36,266	$ por M2	$1,038,052,500	$36,265.83
Seguros del Edificio	$11,050	$ por M2	$316,292,455	$11,050.12
Reparaciones y Mantenimiento	$7,560	$ por M2	$216,403,636	$7,560.37
Servicios Profesionales	$500	$ por M2	$14,320,800	$500.32
Gestion del Activo	0.26%	% de IBE	$73,076,864	$2,553.04
Gastos Operativos	$518,417	$ por M2	$14,838,874,825	$518,417.07
		Gastos Totales:	$16,497,021,080	$576,346.76
		Ratio de Gastos:	57.60%	
		Gastos Reembolsables:	$7,878,591,732	
		Ratio de Gastos Netos:	30.09%	
		Ingresos Netos Operativos (INO):	$20,024,282,994	$699,576.64
		Tasa de Capitalización Directa:	8.00%	
		Estimación de Valor:	**$250,303,537,421**	**$8,744,708.00**
		Redondeado:	**$250,303,537,421**	**$8,744,708.00**

Conclusión del Análisis de Capitalización Directa

Basados en el análisis anterior, de la fecha diciembre 31, 2024 hemos llegado a un valor como esta del enfoque de capitalización directa de: **$250,303,537,421.**

Ajustes para Estabilizarse por Vacancia

La metodología de ingreso por capitalización de valor es un enfoque que refleja la propiedad en una condición optima con los ingresos y gastos “estabilizados”, sin embargo, dada las condiciones actuales de la propiedad y la actual vacancia es necesario un ajuste al valor concluido. Proyectamos la absorción del espacio vacante y descontamos los costos para estabilizarse.

La siguiente tabla detalla los cálculos de estabilización para el sujeto, creemos que la propiedad puede llegar a ocuparse en 1 año:

Cálculos Estabilizados

Item		Año 1
IBP Actuales para Espacio Vacante		$4,953,265,200
IBP Estabilizado para Espacio Vacante @	6.00%	$297,195,912
Ingresos Brutos Efectivos para Espacio Vacante		$4,656,069,288
Cambio		
Perdida de Renta de IBE Ajustados		$4,656,069,288
% Arrendado		100.00%
$ Arrendado		$4,656,069,288
Perdida de Renta Anualizado		$4,656,069,288
$ Vacante		$0
Comisiones de Arriendos*		$419,046,236
Totales		**$5,075,115,524**
Tasa de Descuento		**8.00%**
Valor Presente		**$4,699,181,041**
Redondeado		**$4,699,180,000**

Tomando en consideración la información de ocupación suministrada, el ajuste para estabilizarse es restado al enfoque de capitalización directa. La conclusión de la Capitalización Directa del Enfoque de Ingresos después de los ajustes es:

Valor Capitalización Directa Al Estabilizarse después de Ajustes:
$245,604,141,184

Ocupación Student Housing – Horizonte de la Inversión

Audit Unit Occupancy Report

City U (Measures in SM)

Jan, 2025 through Dec, 2035

12/24/2024 12:52:35 PM

	2025		2026		2027		2028		2029		2030	
Month	**Units**	**%**	**Units**	**%**	**Units**	**%**	**Units**	**%**	**Units**	**%**	**Units**	**%**
January	1,263	84.14%	1,410	93.94%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
February	1,275	84.94%	1,422	94.74%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
March	1,287	85.74%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
April	1,300	86.61%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
May	1,312	87.41%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
June	1,324	88.21%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
July	1,336	89.01%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
August	1,349	89.87%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
September	1,361	90.67%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
October	1,373	91.47%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
November	1,385	92.27%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
December	1,398	93.14%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
Average Unit Occupancy	**1,330**	**88.62**	**1,432**	**95.39**	**1,435**	**95.60**	**1,435**	**95.60**	**1,435**	**95.60**	**1,435**	**95.60**
Total Units Available	**1,501**		**1,501**		**1,501**		**1,501**		**1,501**		**1,501**	

	2031		2032		2033		2034		2035	
Month	**Units**	**%**	**Units**	**%**	**Units**	**%**	**Units**	**%**	**Units**	**%**
January	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
February	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
March	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
April	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
May	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
June	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
July	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
August	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
September	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
October	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
November	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
December	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%	1,435	95.60%
Average Unit Occupancy	**1,435**	**95.60**	**1,435**	**95.60**	**1,435**	**95.60**	**1,435**	**95.60**	**1,435**	**95.60**
Total Units Available	**1,501**		**1,501**		**1,501**		**1,501**		**1,501**	

* Results displayed are based on Forecast data only

Ocupación Locales Comerciales – Horizonte de la Inversión

Retail Total Occupancy Report

City U (Measures in SM)

Jan, 2025 through Dec, 2035

12/20/2024 12:33:02 PM

Month	2025		2026		2027		2028		2029		2030	
	Occupied		Occupied		Occupied		Occupied		Occupied		Occupied	
	Area	%	Area	%	Area	%	Area	%	Area	%	Area	%
January	3,686	98.31%	3,692	98.46%	3,640	97.08%	3,515	93.74%	3,533	94.22%	3,749	100.00%
February	3,678	98.10%	3,705	98.81%	3,570	95.22%	3,687	98.33%	3,624	96.66%	3,651	97.37%
March	3,738	99.69%	3,613	96.35%	3,677	98.08%	3,523	93.97%	3,700	98.69%	3,574	95.33%
April	3,745	99.88%	3,680	98.15%	3,749	100.00%	3,732	99.54%	3,612	96.34%	3,675	98.02%
May	3,538	94.35%	3,732	99.54%	3,749	100.00%	3,745	99.87%	3,682	98.21%	3,748	99.97%
June	3,546	94.59%	3,733	99.55%	3,749	100.00%	3,537	94.34%	3,733	99.55%	3,749	100.00%
July	3,734	99.58%	3,749	100.00%	3,742	99.80%	3,546	94.57%	3,733	99.57%	3,749	100.00%
August	3,614	96.38%	3,749	100.00%	3,672	97.93%	3,729	99.45%	3,749	100.00%	3,747	99.94%
September	3,709	98.91%	3,613	96.36%	3,749	100.00%	3,607	96.20%	3,745	99.87%	3,680	98.14%
October	3,739	99.73%	3,723	99.30%	3,749	100.00%	3,710	98.94%	3,563	95.03%	3,744	99.87%
November	3,701	98.72%	3,749	100.00%	3,735	99.62%	3,741	99.77%	3,512	93.67%	3,705	98.80%
December	3,749	100.00%	3,749	100.00%	3,579	95.46%	3,703	98.76%	3,749	100.00%	3,734	99.58%
Average Occupancy	**3,681**	**98.19**	**3,707**	**98.88**	**3,697**	**98.60**	**3,648**	**97.29**	**3,661**	**97.65**	**3,709**	**98.92**
Total Net Rentable Area	**3,749**		**3,749**		**3,749**		**3,749**		**3,749**		**3,749**	

Month	2031		2032		2033		2034		2035	
	Occupied		Occupied		Occupied		Occupied		Occupied	
	Area	%	Area	%	Area	%	Area	%	Area	%
January	3,579	95.46%	3,703	98.76%	3,742	99.79%	3,729	99.45%	3,739	99.73%
February	3,514	93.73%	3,537	94.34%	3,749	100.00%	3,566	95.11%	3,696	98.58%
March	3,686	98.31%	3,629	96.80%	3,640	97.08%	3,515	93.74%	3,525	94.01%
April	3,525	94.01%	3,702	98.73%	3,573	95.31%	3,686	98.32%	3,628	96.76%
May	3,733	99.56%	3,613	96.35%	3,677	98.08%	3,524	94.00%	3,700	98.69%
June	3,744	99.86%	3,680	98.15%	3,749	100.00%	3,732	99.54%	3,613	96.36%
July	3,538	94.35%	3,731	99.51%	3,749	100.00%	3,745	99.87%	3,682	98.21%
August	3,546	94.57%	3,733	99.57%	3,748	99.97%	3,538	94.35%	3,732	99.54%
September	3,733	99.56%	3,749	100.00%	3,747	99.94%	3,395	90.55%	3,733	99.55%
October	3,614	96.38%	3,749	100.00%	3,682	98.20%	3,515	93.76%	3,748	99.97%
November	3,704	98.78%	3,573	95.28%	3,749	100.00%	3,615	96.41%	3,749	100.00%
December	3,731	99.52%	3,515	93.75%	3,713	99.02%	3,710	98.94%	3,565	95.08%
Average Occupancy	**3,637**	**97.01**	**3,660**	**97.60**	**3,710**	**98.95**	**3,606**	**96.17**	**3,676**	**98.04**
Total Net Rentable Area	**3,749**		**3,749**		**3,749**		**3,749**		**3,749**	

* Results displayed are based on Forecast data only

Unit Assumptions Report

City U (Amounts in COP, Measures in SM)

Jan, 2025 through Dec, 2035

12/24/2024 12:53:24 PM

For the Years Ending	Year 1 Dec-2025	Year 2 Dec-2026	Year 3 Dec-2027	Year 4 Dec-2028	Year 5 Dec-2029	Year 6 Dec-2030	Year 7 Dec-2031	Year 8 Dec-2032	Year 9 Dec-2033	Year 10 Dec-2034	Year 11 Dec-2035	Total
General Information												
Total Units												
Camas	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
Vacancy Allowance (%)												
Camas	17.50%	17.50%	17.50%	17.50%	17.50%	17.50%	17.50%	17.50%	17.50%	17.50%	17.50%	17.50%
Unit Credit Loss (%)												
Camas	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
Leasing Activity												
Units Expiring												
Camas	1,263	1,410	1,435	1,435	1,435	1,435	1,435	1,435	1,435	1,435	1,435	15,588
Units at Market (End of Period)												
Camas	1,398	1,435	1,435	1,435	1,435	1,435	1,435	1,435	1,435	1,435	1,435	1,435
Initial Rent Rate												
Camas	1,300,000	1,300,000	1,300,000	1,300,000	1,300,000	1,300,000	1,300,000	1,300,000	1,300,000	1,300,000	1,300,000	1,300,000
Unit Market Rent												
Camas	1,420,000	1,505,200	1,595,512	1,691,243	1,792,717	1,900,280	2,014,297	2,135,155	2,263,264	2,399,060	2,543,004	1,932,703
Absorption Amounts												
Absorbed Units												
Camas	147	37	0	0	0	0	0	0	0	0	0	184

* Results displayed are based on Forecast data only

Análisis de Flujo de Caja "Como Esta"

Introducción

En el método de flujo de caja descontado (DCF)[11], se empleó el software ARGUS para modelar las características de ingreso de la propiedad y para hacer una variedad de supuestos de flujo de efectivo, se intentó reflejar los supuestos más probables de inversión realizados por los compradores y vendedores en el segmento del mercado.

Supuestos Principales

Supuestos de Flujo de Caja Como Esta

Escenarios de Valor		Como Esta	
Supuestos Generales		**Tasas de Crecimiento**	
Software	Argus Enterprise	Renta de Mercado	5.12%, 4.00%
Fecha de Inicio de Análisis	12/1/2024	Inflación (IPC)	5.12%, 4.00%
Calendario o Fiscal	Fiscal	Gastos	5.12%, 4.00%
Horizonte de Inversión	10 Años	Tasa de Impuestos	5.12%, 4.00%
Periodo de Análisis	11 Años	**Tasas**	
Vacancia o Perdida de Recaudación		Tasa de Descuento (Flujos)	11.75%
Vacancia Global	5.00%	Tasa de Descuento (Valor Residual)	11.75%
Perdida de Recaudación	1.00%	Tasa de Capitalización (Valor Residual)	8.00%
Total	6.00%	Costo de la Venta	0.00%
Vacancia o Perdida de Recaudación Retail	3.00%	Diferencia de Tasas en Puntos Básicos	0
Reservas		**Valuación**	
Reservas (% de IBE)	1.00%	Conclusión de Valor 'Como Esta'	$277,013,061,446
Otros Deducciones	$0	Conclusión de Valor 'Como Esta' por M2 de AR	$9,677,843

Notas:

La fecha de inicio del análisis del FCD es **diciembre 1, 2024** y se ha llevado a cabo este análisis con base al año fiscal. El análisis incorpora un período de proyección de **11 Años** y un período de tenencia de **10 Años**. En la siguiente tabla se describen los supuestos utilizados en el Análisis FCD ("estado actual").

Proyección de la inflación: Para el análisis de la propiedad por medio del flujo de caja descontado, se tomó una proyección de la inflación de acuerdo con estimaciones realizadas por Logan en conjunto con la información técnica mensual recopilada del Banco de la Republica y el Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

Contratos: La proyección de los contratos de arrendamiento se realizó en base a la información suministrada por el cliente, tendiendo en cuenta que hacen incrementos de forma semestral y anual en base al IPC, nosotros reflejamos estos contratos en la proyección del FDC:

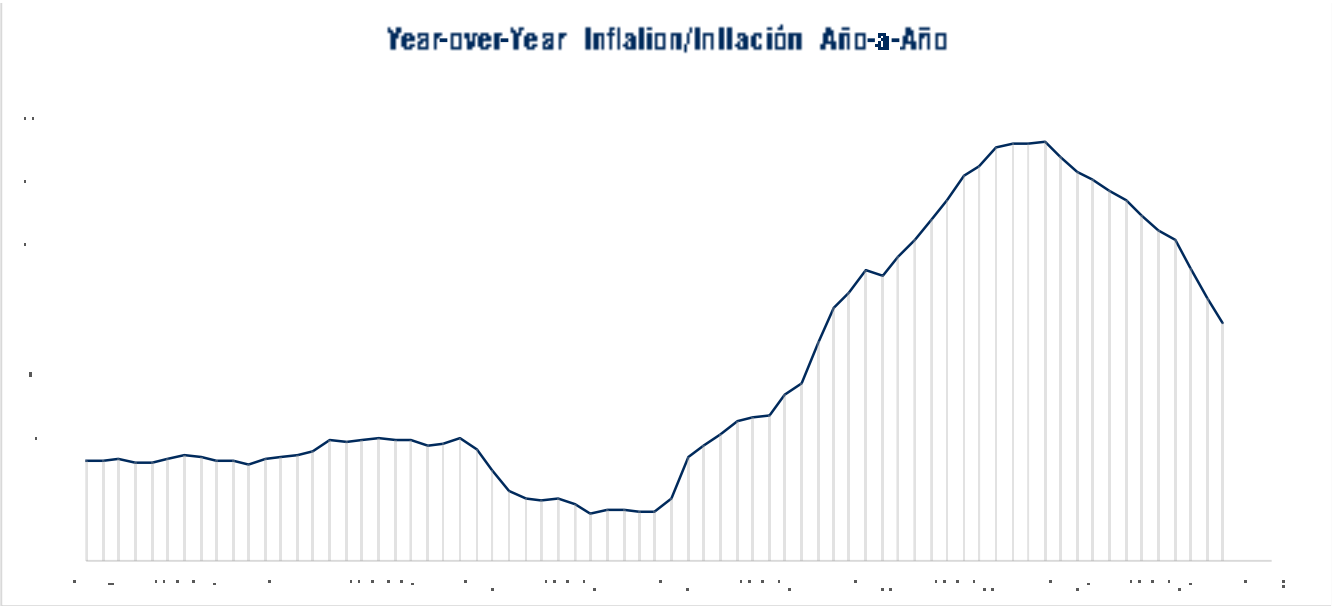
- **Incremento IPC año inmediatamente anterior:** 5.12% para el primer año y 4.00% para el segundo año y para el resto del horizonte de la inversión.

[11] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 105 enfoques y métodos de valoración, Página 41, Secciones 50.2 a 50.4



Inflación

En nuestra proyección y estimación de inflación durante el horizonte de inversión, analizamos la tendencia histórica como base de proyectar inflación a largo plazo.



Análisis de Ingresos

Los términos del arrendamiento del inquilino actual fueron utilizados en el análisis del FCD para los supuestos de mercado referentes a la absorción y las renovaciones. De igual manera, la información de ingresos y gastos que se presentó previamente se ha utilizado para las proyecciones del mercado de arrendamientos.

Supuestos de Arriendo

Supuestos Ponderados	Cama	Local Piso 1	Local Piso 2	Plazoleta de Comidas	Cajero
Probabilidad de Renovar	90.00%	85.00%	85.00%	85.00%	85.00%
Renta de Mercado	$1,420,000	$150,000	$130,000	$180,000	$1,800,000
Meses Vacante	1	6	6	6	6
Comisiones de Arriendo	1 Mes	1 Mes	1 Mes	1 Mes	1 Mes
Cuota Administración	No incluye administración, internet, servicios públicos, entre otros.	Sin periodo de gracia	Sin periodo de gracia	Sin periodo de gracia	Sin periodo de gracia
Supuestos No Ponderado					
Termino (Años)	6-12 Meses	3 años	3 años	3 años	1 año
Estructura de Gastos	Bruto Modificado	Bruto Modificado	Bruto Modificado	Bruto Modificado	Bruto Modificado
Crecimiento de Renta de Mercado	IPC	IPC	IPC	IPC	IPC

Notas:

Supuestos de Arriendo

Supuestos Ponderados	Quiosco
Probabilidad de Renovar	85.00%
Renta de Mercado	$350,000
Meses Vacante	6
Comisiones de Arriendo	1 Mes
Meses Gratis	Sin periodo de gracia
Supuestos No Ponderado	
Termino (Años)	1 año
Estructura de Gastos	Bruto Modificado
Crecimiento de Renta de Mercado	IPC

Notas:

Encuesta de Rentas

La grafica representa las respuestas de una encuesta que LOGAN realizó con los fondos de inversión en 2024 para conseguir más perspectiva de compradores de rentas durante los siguientes 5 años.

Encuesta de Crecimiento de Rentas Reales de Rentas

Tipo de Activo	Min	Max	Prom.
Oficina	0.50%	5.00%	1.78%
Comercio	1.00%	4.00%	2.00%
Bodegas Industriales	1.00%	5.00%	2.57%
Hotel Servicio Limitado	0.50%	3.00%	1.50%
Hotel Servicio Completo	0.50%	2.00%	1.38%
Multifamiliar	0.25%	3.00%	1.58%
Salud	1.00%	2.00%	1.38%

Nota: Información presentado arriba es compilado por LOGAN y publicado en la Reporte Anual de Inversión.

Otros Gastos Operativos

En previsión del flujo de caja descontado para la propiedad, varias partidas de gastos adicionales entran en consideración, entre los cuales son incluidos los gastos de mejora de los inquilinos, las comisiones de arrendamiento, las reservas de reemplazos, así como cualquier otro gasto de capital que debiera ser incluido. La siguiente es una breve descripción de los gastos capital incluidos en la partida de Ingreso Neto Operativo del flujo de caja.

Reservas

Es habitual y prudente dejar de lado una cantidad anual para la sustitución de bienes de capital de corta vida, tales como el techo, estacionamiento y ciertos elementos mecánicos. Algunas de las reparaciones y la categoría de los gastos de mantenimiento, a menudo se puede pasar a través de los inquilinos. Esto parece ser una práctica bastante común entre los grandes centros comerciales. Sin embargo, se considera que durante un periodo de tiempo el mantenimiento, y algunas reparaciones o reemplazos necesarios no serán transmitidos al arrendatario.

Las reservas típicas de reposición pueden variar entre el 1.00% y el 2.00% de los Ingresos Brutos Efectivos, dependiendo de la edad y calidad del centro. La propiedad en cuestión se considera en buen estado y para los fines de este informe se ha estimado un gasto de **1.00%** los Ingresos Brutos Efectivos de la propiedad.

Tasa de Capitalización Residual

Una tasa de capitalización final se ha utilizado para desarrollar una opinión sobre el valor de mercado de la propiedad al final del período de inversión. La tasa se aplica a los ingresos netos operativos después de **11 Años**, antes de aplicar deducciones por comisiones, subsidios por mejoras al arrendatario y provisiones por reposición.

Hemos desarrollado una opinión de valor de la capitalización final basada en las discusiones con los participantes del mercado entrevistados y otras tasas observadas en la información disponible.

Los inversionistas suelen utilizar una tasa que es por lo general, ligeramente más conservadora al ingreso de una inversión que en la salida de la misma. Esto explica el envejecimiento asociado con las mejoras necesarias en el transcurso del término del arrendamiento, como los riesgos imprevistos que pudieren surgir durante ese período.
Como resultado, se ha aplicado una tasa final de **8.00%** en nuestro análisis, una diferencia de **0** puntos básicos de nuestra tasa de capitalización directa.

Costos de Reventa

No hemos aplicado un costo de la reventa, lo cual es acorde con la práctica actual y más probable del mercado.

Tasa de Descuento[12]

Hemos alcanzado una opinión de los futuros flujos de caja, incluyendo valor de reventa de la propiedad con una tasa interna de retorno (TIR) requerida por los inversionistas para inmuebles de calidad similar.

Alternativos de Inversión

Abajo presentamos una tabla de rangos de Tasas de Interno Retorno (TIR´s) de diferentes tipos de inversiones.

[12] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 105 enfoques y métodos de valoración, Página 46, Secciones 50.29 a 50.40

Oportunidades Alternativas de Inversión

Tipo de Activo	Nivel de Riesgo	Retorno Aprox.
Deuda Pública (USD)	Bajo	2.48%
Deuda Pública (Moneda Local)	Bajo	11.70%
Bonos Corporativos AAA	Bajo	7.50%
Bonos Corporativos BBB	Bajo	9.80%
Desarrollo Especulativo	Mediano	18.00%
Proyecto Residencial	Mediano	21.80%
Desarrollo de Lotes	Alto	-nd
Planeación de un Terreno Rural	Alto	-nd

Preparado por LOGAN, incluye información suministrada por participantes en el mercado.

Modelo de Valoración de Activos Financieros

Además, presentamos un análisis del Capital Asset Pricing Model (CAPM). Esta manera de evaluar la tasas es teórico y a veces presenta irregularidades por temas de volatilidad en los mercados financieros. Por la volatilidad actual, la indicación de este método no refleja la realidad de las tasas en bienes raíces.

Modelo de Valoración de Activos Financieros (CAPM)

Item	Variable	Usos Especiales	Definición	Fuente
Deuda- Capital	D/E	46.78%	Ratio se utiliza para evaluar el apalancamiento financiero de una empresa y se calcula dividiendo los pasivos totales de una empresa por su capital social	Bloomberg
Tasa de Libre Riesgo	Rf	2.46%	Retorno promedio de los últimos 12 meses US bono de 10 años	Departamento de Tesoro EEUU
Beta Desapalancada	βu	0.52	Es una técnica de medición de riesgo que mide el riesgo de mercado de una empresa sin considerar las deudas	Bloomberg
Beta	β	0.67	Beta de Industria REIT	Prom. Cinco años de Dataset de Betas no apalancado Damodaran
Retorno Esperada del Mercado	E [rm]	4.18%	Prima de Riesgo de EEUU, ajustado por volatilidad del bolsa de mercado local vs. la bolsa de EEUU	Deviación Estándar de S&P 500 y Mercado Local
Volatilidad Relativa de los Mercados	RMV	0.93	Cuando un mercado o valor experimenta períodos de movimientos de precios impredecibles y, a veces, bruscos	
Default Spread		3.17%	Una técnica analítica que permite a los inversores comparar los rendimientos de dos valores de renta fija diferentes con el mismo o similar vencimiento	BCR
Prima de Riesgo País		3.17%	Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI)	JP Morgan Chase
Costo de Equity en USD		**8.44%**		
Inflación de EEUU		3.50%	Para convertir el costo de Equity en USD al costo de Equity en moneda local: [(1 + Costo de Equity en USD)*(1+ Inflación de Pais)/(1+ Inflación de EEUU)]-1	
Inflación Local		7.74%		
Costo de Equity (E)		**12.88%**		

Vea Anexos para detalle sobre metodología de CAPM

Encuesta de Tasas de Descuento Activos Estabilizados

Inversionistas están encuestado para entender las expectativas de tasas. Abajo se detalle los resultados.

Encuesta de Retornos de Inversión Estabilizado

Tipo de Activo	Min	Max	Promedio
Oficina	10.00%	15.00%	13.00%
Comercial	11.00%	16.00%	13.23%
Bodegas Industriales	10.00%	14.00%	11.93%
Hotel Servicio Limitado	12.50%	20.00%	15.11%
Hotel Servicio Completo	13.00%	20.00%	15.22%
Multifamiliar	10.00%	18.00%	14.08%
Salud	10.50%	18.00%	13.09%

Preparado por LOGAN, incluye información suministrada por participantes en el mercado.

Teniendo en cuenta la encuesta realizada por Logan a los inversionistas del sector frente a los retornos de inversión estabilizados para los activos considerados tipo multifamiliar se presentan rangos desde 10.00% y 18.00%. Por otra parte, es importante considerar la tasa de interés actual del Banco de la República que se sitúa en 9.75%.

Con base al estudio alrededor de la selección de la tasa de descuento se ha restado el flujo de caja y las proyecciones de valor de venta final a una tasa interna de retorno del **11.75%**.

Conclusión de Valor "Como Esta"

El flujo de caja de ARGUS se presenta en la siguiente página. La fecha de inicio del flujo de caja es él **diciembre 1, 2024** y el valor es de **$277,013,061,446**, es decir, **$9,677,843** por metro cuadrado. Nuestra matriz de valoración se presenta a continuación:

Cash Flow

City U (Amounts in COP)

Jan, 2025 through Dec, 2035

12/24/2024 12:40:27 PM

For the Years Ending	Forecast Year 1 Dec-2025	Forecast Year 2 Dec-2026	Forecast Year 3 Dec-2027	Forecast Year 4 Dec-2028	Forecast Year 5 Dec-2029	Forecast Year 6 Dec-2030	Forecast Year 7 Dec-2031	Forecast Year 8 Dec-2032	Forecast Year 9 Dec-2033	Forecast Year 10 Dec-2034	Forecast Year 11 Dec-2035	Forecast Total
Rental Revenue												
Potential Base Rent	4,809,429,084	5,602,425,638	5,875,567,503	6,322,956,094	6,783,168,341	7,296,590,693	7,550,470,513	7,836,115,259	8,055,736,991	8,494,743,720	9,211,314,072	77,838,517,909
Absorption & Turnover Vacancy	-129,571,664	-84,566,476	-104,916,311	-219,294,421	-193,750,438	-93,421,278	-270,725,356	-220,339,983	-100,693,236	-374,727,337	-205,894,162	-1,997,900,662
Scheduled Base Rent	4,679,857,420	5,517,859,162	5,770,651,192	6,103,661,673	6,589,417,903	7,203,169,415	7,279,745,158	7,615,775,276	7,955,043,755	8,120,016,383	9,005,419,910	75,840,617,247
CPI Increases	133,437,588	303,535,423	408,810,490	408,341,081	406,910,632	538,181,277	559,982,819	593,208,836	704,938,066	738,529,113	674,760,491	5,470,635,816
Total Rental Revenue	4,813,295,008	5,821,394,584	6,179,461,683	6,512,002,754	6,996,328,536	7,741,350,692	7,839,727,977	8,208,984,112	8,659,981,821	8,858,545,496	9,680,180,401	81,311,253,064
Total Tenant Revenue	4,813,295,008	5,821,394,584	6,179,461,683	6,512,002,754	6,996,328,536	7,741,350,692	7,839,727,977	8,208,984,112	8,659,981,821	8,858,545,496	9,680,180,401	81,311,253,064
Multifamily Revenue												
Camas	18,895,198,200	21,549,025,814	22,909,315,549	24,284,641,831	25,741,720,341	27,286,223,561	28,923,396,975	30,658,800,793	32,498,328,841	34,448,228,571	36,515,122,286	303,710,002,762
Total Multifamily Revenue	18,895,198,200	21,549,025,814	22,909,315,549	24,284,641,831	25,741,720,341	27,286,223,561	28,923,396,975	30,658,800,793	32,498,328,841	34,448,228,571	36,515,122,286	303,710,002,762
Other Revenue												
Ingreso Variable	897,633,407	942,515,077	989,640,831	1,039,122,873	1,091,079,016	1,151,088,362	1,214,398,222	1,281,190,124	1,351,655,581	1,425,996,638	1,504,426,453	12,888,746,586
Ingreso Parqueadero	1,116,956,463	1,206,312,980	1,278,691,758	1,355,413,264	1,436,738,060	1,515,758,653	1,599,125,379	1,687,077,275	1,779,866,525	1,877,759,184	1,981,035,939	16,834,735,479
Ingresos Zonas Comunes	345,201,646	359,009,711	373,370,100	388,304,904	403,837,100	419,990,584	436,790,207	454,261,816	472,432,288	491,329,580	510,982,763	4,655,510,700
Ingresos Reembolsables	7,533,696,692	7,948,050,010	8,385,192,761	8,846,378,363	9,332,929,173	9,846,240,277	10,387,783,492	10,959,111,585	11,561,862,722	12,197,765,171	12,868,642,256	109,867,652,502
Total Other Revenue	9,893,488,208	10,455,887,779	11,026,895,450	11,629,219,403	12,264,583,349	12,933,077,877	13,638,097,301	14,381,640,800	15,165,817,116	15,992,850,573	16,865,087,411	144,246,645,267
Potential Gross Revenue	33,601,981,416	37,826,308,177	40,115,672,682	42,425,863,989	45,002,632,225	47,960,652,130	50,401,222,253	53,249,425,705	56,324,127,778	59,299,624,641	63,060,390,098	529,267,901,093
Vacancy & Credit Loss												
Vacancy Allowance	-96,265,900	-116,427,892	-123,589,234	-130,240,055	-139,926,571	-154,827,014	-156,794,560	-164,179,682	-173,199,636	-177,170,910	-193,603,608	-1,626,225,061
Credit Loss	-48,132,950	-58,213,946	-61,794,617	-65,120,028	-69,963,285	-77,413,507	-78,397,280	-82,089,841	-86,599,818	-88,585,455	-96,801,804	-813,112,531
Total Vacancy & Credit Loss	-144,398,850	-174,641,838	-185,383,850	-195,360,083	-209,889,856	-232,240,521	-235,191,839	-246,269,523	-259,799,455	-265,756,365	-290,405,412	-2,439,337,592
Effective Gross Revenue	33,457,582,565	37,651,666,339	39,930,288,832	42,230,503,906	44,792,742,369	47,728,411,609	50,166,030,414	53,003,156,181	56,064,328,324	59,033,868,276	62,769,984,686	526,828,563,501
Operating Expenses												
Impuestos Prediales	1,038,052,446	1,079,574,544	1,122,757,526	1,167,667,827	1,214,374,540	1,262,949,522	1,313,467,503	1,366,006,203	1,420,646,451	1,477,472,309	1,536,571,201	13,999,540,072
Seguros del Edificio	316,292,336	328,944,030	342,101,791	355,785,863	370,017,297	384,817,989	400,210,709	416,219,137	432,867,902	450,182,618	468,189,923	4,265,629,595
Reparaciones y Mantenimiento	220,820,045	188,258,332	199,651,444	211,152,520	223,963,712	238,642,058	250,830,152	265,015,781	280,321,642	295,169,341	313,849,923	2,687,674,950
Servicios Profesionales	14,320,874	14,893,709	15,489,458	16,109,036	16,753,398	17,423,534	18,120,475	18,845,294	19,599,106	20,383,070	21,198,393	193,136,346
Gestion del Activo	88,662,594	99,776,916	105,815,265	111,910,835	118,700,767	126,480,291	132,939,981	140,458,364	148,570,470	156,439,751	166,340,459	1,396,095,693
Gastos Operativos	14,838,874,714	15,655,012,823	16,516,038,528	17,424,420,648	18,382,763,783	19,393,815,791	20,460,475,660	21,585,801,821	22,773,020,921	24,025,537,072	25,346,941,611	216,402,703,372
Total Operating Expenses	16,517,023,010	17,366,460,354	18,301,854,013	19,287,046,728	20,326,573,497	21,424,129,184	22,576,044,478	23,792,346,599	25,075,026,492	26,425,184,161	27,853,091,511	238,944,780,028
Net Operating Income	16,940,559,555	20,285,205,985	21,628,434,819	22,943,457,178	24,466,168,872	26,304,282,425	27,589,985,935	29,210,809,582	30,989,301,832	32,608,684,115	34,916,893,175	287,883,783,473
Leasing Costs												
Leasing Commissions	54,449,605	12,455,789	11,624,107	35,015,661	27,798,893	12,606,282	39,515,400	32,946,701	12,826,455	56,289,619	23,598,654	319,127,166
Total Leasing Costs	54,449,605	12,455,789	11,624,107	35,015,661	27,798,893	12,606,282	39,515,400	32,946,701	12,826,455	56,289,619	23,598,654	319,127,166
Capital Expenditures												
Capex	334,575,826	376,516,663	399,302,888	422,305,039	447,927,424	477,284,116	501,660,304	530,031,562	560,643,283	590,338,683	627,699,847	5,268,285,635
Total Capital Expenditures	334,575,826	376,516,663	399,302,888	422,305,039	447,927,424	477,284,116	501,660,304	530,031,562	560,643,283	590,338,683	627,699,847	5,268,285,635
Total Leasing & Capital Costs	389,025,431	388,972,452	410,926,995	457,320,700	475,726,316	489,890,398	541,175,705	562,978,263	573,469,738	646,628,302	651,298,501	5,587,412,801
Cash Flow Before Debt Service	16,551,534,125	19,896,233,533	21,217,507,824	22,486,136,478	23,990,442,556	25,814,392,027	27,048,810,231	28,647,831,319	30,415,832,094	31,962,055,813	34,265,594,674	282,296,370,672
Cash Flow Available for Distribution	16,551,534,125	19,896,233,533	21,217,507,824	22,486,136,478	23,990,442,556	25,814,392,027	27,048,810,231	28,647,831,319	30,415,832,094	31,962,055,813	34,265,594,674	282,296,370,672

Present Value Report

City U (Amounts in COP)

12/24/2024 12:41:20 PM

Valuation (PV/IRR) Date: Jan 1, 2025

Discount Method: Annual

Analysis Period	Period Ending	Cash Flow Before Debt Service	P.V. of Cash Flow @ 10.75%	P.V. of Cash Flow @ 11.25%	P.V. of Cash Flow @ 11.75%	P.V. of Cash Flow @ 12.25%	P.V. of Cash Flow @ 12.75%	NOI to Book Value
Year 1	Dec-2025	16,551,534,125	14,944,951,806	14,877,783,483	14,811,216,219	14,745,241,982	14,679,852,882	4354.61%
Year 2	Dec-2026	19,896,233,533	16,221,215,727	16,075,734,707	15,932,202,079	15,790,583,208	15,650,844,220	2607.36%
Year 3	Dec-2027	21,217,507,824	15,619,357,537	15,409,704,549	15,203,786,963	15,001,521,956	14,802,828,900	1819.16%
Year 4	Dec-2028	22,486,136,478	14,946,513,636	14,679,618,315	14,418,653,824	14,163,462,713	13,913,892,385	1393.68%
Year 5	Dec-2029	23,990,442,556	14,398,577,392	14,077,909,249	13,765,772,900	13,461,904,682	13,166,050,204	1152.99%
Year 6	Dec-2030	25,814,392,027	13,989,413,000	13,616,383,768	13,254,907,774	12,904,577,883	12,565,003,035	1007.11%
Year 7	Dec-2031	27,048,810,231	13,235,550,905	12,824,724,057	12,428,406,355	12,046,023,865	11,677,027,772	875.03%
Year 8	Dec-2032	28,647,831,319	12,657,323,255	12,209,323,292	11,779,083,391	11,365,824,700	10,968,805,774	786.08%
Year 9	Dec-2033	30,415,832,094	12,134,058,601	11,651,974,491	11,191,077,823	10,750,348,791	10,328,820,905	722.45%
Year 10	Dec-2034	31,962,055,813	11,513,234,664	11,006,126,726	10,523,480,181	10,064,013,456	9,626,517,397	660.61%
Totals		248,030,775,998	139,660,196,524	136,429,282,638	133,308,587,508	130,293,503,236	127,379,643,476	
Property Resale @ 8.00% Cap Rate		436,461,164,686	157,220,168,822	150,295,303,828	143,704,473,938	137,430,178,469	131,455,905,709	
Total Unleveraged Present Value			296,880,365,345	286,724,586,465	277,013,061,446	267,723,681,705	258,835,549,185	

Percentage Value Distribution						
Income		47.04%	47.58%	48.12%	48.67%	49.21%
Net Sale Price		52.96%	52.42%	51.88%	51.33%	50.79%
		100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

* Results displayed are based on Forecast data only

Conciliación Final

El análisis de las conclusiones de valor es el último paso y consiste en la evaluación de las técnicas de valoración individuales en relación con su consistencia basada en los datos del mercado, la fiabilidad y aplicabilidad de cada técnica de valoración de la propiedad en cuestión.

Enfoque de Ingresos – Capitalización Directa y Flujo de Caja Descontado

El Enfoque de Ingresos generalmente se considera que es la mejor y más exacta medida del valor de las propiedades que producen ingresos. En este análisis, el **Enfoque de Ingresos** fue desarrollado y reconciliados en una opinión de Valor Comercial Final. La estimación del valor por este enfoque refleja el análisis que los compradores y vendedores bien informados que llevan a cabo en el proceso de toma de decisiones con respecto a este tipo de propiedad. La propiedad genera ingresos y el comprador más probable para este tipo de propiedad sería una inversionista. El flujo de caja descontado refleja el comportamiento de los ingresos y gastos durante el horizonte de inversión y es la mejor manera para evaluar este tipo de propiedad. Por esa razón, ponemos el énfasis principal en este enfoque.

Conclusión de Valor

Basados en la información y análisis completado en este avalúo, hemos llegado a la siguiente conclusión de valor, en la fecha diciembre 31, 2024, sujeto a los Condiciones Limitantes y Supuestos de este avalúo.

Indicaciones de Valor

Enfoque de Valuación	% Ponderado	Como Esta
Valuación de Terreno		
Enfoque de Mercado		$51,440,749,000
Valor Conciliado del Terreno		**$51,441,000,000**
Valor por M2 de Área Útil del Terreno		$9,700,047
% de Valor Razonable		19.00%
Valuación Comercial		
Enfoque de Ingresos		
Capitalización Directa	20.00%	$245,604,141,184
Análisis de Flujo de Caja	80.00%	$277,013,061,446
Conclusión de Valor Razonable Comercial	**100.00%**	**$270,731,000,000**
Valor por M2 Rentable		$9,458,370
Valor por Área Bruta Construida		$7,240,539
Fechas Efectivos		12/31/2024
Derechos de Propiedad		de Arrendador

Notas: Para llegar a la conclusión del valor se tomaron los valores ponderados de los siguientes enfoques: Enfoque Comparativo del Terreno 100%, Enfoque Comparativo 0%, Capitalización Directa 20%, y el Análisis de Flujo de Caja Descontado 80% para la valoración de la propiedad completa.

Índices de Valores Adicionales

Valor Residual

Las mejoras actualmente tienen una vida útil de 62 años. Esta vida útil es más larga que plantas y equipo que actualmente existe en la propiedad. Por eso, durante la vida útil de las mejoras, todos los componentes del edificio incluyendo plantas y equipo van a depreciar físicamente en su totalidad y solo va a quedar los materiales del edificio que puede tener un valor de salvamiento. Adicionalmente, al final de la vida útil, uno va a asumir los costos de demolición y limpieza del terreno para preparar el terreno para otros usos. Asumimos que el costo de demolición es más o menos igual al valor de salvamiento y no hay un impacto positivo o negativo. Es decir, el valor residual de la propiedad después de su vida útil es el valor del terreno.

Una vez obtenida la conclusión sobre el valor comercial del inmueble, es necesario establecer que parte del valor corresponde al terreno y cuál es el valor de las construcciones. De acuerdo con las características del edificio y la ubicación de este, es nuestra opinión el valor del terreno corresponde aproximadamente a un 19.00% del valor identificado para el inmueble.

Participación en Valor Total de Terreno y Construcción

Componente	Valor Total	%	Participación
Terreno	$270,731,000,000	19.00%	$51,441,000,000
Construcción	$270,731,000,000	81.00%	$219,290,000,000

Nota:

Valor por Matricula

Según las necesidades del cliente, identificamos el valor por cada matricula. Los valores independientes no significan el valor de mercado independiente ya que solo representan una proporción del valor total.

Participación en Valor Total por Matricula

ID	Valor Total	M2	Precio por M2	Participación
50C-01791825	$270,731,000,000	28,623.43	$9,458,370	$270,731,000,000

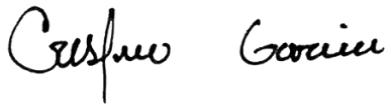
Nota:

Certificación de Avalúo

Nosotros, a nuestro mejor saber y entender certificamos que:

- Los datos e información contenidos en este reporte son verdaderos y correctos.
- Los análisis reportados, opiniones y conclusiones están limitadas sólo por supuestos, condiciones y limitantes que representan análisis profesionales, opiniones y conclusiones de los valuadores.
- Los abajo firmantes no tienen intereses presentes o futuros sobre la propiedad en objeto de estudio de este reporte y no tienen intereses personales o conexión con las partes involucradas.
- Los firmantes no sesgaron información con respecto a la propiedad que es objeto de este informe o para las partes involucradas en esta tarea.
- La participación en esta tarea no estaba condicionada a desarrollar o informar de los resultados predeterminados.
- La compensación para completar esta asignación no está sujeta a la elaboración o presentación de informes con un valor predeterminado o un cambio en el valor que favorece la causa del cliente, la cantidad de la opinión de valor, la consecución de un resultado previsto, o la ocurrencia de un evento subsiguiente directamente relacionado con el uso previsto de esta evaluación.
- El análisis presentado, las opiniones, las conclusiones y este informe han sido preparados de conformidad con los requisitos del Code of Professional Éticas and Standards of Professional Appraisal Practice del Appraisal Institute, y el Uniform Standards of Professional Appraisal Practice, según lo establecido por Appraisal Standards Board of the Appraisal Foundation.
- Ricardo Vaca, Team Leader inspeccionó la propiedad analizada en este reporte y ayudo con el análisis, revisión de toda la información, investigación del mercado y elaboración del reporte. Diego Pardo, Subdirector of Valuation y Felipe Moreno, Director of Valuation realizaron la revisión del reporte.
- Los evaluadores abajo firmantes no han realizado un reporte de valoración o consultoría previo que involucra a la propiedad analizada en los últimos tres años.

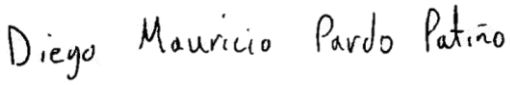
El uso de este reporte está sujeto a los requerimientos del Appraisal Institute concernientes a la revisión de sus representantes autorizados. Para la fecha efectiva de valuación, Bryan L. Dragoo, MAI, MRICS, Miembro del Appraisal Institute han completado el programa de educación continuada del Appraisal Institute.



Cristina Garcia Nieto, RAA, RNA
Managing Director| LOGAN
AVAL - 52428924
cristina@loganvaluation.com
www.loganvaluation.com



Felipe Moreno, RAA
Director of Valuation | LOGAN
AVAL-1018477681
felipe@loganvaluation.com
www.loganvaluation.com



Diego Pardo, RAA
Subdirector of Valuation | LOGAN
AVAL-1032479600
diego.pardo@loganvaluation.com
www.loganvaluation.com

Anexos

Certificado de Tradición
Gráficos Macroeconómicos
Glosario
Condiciones Limitantes y Supuestos
Certificaciones Internacionales
Certificaciones Locales

Certificado de Tradición y Libertad

OFICINA DE REGISTRO DE INSTRUMENTOS PUBLICOS DE BOGOTA ZONA CENTRO

CERTIFICADO DE TRADICION DE MATRICULA INMOBILIARIA

Nro Matricula: 50C-1791825

Pagina 1

Impreso el 20 de Enero de 2017 a las 08:25:24 a.m

ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima pagina

CIRCULO REGISTRAL: 50C BOGOTA ZONA CENTRODEPTO:BOGOTA D.C. MUNICIPIO:BOGOTA D. C. VEREDA:BOGOTA D. C.
FECHA APERTURA: 23-09-2010 RADICACION: 2010-93297 CON: ESCRITURA DE: 22-09-2010
CODIGO CATASTRAL: COD. CATASTRAL ANT.:
ESTADO DEL FOLIO: **ACTIVO**

DESCRIPCION: CABIDA Y LINDEROS
Contenidos en ESCRITURA Nro 1050 de fecha 28-06-2010 en NOTARIA 63 de BOGOTA D.C. LOTE 2 con area de 5.303.17 M2 (ART.11 DEL DECRETO 1711 DE JULIO 6/1984).

COMPLEMENTACION:
QUE ALIANZA FIDUCIARIA S.A. VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO MANZANA 5 LAS AGUAS , ENGLOBO VARIOS INMUEBLES UNOS SOMETIDOS AL REGIMEN DE PROPIEDAD HORIZONTAL QUE ADQURIO ASI: TODO EL EDIFICIO MARIA GILMA Y VARIOS CON SU CONSRUCCION POR TRANSFERENCIA DE DEOMINIO DE TITULO DE FIDUCIA MERCANTIL, COMO APORTE PARA EL INCREMENTO DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO MANZANA 5 LAS AGUAS ESTE Y 21 MAS INMUEBLES QUE LE HIZO LA EMPRESA DE RENOVACION URBANA POR ESCRITURA 8878 DEL 05-12-2008 NOTARIA 24 DE BOGOTA, REGISTRADA EL 02-01-2009, ESTA ESCRITURA FUE ACLARADA POR ESCRITURA 5732 DEL 06-10-2009, NOTARIA 24 DE BOGOTA, ESTA SOCIEDAD ADQUIRIO LAS UNIDADES DEL EDIFICIO MARIA GILMA ASI: EL LOCAL DE LA CALLE 20 NUMERO 2-57 POR COMPRA A JOSE ALVARO CHACON CHACON, CRISTIAN MAURICIO Y PAULA CATALINA ORTIZ ARISTIZABAL POR ESCRITURA 4793 DEL 21-12-2007 NOTARIA 26 DE BOGOTA, REGISTRADA EL 09-04-2008 AL FOLIO 1308327. ESTOS ADQUIRIERON POR OCMPRA A BELIZA JARAMILLO DE MOSQUERA, ARTURO ALFONSO, FANNY, JOSE MARIA,GUILLERMO HUMBERTO, MARIA DEL PILAR MOSQUERA JARAMILLO POR ESCRITURA 2427 DEL 30-04-1993 NOTARIA 23 DE BOGOTA ESTA ESCRITURA FUE ACLARADA POR LA 6119 DEL 04-10-1993 NOTARIA 23 DE BOGOTA. LOS ANTERIORES NOMBRADOS ADQUIRIERON POR DACION EN PAGO QUE LE HICIERON LUIS ENRIQUE, MARIA MARCELA, JUAN CARLOS, SANDRA LADINO ROMERO, OLGA ROMERO DE VARON, ERISMAEL ROMERO RODRIGUEZ POR ESCRITURA 1972 DEL 03-05-1993 NOTARIA 20 DE BOGOTA. ESTOS ADQUIRIERON EN LA DIVISION MATERIAL EFECTUADA ENTRE ELLOS MISMOS POR ESCRITURA 4548 DEL 01-10-1992 NOTARIA 20 DE BOGOTA, EL [illegible] CONSULTORIO 101, CONSULTORIO DE LA CARRERA 3A NUMERO 19-50 Y AL APARTAMENTO 201 POR COMPRA A JAIRO CASTELANOS TORO POR ESCRTIRUA 963 DEL 17-03-2008 NOTARIA 19 DE BOGOTA, REGISTRADA EL 11-07-2008 A LOS FOLIOS 50C-1308328/29/30. ESTE ADQUIRIO POR COMPRA A ISMAEL ENRIQUE ROMERO RODRIGUEZ POR ESCRITURA 445 DEL 05-02-1993 NOTARIA 20 DE BOGOTA. ESTE ADQUIRIO EN LA DIVISION MATERIAL EFECTUADO POR ESCRITURA 4548 YA CITDA. EL APARTAMENTO301 Y EL APARTAMENTO 302 LOS ADQUIRIO LA CITDA SOCIEDAD POR OCMPRA A OLGA ROMERO DE VARON POR ESCRITURA 654 DEL 04-03-2008, NOTARIA 56 DE BOGOTA, REGISTGRADA EL 29-04-2008 A LOS FOLIOS 50C-1308331/32. ESTA ADQUIRIO EN LA DIVISION MATERIAL YA CITDA, EL APARTAMENTO 401 LO ADQUIRIO LA CITDA SOCIEDAD POR COMPRA A LUIS MARIA LADINO ROJAS Y SANDRA LADINO ROMERO POR ESCRITURA 2618 DEL 17-12-2007, NOTARIA 10 DE BOGOTA, REGISTRADA EL 03-04-2008 AL FOLIO 50C-1308333. ESTOS ADQUIREIRON ASI: LUIS MARIA LADINO ROJAS POR ADJUDICACION DERECHOS DE CUOTA 50% EN LA SUCESION DE MARIA MARCELA LADINO ROMERO POR ESCRITURA 1993 DEL 06-08-2004 NOTARIA 39 DE BOGOTA. ESTA ADQUIRIO JUNTO CON SANDRA LADINO ROMERO POR ADJUDICACION EN SUCESION DE MARIA GILMA ROMERO DE LADINO POR SENTENCIA DEL 11-09-1997, JUZGADO 8 DE FAMILIA. ESTA CAUSANTE ADQUIRIO EN LA DIVISION MATERIAL YA CITDA EL APARTAMENTO 402 FUE ADQURIIRDO POR LA SOCIEDAD CITADA POR COMPRA A LUIS ENRIQUE Y JUAN CARLOS LADINO ROMERO POR ESCRITURA 2982 DEL 27-12-2007 NOTARIA 43 DE BOGOTA REGISTRADA EL 28-03-2008 AL FOLIO 1308334. ESTOS ADQUIRIRON POR ADJUDICACION QUE SE LES HIZO EN LA SUCESION DE MARIA GILMA ROMERO DE LADINO SEGUN STENCIA YA CITDA Y ADQUIRIO COMO YA SE EXPRESO ANTERIORMENTE, TODOS LOS QUE EFECTUARON LA DIVISION MATERIAL HABIAN CONSTITUIDO REGLAMENTO DE PROPIEDAD HORIZONTAL POR ESCRITURA 3922 DEL 27-08-1992, NOTARIA 20 DE BOGOTA, EL QUE FUE CANCELADO POR ESCRITURA 2430 DEL 14-12-2009, NOTARIA 14 DE BOGOTA. LOS LADINOS ROMERO YA CITADOS ADQUIRIERON POR DECRETO DE POSESION EFECTIVA DE LA HERENCIA DE MARIA GILMA ROMERO DE LADINO POR EDICTO 205 DEL 05-02-1992 JUZGADO 8 DE FAMILIA DE BOGOTA, REGISTRADO EL 18-02-1992 AL FOLIO 50C-1277534, ESTE JUNTO CON OLGA ROMERO DE VARON, EISMAEL ENRIQUE ROMERO RODRIGUEZ HABIAN EFECTUADO ENGLOBE DE DOS (2) PREDIOS POR ESCRITURA 2565

ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima pagina

DEL 12-07-1991, NOTARIA 20 DE BOGOTA. ESTOS ADQUIRIERON POR ADJUDICACION QUE SE LES HIZO EN LA SUCESION DE JUAN DE DIAS MOSQUERA Y GRACIELA RODRIGUEZ PLATA DE MOSQUERA SEGUN SENTENCIA DEL 04-02-1987 JUZGADO 16 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA, REGISTRADA EL 09-10-1990 A LOS FOLIOS 50C-511149 Y 50C-1073876. ESTOS ADQUIRIERON ASI: PARTE POR ADJUDICACION REMATE QUE LE HICIERON A PEDRO SANCHEZ BARRIGA, CLEMENTINA, , IDALY, ERMINDA NIETO, SEGUN SENTENCIA DEL 24-11-1930 NOTARIA 5A DE BOGOTA Y OTRA PARTE POR PERMUTA CON EL DISTRITO ESPECIAL DE BOGOTA POR ESCRITURA 343 DEL 31-01-1966, NOTARIA 5A DE BOGOTA. LA SOCEIDAD ADQUIRIO EL PREDIO DE CALLE 20 NUMERO 2-41 POR EXPROPIACION A PASCUAL, JOSEFINA, ABENOZA FONSECA Y MERCEDES FONSECA CASTANEDA SEGUN RESOLUCION 10 DEL 05-02-2008 DE LA EMPRESA DE RENOVACION URBANA DE BOGOTA REGISTRADA EL 29-04-2008 AL FOLIO 50C-832890. ESTA RESOLUCION FUE ACLARADA POR RESOLUCION 51 DEL 30-07-2008 LOS ABENZA Y FONSECA ADQUIRIERON POR ADJUDICACION QUE SE LES HIZO EN LA SUCESION DE CANDIDO ABENOZA ESGUERRA SEGUN SENTENCIA DEL 10-12-2007, JUZGADO 40 DE FAMILIA DE BOGOTA. ESTE CAUSANTE ADQUIRIO POR ADJUDICACION QUE SE LES HIZO EN LA LIQUIDACION DE LA SOCIEDAD CONYUGAL CON MERCEDES FONSECA DE ABENOSA POR ESCRITURA 11196 DEL 18-10-1984 NOTARIA 5A DE BOGOTA. EL INMUEBLE DE A CALLE 19 NUMERO 3-60 LO ADQUIRIO POR TRANSFERENCIA A TITULO DE CESION QUE LE HIZO EL INSTITUTO DE DESARROLLO IDU POR ESCRITURA 3037 DEL 04-10-2006 NOTARIA 8A DE BOGOTA, REGISTRADA EL 22-11-2006 AL FOLIO 50C-474068. ESTE ADQUIRIO POR COMPRA A ROBERTO, CECILIA ESCALLON RICAURTE, ANA RICAURTE DE ESCALLON Y BEATRIZ ESCALLON LARGACHA POR ESCRITURA 3421 DEL 23-06-1959 NOTARIA 4A DE BOGOTA.EL INMUEBLE DE LA CALLE 20 NUMERO 1-65 LO ADQUIRIO POR EXPROPIACION QUE LE HICIERON A CAMILO ANTONIO ARANGO TRUJILLO POR RESOLUCION 01 DE 03-01-2008, DE REVOCACION URBANA DE BOGOTA REGISTRADA EL 17-04-2008 AL FOLIO 50C-180875. ESTA ADQUIRIO POR COMPRA A SINDICATO NACIONAL DE BAVARIA S.A. Y SUS FAMILIARES POR ESCRITURA 10806 DEL 05-12-70 NOTARIA 6A DE BOGOTA. EL PREDIO DE LA CALLE 20 NUMERO 1-51/53 LO ADQUIRIO POR COMPRA A JULIANA DEL PILAR MAZ ORTIZ, POR ESCRITURA 2086 DEL 21-12-2007 NOTARIA 9A DE BOGOTA, REGISTRADA EL 26-03-2008 AL FOLIO 1400531. ESTA ADQUIRIO POR COMPRA A MARIA DEL CARMEN BUITRAGO DE CUERVO Y JORGE ENRIQUE CUERVO JARAMILLO POR ESCRITURA 3151 DEL 17-12-2004, NOTARIA 39 DE BOGOTA. ESTOS ADQUIRIERON POR PERMUTA CELEBRADA CON MOVIMIENTO NACIONAL CONSERVADOR POR ESCRITURA 3150 DEL 17-12-2004 NOTARIA 39 DE BOGOTA. ESTAS ESCRITURAS FUERON ACLARDAS POR LA ESCRITURA 322 DEL 14-02-2007, NOTARIA 3A DE BOGOTA. ESTA SOCIEDAD ADQUIRIO POR COMPRA A MARTHA A ROCIO RODRIGUEZ RICO POR ESCRITURA 629 DEL 09-05-1995 NOTARIA UNICA DE CAQUEZ. ESTA ADQUIRIO COMO REPRESENTANTE LEGAL DE LA COMPANIA RODRIGUEZ RICOS Y CIA LTDA. POR COMPRA A ANA TULIA AQUILINA CHAVARRO DE NIETO POR ESCRITURA 422 DEL 03-04-1995, NOTARIA UNICA DE CAQUEZ REGISTRADA EL 08-05-1995 AL FOLIO 50C-629175. ESTA ADQUIRIO POR DECLARACION JUDICIAL DE PERTENENCIA SEGUN SENTENCIA DEL 21-06-1984 JUZGADO 18 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA. EL INMUEBLE DE LA CALLE 19 NUMERO 3-58 LO ADQUIRIO POR COMPRA A GLORIA QUINTANA DE GARRIDO POR ESCRITURA 5929 DEL 27-12-2006 NOTARIA 29 DE BOGOTA, REGISTRADA EL 02-03-2007 AL FOLIO 50C-141339. ESTA ADQUIRIO POR ADJUDICCION QUE SE LE HIZO EN LA SUCESION DE CARLOS A QUINTANA POR SENTENCIA DEL 09-05-1979, JUZGADO 4 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA REGISTRADA EL 24-05-1983 AL FOLIO 50C-141339. EL INMUEBLE DE LA CARRERA 3A NUMERO 19-40 LO ADQUIRIO POR COMPRA A INVERSIONES MONTES DUQUE S.A. POR ESCRITURA 1981 DEL 14-03-2007 NOTARIA 6A DE BOGOTA REGISTRADA EL 28-05-2007 AL FOLIO 510913. ESTA SOCIEDAD ADQUIRIO POR APORTE QUE LE HIZO BERNARDO MONTES DUQUE POR ESCRITURA 2397 DEL 12-07-2002, NOTARIA 45 DE BOGOTA. ESTA ADQUIRIO POR COMPRA A GONZALO ABEL, MARIA JOSEFA LUCIANA, CECILIA MONTES DUQUE POR ESCRITURA 966 DEL 24-08-1982 NOTRIA 25 DE BOGOTA. EL INMUEBLE DE LA CALLE 20 NUMERO 2-23 POR EXPROPIACION A AMALIA SANABRIA DE SUAREZ Y SAUL SUAREZ NINO POR RESOLUCION 81 DEL 19-09-2006 DE EMPRESA DE RENOVACION URBANA DE BOGOTA, REGISTRADA EL 29-05-2007 AL FOLIO 50C-113878. ESTOS ADQUIRIERON POR COMPRA A RUEDAS LTDA EN LIQUIDCION POR ESCRITURA 5103 DEL 02-06-2005 NOTARIA 19 DE BOGOTA. ESTA SOCIEDAD ADQUIRIO POR APORTE DE DERECHOS DE CUOTA QUE LE HIZO EDUARDO RUEDA ROCHA POR ESCRITURA 384 DEL 31-12-1980 NOTARIA 25 DE BOGOTA. OTRA PARTE ADQUIRIO LA SOCIEDAD DE RUEDA ROCHA POR CESION A TITULO GRATUITO QUE LE HIZO EL BANCO CENTRAL HIPOTECARIO POR ESCRITURA 3206 DEL 11-07-1996 NOTARIA 18 DE BOGOTA.EDUARDO RUEDA ROCHA AQURIO POR TRANSFERENCIA DE DERECHO DE CUOTA QUE LE HIZO FELIZA MALDONADO VDA DE VANEGAS POR ESCRITURA 5658 DEL 10-11-1970 NOTARAI 3A DE BOGOTA. EDUARDO RUEDA ROCHA ADQUIRIO OTRO DERECHO DE CUOTA POR TRANSFERENCIA QUE LE HIZO NEFTALI RUEDA ROCHA POR ESCRITURA 187 DEL 23-01-1958 NOTARIA 3A DE BOGOTA. FELIZA MALDONADO VDA DE VANEGAS ADQURIO POR

ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima pagina

TRANSFERENCIA DE DERECHO DE CUOTA QUE LE HIZO EL MISMO NEFTALI RUEDA RCOHA POR ESCRITURA 2765 DEL 13-11-1948. NEFTALI RUEDA, EDUARDO, NEFTALI RUEDA ROCHA Y BANCO CENTRAL HIPETECARIO ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN SUCESION DE VALENTINA ROCHA DE RUEDA. SEGUN SENTENCIA DEL 23-02-1943 JUZGADO 3O CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA, EL INMUEBLE DE LA CALLE 20 NUMERO 2-05 LO ADQUIRIO POR COMPRA A SAUL SIERRA MURCIA Y BLANCA SOFIA GORDILLO DE SIERRA POR ESCRITURA 5424 DEL 15-11-2007 NOTARIA 48 DE BOGOTA, REGISTRADA EL 21-01-2008 AL FOLIO 256107. ESTOS ADQUIRIERON POR COMPRA A EMILIA LIZARAZO POR ESCRITURA 1119 DEL 21-08-2002 NOTARIA 9A DE BOGOTA. ESTA ADQUIRIO POR COMPRA AL BANCO DEL COMERCIO POR ESCRITURA 1853 DEL 09-10-1981 NOTARIA 27 DE BOGOTA. EL INMUEBLE DE LA CALLE 20 NUMERO 1-97 LO ADQUIRIO POR EXPROPIACION QUE SE LE HIZO A RADIO TELEVISION INTERAMERICANA LTDA R.T.I LTDA, POR RESOLUCION 028 DEL 02-05-2007 DE LA EMPRESA RENOVACION URBANA D BOGOTA, REGISTRADA EL 20-09-2007 AL FOLIO 50C-501316. ESTA ADQUIRIO POR COMPRA A RAIMUNDO INES, BEATRIZ JOSE MANUEL ESCALLON, SAN PEDRO, TERESA EMILIA ESCALLON DE PENA Y MARIA ESCALLON DE ACEVEDO POR ESCRITURA 5757 DEL 10-09-1984 NOTARIA 7A DE BOGOTA. EL INMUEBLE DE LA CARRERA 2A NUMERO 19-33 FUE ADQUIRIDO POR EXPROPIACION QUE LE HICIERON A CAMILO ANTONIO ARANGO TRUJILLO POR RESOLUCION 031 DEL 02-05-2007 DE LA EMPRESA DE RENOVACION URBANA DE BOOGTA REGISGTRADA EL 20-09-2007 AL FOLIO 250252. ESTE ADQUIRIO POR COMPRA A FUNDACION CULTURAL TEATRO EL LOCAL POR ESCRITURA 3803 DEL 14-09-1992 NOTARIA 15 DE BOGOTA. ESTA FUNDACION ADQUIRIO POR COMPRA AL BANCO DE AMERICA LATINA POR ESCRITURA 3824 DEL 18-12-1980 NOTARIA 15 DE BOGOTA. EL INMUEBLE DE LA CALLE 19 NUMERO 3-84 FUE ADQUIRIDO POR EXPROPIACION QUE SE HIZO A FERNANDO EDUARDO SANDERO JENSEN Y FREDY ALEJANDRO RONDERO JENSEN POR RESOLUCION 41 DEL 14-09-2007 DE EMPRESA RENOVACION URBANA DE BOGOTA REGISTRADA EL 20-09-2007 AL FOLIO 50C-339796 ESTOS ADQUIRIERON ASI: FERNANDO EDUARDO RONDEROS JENSEN POR COMPRA DE DERECHOS DE CUOTA A OLGA FONSECA DE JARAMILLO POR ESCRITURA 3735 DEL 12-10-2006 NOTARIA 4A DE BOGOTA. FERNANDO RONDEROS JENSEN ADQUIRIO JUNTO CON FREDY ALEJANDRO RONDEROS JENSEN POR ADJUDICACION DE DERECHOS DE CUOTA EL 50% EN LA SUCESION DE EDUARDO RONDERO SIERRA, POR SENTENCIA DEL 23-06-1982, JUZGADO 9O CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA. ESTE CAUSANTE ADQUIRIO JUNTO CON MARIA OLGA FONSECA DE JAMES POR ADJUDICACION QUE SE LE HIZO EN LA SUCESION DE ANTONIO RONDERO SIERRA SEGUN SENTENCIA DEL 16-05-1978 JUZGADO 10 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA. EL INMUEBLE DE LA CALLE 20 NUMERO 1-51 FUE ADQUIRIDO POR EXPROPIACION QUE SE LE HIZO A GUSTAVO RODRIGUEZ VARGAS POR OFICIO DEL 05-12-2007 DE LA EMPRESA DE RENOVACION URBANA DE BOGOTA, REGISTRADA EL 07-12-2007 AL FOLIO 1508345. ESTE ADQUIRIO POR COMPRA A LA SOCIEDAD RODRIGUEZ RICOS Y CIA LTDA, POR ESCRITURA 212 DEL 31-03-2000 NOTARIA UNICA DE CAQUEZA. ESTA SOCIEDAD ADQUIRIO POR COMPRA A ANA TULIA AGUILANA CHAVARRO DE NIETO POR ESCRITURA 422 YA CITDA. LA ZONA DE TERRENO CON AREA E 42.16M2. POR SECION GRATUITA QUE LE HIZO EL DISTRITO DE BOGOTA PARA FONDO ROTARIO DE VALORIZACION POR ESCRITURA 412 DEL 28-08-2006 NOTARIA 67 DE BOGOTA REGISTRADA EL 25-09-2007 AL FOLIO 1693454. ESTA ESCRITURA FUE ACLARADA POR 449 DEL 31-05-2007 NOTARIA 67 DE BOGOTA. EL DISTRITO ADQUIRIO POR PERMUTA CELEBRADA CON PILAR SABOGAL VILLABONA POR ESCRITURA 8281 DEL 30-08-1969 NOTARIA 6A DE BOGOTA, REGISTRADA EL 29-09-1969 AL FOLIO 472502 LA ZONA DE TERRENO CON UN AREA DE 127.37M2, FUE ADQUIRIDA POR SECION GRATUITA QUE LE HIZO EL INSTITUTO DE DESARROLLO URBANO IDU, POR ESCRITURA 1009 DEL 25-09-2006 NOTARIA 66 DE BOGOTA, REGISTRADA EL 25-09-2007 AL FOLIO 1693455. ESTA ESCRITURA FUE ACLARADA POR ESCRITURA 773 DEL 31-05-2007 NOTARIA 66 DE BOGOTA. EL DISTRITO ESPECIAL ADQUIRIO PARTE POR COMPRA DE DERECHOS DE CUOTA Y DE DERECHOS DE ACCIONES SUCESION ILIQUIDA DE MARIA ELVIRA BERNAL, EDMUNDO, RAFAEL PATINO BRNAL Y ALICIA PATINO BRENAL DE RINCON POR ESCRITURA 5453 DEL 22-11-67 NOTARIA 4A DE BOGOTA, REGISTRADA EL 11-06-1968 AL FOLIO 472991. ESTA CAUSANTE ADQUIRIO JUNTO CON LOS ANTERIORMENTE NOMBRADOS POR ADJUDICACION QUE SE LES HIZO ENLA SUCESION DE MARCO AURELIO PATINO C. POR SENTENCIA DEL 28-07-1965 JUZGADO 3O CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA ALIANZA FIDUCIARIA S.A. VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO FIDEICOMISO MANZANA 5 LAS AGUAS. ADQUIRIO EL EDIFICIO PAVIA Y OTROS INMUEBLES QUE ENGLOBO POR TRANSFERENCIA A TITULO DE BENEFICIO EN FIDUCIA MERCANTIL QUE LE HIZO LA EMPRESA RENOVACION URBANA POR ESCRITURA 3389 DEL 27-12-2007 NOTARIA 6A DE BOGOTA Y ADQURIO ASI: EL APTO 201 POR COMPRA A ADALBERTO DE JESUS GALLARDO FLOREZ POR ESCRITURA 5645 DEL 24-11-2006 NOTARIA 42 DE BOGOTA, REGISTRADA EL 02-03-2007 AL FOLIO 153084, ESTE ADQUIRIO POR COMPRA A DOLORES LESMES DE PAVIA POR ESCRITURA 7634 DEL 05-12-1974 NOTARIA 7A DE BOGOTA. EL APTO 201 DE LA CARRERA 3A NUMERO 19-71 POR COMPRA A GILMA CRUZ AYALA POR ESCRITURA 573 DEL

SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO Y REGISTRO

OFICINA DE REGISTRO DE INSTRUMENTOS PUBLICOS DE BOGOTA ZONA CENTRO

CERTIFICADO DE TRADICION DE

MATRICULA INMOBILIARIA

Nro Matricula: 50C-1791825

Impreso el 20 de Enero de 2017 a las 08:25:24 a.m

ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima pagina

26-01-2007, NOTARIA 29 DE BOGOTA, REGISTRADA EL 01-06-2007 AL FOLIO 154650. ESTA ADQUIRIO POR ADJUDICACION QUE SE LEHIZO EN LA SUCESION DE ISIDRO TORRES PABON POR ESCRITURA 3163 DEL 23-12-2002, NOTARIA 2A DE VILLAVICENCIO, ESTE CAUSANTE DQUIRIO POR COMPRA A MIGUEL ANTONIO PARRA CASTIBLANCO POR ESCRITURA 3879, DEL 26-07-1991 NOTARIA 31 DE BOGOTA, ESTE ADQUIRIO POR ADJUDICACION REMATE DE CECILIA GONZALEZ DE VELANDIA Y ANGEL VELANDIA CISNERO POR SENTENCIA DEL 30-06-1987, JUZGADO 17 CIVIL DEL CIRCUITO DE BOGOTA. ESTOS ADQUIRIERON POR COMPRA A DOLORES LESMES DE PAVIA POR ESCRITURA 7370 DEL 02-12-1974 NOTARIA 7A DE BOGOTA, ESTA ESCRITURA FUE ACLARADA POR LA 2951 DEL 09-08-1975 NOTARIA 7A DE BOGOTA, EL APARTAMENTO 301 LO ADQUIRIO POR COMPRA A LUIS HERNANDO RODRIGUEZ RODRIGUEZ POR ESCRITURA 4028 DEL 16-12-2006 NOTARIA 35 DE BOGOTA, REGISRADA EL 02-03-2007 AL FOLIO 154651. ESTE ADQUIRIO POR COMPRA A GUSTAVO ALFONSO GOMEZ HURTADO POR ESCRITURA 3757 DEL 03-02-1987 NOTARIA 7A DE BOGOTA, ESTE ADQUIRIO POR ADJUDICACION EN LA LIQUIDACION DE LA SOCIEDAD CONYUGAL CON RENE PERINEAU DE GOMEZ POR ESCRITURA 3888 DEL 12-08-1976 NOTARIA 7A DE BOGOTA, GUSTAVO ADOLFO GOMEZ HURTADO ADQUIRIO POR COMPRA A DOLORES LESMES DE PAVIA POR ESCRITURA 6763 DEL 08-11-1974 NOTARIA 7A DE BOGOTA, APARTAMENTO 401 LO ADQUIRIO POR ADJUDICACION EN LA EXPROPIACION QUE SE HIZO A JAIRO ANIBAL NINO SEGUN RESOLUCION 42 DEL 22-05-2007 DE LA EMPRESA DE RENOVACION URBANA REGISTRADA EL 20-09-2007 AL FOLIO 154652. ESTE ADQUIRIO POR COMPRA A DOLORES LESMES DE PAVIA POR ESCRITURA 1933 DEL 23-04-1974 NOTARIA 7A DE BOGOTA. ESTA CONSTITUYO REGLAMENTO POR ESCRITURA 2801 DEL 18-05-1973 NOTARIA 7A DE BOGOTA, ESTE REGLAMENTO FUE CANCELADO POR ESCRITURA 2430 DEL 14-12-2009 NOTARIA 14 DE BOGOTA Y ADQUIRIO POR COMPRA A PEDRO SAENZ MAZUERA POR ESCRITURA 4395 DEL 31-07-1971 NOTARIA 7A DE BOGOTA, REGISTRADA AL FOLIO 156362. EL INMUEBLE DE LA CALLE 19 NUMERO 3-70 HOY CARRERA 3A NUMERO 19-34 POR EXPROPIACION POR VIA ADMINISTRATIVA POR RESOLUCION 82 DE FECHA 19-09-2008, RENOVACION URBANA D.EPROPIEDAD DE LUIS ALEJANDRO Y CESAR AUGUSTO PAEZ ROA QUIENS ADQUIRIERON POR COMPRA A ISIDRO PAZ ARIAS POR ESCRITURA 3097 DEL 01-11-2002, NOTARIA 36 DE BOGOTA. ESTE ADQURIO POR COMPRA A ALVARO JIMENEZ VELEZ, AMPARO VELEZ DE JIMENEZ POR ESCRITURA 2224 DEL 16-08-1995 NOTARIA 11 DE BOGOTA. ESTE ADQURIO POR ADJUDICACION LIQUIDACION SOCIEDAD CONUYUGAL ADJUDICACION DERECHO DE CUOTA 50% FORMADA CON MARIA TERESA SAENZ DE JIMENEZ POR ESCRITURA 1594 DEL 24-12-1982 NOTARI 16 DE BOGOTA. ESTE ADQUIRIO JUNTO CON AMPARO VELEZ DE JIMENEZ POR ESCRITURA 1843 DEL 04-12-1978 NOTARIA 22 DE BOGOTA. POR CMPRA A MARIA DEL PILAR SABOGAL VILLABONA. ESTE EFECTUO ENGLOBE POR ESCRITURA 9364DEL 28-11-1969 NOTARIA 6A DE BOGOTA, REGISTRADO EL 14-12-1969 AL FOLIO 115383. EL INMUEBLE DE LA CALLE 20 NUMERO 2-29 LO ADQUIRIO POR EXPROPIACION VIA ADMINISTRATIVA POR RESOLUCION 80 DEL 19-09-2006, QUE LES HIZO A EMPRESA DE RENOVACION URBANA A SUAL SUAREZ NINO Y AMELIA SANABRIA DE SUAREZ, QUIENES ADQUIRIERON POR COMPRA DE DERECHOS DE CUTOA ESTE OTRO A GERARDO CABRERAA APRAEZ, KREAL LTDA, POR ESCRITURA 1699 DEL 19-07-1985 NOTARIA 22 DE BOGOTA, ESTOS ADQUIRIERON ASI: KRAEL LTDA POR COMPRA DERECHOS DE CUOTA ESTE Y OTRO A LUCY STASMAN POR ESCRITURA 6171 DEL 27-12-1968 NOTARIA 7A DE BOGOTA, ESTE ADQUIRIO POR COMPRA DE DERECHOS DE CUOTA ESTE Y OTRO A JULIA MALDONADO DE CORREAL POR ESCRITURA 5380 DEL 19-12-1967 NOTARIA 7A DE BOGOTA, REGISTRADO EL 19-01-1968 AL FOLIO 276350. ESTA ADQURIO POR ADJUDICACION EN EL JUICIO DE SUCESION DERECHOS DE ALVARO CORREAL MALDONADO POR SENTENCIA SEGUIDO EN EL JUZGADO 10 CIVIL CTO EL 30-10-1963, REGISRADO EL 15-01-1964. ESTE ADQUIRIO POR COMPRA DE DERECHOS DE CUOTA CARMEN Y PROIVIDIVISO A GERARDO CABRERA POR ESCRITURA 7398 DEL 18-12-1959 NOTARIA 4A DE BOGOTA, EL INMEUBLE DE LA CALLE 20 NUMERO 2-27 LO ADQUIRIO POR EXPROPIACION POR VIA ADMINISTRATIVA A ANA Y DEBURSZTYN Y SAUL SUAREZ NINO(SIC) POR RESOLUCION 90 DEL 10-10-2006, EMPRESA DE RENOVACION URBANA, ESTOS ADQUIRIERON POR OCMPRA A GERARDO CABRERA APRAEZ Y KRAAL LTDA POR ESCRITURA 1699 DEL 19-07-1985 NOTARIA 22 DE BOGOTA. KRAAL LTDA, ADQURIO OR COMPRA DE DERECHOS DE CUOTA CAMEIN Y PROINVDEVISO POR ESCRITURA 6171 DEL 27-12-1968 NOTARIA 7A DE BOGOTA A LUCY STASMANN. ESTA ADQUIRIO POR COMPRA DERECHOS DE CUOTA A JULIA MALDONADO CORRAL POR ESCRITURA 5380 DEL 19-12-1967 NOTARIA 7A DE BOGOTA. ESTA ADQURIO POR ADJUDICACION JUICIO DE SUCESION DERECHOS DE ALVARO CORREAL MALDONADO POR SENTENCIA EN EL JUZGADO 1 C.C. DEL 30-10-1963. ESTE ADQUIRIO POR OCMPRA DERECHOS DE CUOTA COMEIN Y PROINDIVISO A GERARDO CABRERA POR ESCRITURA 7398 DEL 18-12-1959. ESTE ADQUIRIO POR COMPRA A CORA Y TALLERES AZANAN DE SOCIEDAD DE SANVICENTE DE PAUL POR ESCRITURA 3735 DEL 30-06-1958 NOTARIA 5A DE BOGOTA, REGISTRADA EL 10-07-1958 AL FOLIO 745502. EL DELA CALLE 20 NUEMRO 1-89 Y CALLE 20 NUMERO 1-91 ADQUIRO POR COMPRA A

OFICINA DE REGISTRO DE INSTRUMENTOS PUBLICOS DE BOGOTA ZONA CENTRO

CERTIFICADO DE TRADICION DE
MATRICULA INMOBILIARIA

Nro Matricula: 50C-1791825

Pagina 5

Impreso el 20 de Enero de 2017 a las 08:25:24 a.m

ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima pagina

INMOBILIARIA QUINTANA Y CIA S. EN C. POR ESCRITURA 6243 DEL 21-12-2006 NOTARIA 42 DE BOGOTA. ESTE ADQUIRIO POR APORTE A LA SOCIEDAD DE GLORIA QUINTANA DE GARRIDO, ALBERTO QUINTANA CORREAL, JOSE MARIA VERGARA CASTRO, ROBERTO ORDONEZ IBANEZ ARTURO QUINTANA SANTACOLOMA, POR ESCRITURA 2540 DEL 17-05-1973 NOTARIA 5A DE BOGOTA, REGISTRADO EL 12-07-1973 AL FOLIO 141340 . EL DELA CALLE 20 NUMERO 1-85 LO ADQUIRIO POR EXPROPIACION POR VIA ADMINISTRATIVA A CAMILO ANTONIO ARANGO TRUJILLO POR RESOLUCION 29 DEL 02-05-2007, EMPRESA RENOVACION URBANA DE BOGOTA. STE ADQUIRIO POR COMPRA A JAIME ALFONSO, ALBERTO DIAZ TRONCOSO, POR ESCRITURA 1618 DEL 17-05-1978 NOTARIA 3A DE BOGOTA. ESTOS ADQUIRIERON POR ADJUDICACION EN EL JUICIO DE SUCESION DE PABLO DIAZ PIEDRAHITA POR SENTENCIA SEGUIDO EN EL JUZGADO 8C. CTO EL 26-05-1964 REGISTRADO EL 28-05-1965 AL FOLIO 301393. ESTE ADQUIRIO POR COMPRA A FLAVIO RAMIREZ, JOSEFA BUENAHORA DE RAMIREZ, POR ESCRITURA 2536 DEL 11-08-1944 NOTARIA 2A E BOGOTA. EL DE LA CALLE 20 NUMERO1-67 FUE ADQUIRIDO POR EXPROPIACION A CAMILO A ARANGO TRUJILLO POR RESOLUCION 030 DEL 02-05-2007. ESTE ADQUIRIO POR COMPRA A FELIX A. QUIJANO VILLAMIZAR POR ESCRITURA 369 DEL 09-12-1959 NOTARIA 5A DE BOGOTA. OTRO INMUEBLE EL DE LA CALLE 20 NUMERO 1-41 LO ADQUIRIO POR COMPRA A JOSE REINALDO, WILLIAM ALBERTO, CARMEN LUCILA, ANDRES TORRES TORRES POR ESCRITURA 2512 DEL 12-07-2007 NOTARIA 2A DE BOGOTA. ESTOS AQUIRIERON POR COMPRA A CARMEN HELENA TORRES DE TORRES POR ESCRITURA 5588 DEL 05-09-1996 NOTARIA 21 DE BOGOTA. ESTA ADQUIRIO POR COMPRA A HERNANDO DENIS ECHANDIA, ANA JULIA VARGAS DE MUNOZ, POR ESCRITURA 6079 DEL 06-10-1978, NOTARIA 4A DE BOGOTA, REGISTRADO EL 30-05-1979 AL FOLIO 293710. OTRO INMUEBLE EL DE LACALLE 19 NUMERO 3-42 AC 19 NUMERO 3-02 LO ADQUIRIERON POR COMPRA A CENTRO COLOMBIANO DE LA CONSTRUCCION. BOWCENTRUN DE COLOMBIA POR ESCRITURA 2427 DEL 19-12-2006, NOTARIA 9A DE BOGOTA. ESTA ADQUIRIO POR DACION EN PAGO LOTE DENOMINADO PARQUEADERO DE AMERICA "LATINA" POR ESCRITURA 1865 DEL 16-05-1974 NOTARIA 14 DE BOGOTA REGISTRADO EL 25-10-1974 AAL FOLIO 676139. ESTA ADQUIRIO POR COMPRA AL DISTRITO ESPECIAL DE BOGOTA POR ESCRITURA 7233 DEL 24-09-1965 NOTARIA 6A DE BOGOTA.

DIRECCION DEL INMUEBLE Tipo Predio: URBANO
1) CALLE 19 #2 A 10

MATRICULA ABIERTA CON BASE EN LA(s) SIGUIENTE(s) MATRICULA(s) (En caso de Integracion y otros)
1774771

ANOTACION: Nro 1 Fecha: 22-09-2010 Radicacion: 2010-93297 VALOR ACTO: $
Documento: ESCRITURA 1050 del: 28-06-2010 NOTARIA 63 de BOGOTA D.C

ESPECIFICACION: 0918 DIVISION MATERIAL (OTRO)
PERSONAS QUE INTERVIENEN EN EL ACTO (X-Titular de derecho real de dominio, I-Titular de dominio incompleto)
DE: ALIANZA FIDUCIARIA S.A. VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL FIDEICOMISO MANZANA 5 LAS AGUAS

ANOTACION: Nro 2 Fecha: 20-12-2011 Radicacion: 2011-121300 VALOR ACTO: $ 14,159,463,900.00
Documento: ESCRITURA 3645 del: 14-12-2011 NOTARIA 42 de BOGOTA D.C.
ESPECIFICACION: 0128 CONSTITUCION DE FIDUCIA MERCANTIL (MODO DE ADQUISICION)
PERSONAS QUE INTERVIENEN EN EL ACTO (X-Titular de derecho real de dominio, I-Titular de dominio incompleto)
DE: ALIANZA FIDUCIARIA S.A. VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL FIDEICOMISO MANZANA 5 LAS AGUAS
NIT 8300538122
A: ALIANZA FIDUCIARIA S.A (COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO DENOMINADO FIDEICOMISO PROYECTO DE RENOVACION URBANA MANZANA 5- LAS AGUAS, AREA UTIL LOTE 2. NIT 8300538122 X

ANOTACION: Nro 3

SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO Y REGISTRO FE PUBLICA

OFICINA DE REGISTRO DE INSTRUMENTOS PUBLICOS DE BOGOTA ZONA CENTRO
CERTIFICADO DE TRADICION DE
MATRICULA INMOBILIARIA

Nro Matricula: 50C-1791825

Pagina 6

Impreso el 20 de Enero de 2017 a las 08:25:24 a.m

ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima pagina

Fecha: 19-07-2012 Radicacion: 2012-66003 VALOR ACTO: $

Documento: CERTIFICADO S N del: 18-07-2012 CATASTRO de BOGOTA D.C.

ESPECIFICACION: 0904 ACTUALIZACIÒN DE NOMENCLATURA (OTRO)

PERSONAS QUE INTERVIENEN EN EL ACTO (X-Titular de derecho real de dominio, I-Titular de dominio incompleto)

A: DEPARTAMENTO ADMINISTARIVO DE CATASTRO DISTRITAL

ANOTACION: Nro 4 Fecha: 09-09-2014 Radicacion: 2014-78503 VALOR ACTO: $

Documento: ESCRITURA 1449 del: 05-09-2014 NOTARIA DIECISEIS de BOGOTA D. C.

ESPECIFICACION: 0901 ACLARACION ESC 2430 DEL 14-12-2009 NOT 14 DE BTA EN EL SENTIDO DE ACLARAR QUE EL NUMERO DE UNIDADES INMOBILIARIAS QUE HACIAN PARTE DEL ENGLOBE ES 24 Y NO 34, USO DEL ART 103 DEL DECRETO 960 DE 1970 Y EL ART 49 DEL DECRETO 2.148/83 (OTRO)

PERSONAS QUE INTERVIENEN EN EL ACTO (X-Titular de derecho real de dominio, I-Titular de dominio incompleto)

DE: ALIANZA FIDUCIARIA S.A. COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO DENOMINADO FIDEIOMISO PROYECTO DE RENOVACION URBANA MANZANA 5 LAS AGUAS-AREA UTIL LOTE 2 NIT.830.053.812-2

DE: ALIANZA FIDUCIARIA S.A. VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO DENOMINADO FIEICOMISO MANZANA 5 - LAS AGUAS. NIT.830.053.812-2

ANOTACION: Nro 5 Fecha: 12-06-2015 Radicacion: 2015-49422 VALOR ACTO: $

Documento: ESCRITURA 826 del: 04-06-2015 NOTARIA DIECISEIS de BOGOTA D. C.

ESPECIFICACION: 0205 HIPOTECA CON CUANTIA INDETERMINADA (GRAVAMEN)

PERSONAS QUE INTERVIENEN EN EL ACTO (X-Titular de derecho real de dominio, I-Titular de dominio incompleto)

DE: ALIANZA FIDUCIARIA S.A. COMO VOCERA DEL PATRIMONIO AUTONOMO DENOMINADO FIDEIOMISO PROYECTO DE RENOVACION URBANA MANZANA 5 LAS AGUAS AREA UTIL DEL LOTE 2 NIT. 830.053.812-2 X

A: BANCO DAVIVIENDA S.A. 8600343137 X

ANOTACION: Nro 6 Fecha: 29-12-2016 Radicacion: 2016-111402 VALOR ACTO: $ 113.250.000.000,00

Documento: ESCRITURA 2469 del: 19-12-2016 NOTARIA CUARENTA Y UNO de BOGOTA D. C.

ESPECIFICACION: 0307 COMPRAVENTA DERECHOS DE CUOTA 50% (LIMITACION AL DOMINIO)

PERSONAS QUE INTERVIENEN EN EL ACTO (X-Titular de derecho real de dominio, I-Titular de dominio incompleto)

DE: ALIANZA FIDUCIARIA S.A. QUE OBRA UNICA Y EXCLUSIVAMENTE EN CALIDAD DE VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL PATRIMONIO AUTONOMO DENOMINADO FIDEICOMISO PROYECTO DE RENOVACION URBANA MANZANA 5 LAS AGUAS AREA UTIL LOTE 2 NIT 8300538122

A: FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A. ACTUANDO EN SU CALIDAD DE VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL PATRIMONIO AUTONOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS NIT 8002567696 X

NRO TOTAL DE ANOTACIONES: *6*

SALVEDADES: (Informacion Anterior o Corregida)

Anotacion Nro: 0 Nro correcion: 1 Radicacion: C2015-13403 fecha 06-07-2015

COMPLEMENTACION INCLUIDA VALE.AUXDEL56/C2015-13403 ART.59 LEY 1579/2012

Anotacion Nro: 2 Nro corrección: 1 Radicacion: C2015-15117 fecha 29-07-2015

NOMBRE CORREGIDO VALE.ART.59 LEY 1579/12 AUXDEL5. C2015-15117.-

Anotacion Nro: 4 Nro correcion: 1 Radicacion: C2014-20897 fecha 02-10-2014

SUPERINTENDENCIA NOTARIADO REGISTRO

OFICINA DE REGISTRO DE INSTRUMENTOS PUBLICOS DE BOGOTA ZONA CENTRO
CERTIFICADO DE TRADICION DE
MATRICULA INMOBILIARIA

Nro Matricula: 50C-1791825

Pagina 7

Impreso el 20 de Enero de 2017 a las 08:25:24 a.m

ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DEL INMUEBLE HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION

No tiene validez sin la firma del registrador en la ultima pagina

NOMBRE INCLUIDO VALE. JSC/AUXDEL5. C2014-20897.-

Anotacion Nro: 4 Nro correcion: 2 Radicacion: C2014-20897 fecha 09-10-2014

EN COMENTARIO Y EN NOMBRES LO INCLUIDO VALE.JSC/AUXDEL5. C2014-20897.-

FIN DE ESTE DOCUMENTO

El interesado debe comunicar al registrador cualquier falla o error en el registro de los documentos

USUARIO: LIQUID81 Impreso por:MESAC68

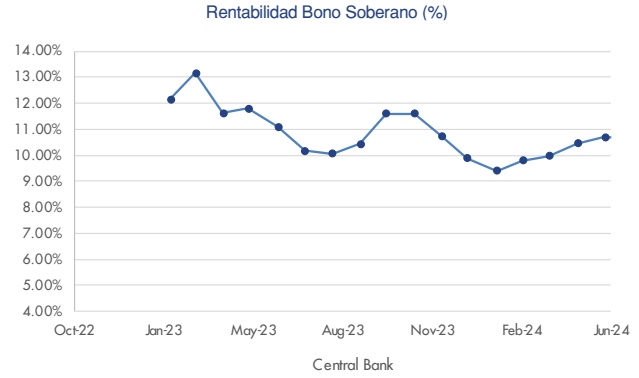
TURNO: 2016-778249 FECHA: 29-12-2016

El Registrador Principal JANETH CECILIA DIAZ C. :

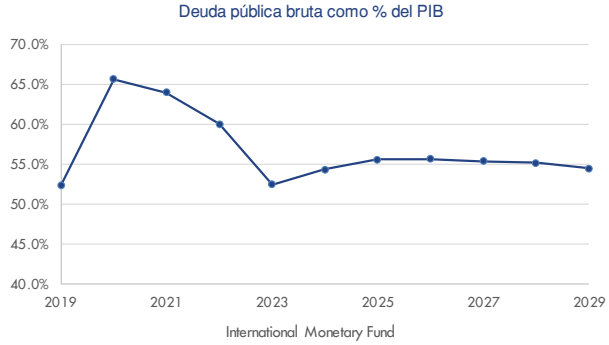
SUPERINTENDENCIA DE NOTARIADO Y REGISTRO
LA GUARDA DE LA FE PUBLICA

Gráficos Macroeconómicos

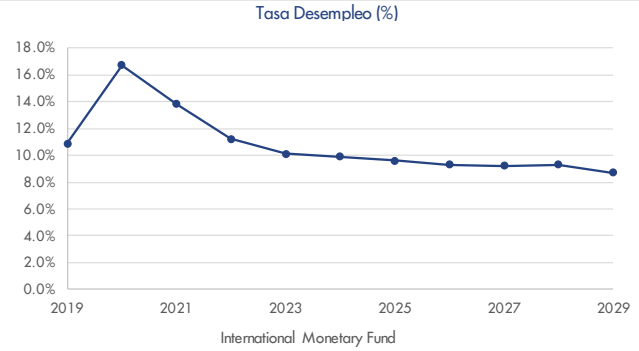
A continuación presentamos la tendencia, movimientos de indicadores macroeconómicos de Colombia y el comportamiento sobre las proyecciones esperadas por el Fondo Monetario Internacional.



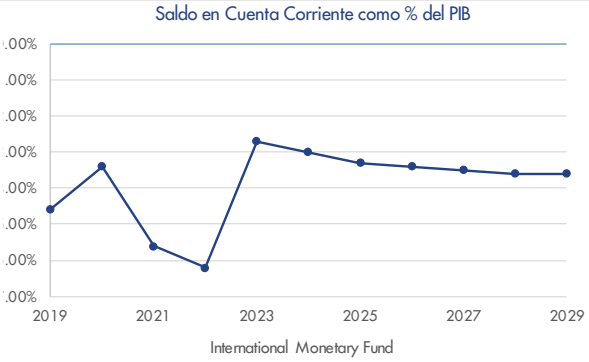
Clase de activo que ofrece una rentabilidad modesta, pero razonablemente superior a la del cash, y un riesgo también bajo.



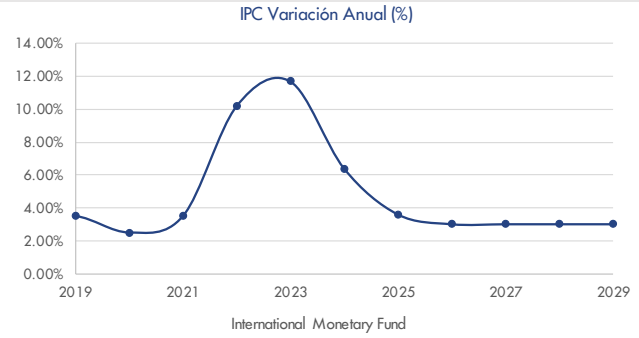
Relación entre la deuda pública de un país y el PIB, una baja relación indica que produce bienes suficientes para cubrir deuda.



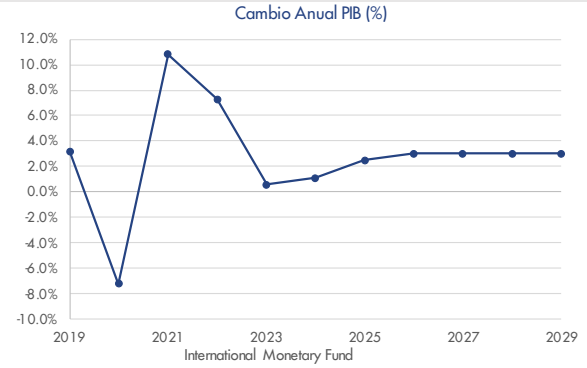
Mide la evolución de los precios de los bienes y servicios en una economía.



Es la diferencia entre el ingreso nacional y restar los pagos de renta que el país realiza al exterior.



índice de precios al consumidor (IPC).



Se traduce en el valor monetario de los bienes.

Glosario

Este glosario contiene las definiciones de palabras y frases comunes, utilizadas en toda la industria de la valuación, tal como se aplican en este documento. Por favor, consulte las publicaciones que se enumeran en la sección Trabajos citados a continuación para obtener más información.

Trabajos Citados

- Consejo Internacional de Normas de Valoración, Normas Internacionales de Valoración (IVS). Londres, a partir del 31 de enero de 2022.
- Appraisal Institute. La Valoración de Bienes inmuebles. 13o editor Chicago: Instituto de la Valoración, 2008. Letra.
- Appraisal Institute. El Diccionario de Valoración de Bienes inmuebles. 5o editor 2010. Letra.

Alcance de la Asignación

El tipo y el alcance de la investigación y los análisis en una asignación. (Diccionario, 5ª edición).

Área Común

- El área total dentro de una propiedad que no está diseñada para la venta o alquiler, pero está disponible para el uso común de todos los propietarios, sean inquilinos o invitados, por ejemplo, estacionamientos y áreas de circulación, andenes, áreas ajardinadas, áreas recreativas y/o amenidades, baños públicos, áreas de equipos y maquinarias, e instalaciones de servicio.
- En un centro comercial, los pasillos y áreas con frente sobre las tiendas que sirven para conducir el flujo del tráfico de clientes. (ICSC) (Diccionario, 5ª edición).

Área Bruta Construida (ABC)

Superficie total de una edificación excluidas las zonas no cerradas y/o no techadas, las cuales se miden desde el exterior de las paredes incluyendo su espesor. Esta área incluye mezzaninas y sótanos sólo si y cuando se incluyen típicamente en la región. (Diccionario, 5ª edición).

Área de Mercado

El área asociada a una propiedad sujeta que contiene su competencia directa. (Diccionario, 5ª edición).

Área Bruta Rentable (ABR)

Área total diseñada para la ocupación y uso exclusivo de los arrendatarios, incluyendo sótanos y mezanines, medidos del centro de las paredes interiores a la superficie de las paredes exteriores. (Diccionario, 5a edición).

Área Rentable

Para los edificios de oficinas, la parte prorrateada del inquilino de todo el piso de la oficina, excluyendo los elementos del edificio que penetran a través del piso a las áreas de abajo. El área de alquiler de un piso se calcula midiendo a la superficie interior acabada de la parte dominante de los muros permanentes del edificio, excluyendo cualquier penetración vertical importante del suelo. Alternativamente, la cantidad de espacio en el que se basa el alquiler; calculado de acuerdo con la práctica local. (Diccionario, 5a edición).

Banda de Inversión

Técnica en la que se ponderan y combinan las tasas de capitalización atribuibles a los componentes de una inversión de capital para obtener una tasa media ponderada atribuible a la inversión total. (Diccionario, 5ª edición).

Supuesto especial

Una consideración y/o supuesto especial[13] que es utilizado para el propósito de análisis que es contrario a lo que existe. Los supuestos especiales asumen condiciones contrarias a hechos conocidos sobre características físicas, legales o económicos de la propiedad en cuestión; o sobre condiciones externas a la propiedad. Un supuesto especial es algo que no existe en la fecha efectiva de la valuación. En otras palabras, proporciona una contingencia de "qué pasaría si" a la valoración

Costo de Reposición

El costo estimado para construcción, en precios actuales desde la fecha de la valoración efectiva, un sustituto del edificio que se está valorando, utilizando materiales modernos y estándares actuales, diseño y diseño. (Diccionario, 5a edición).

Disposición de Valor

El “Valor de Disposición” se define en el Diccionario de Tasación de Bienes Raíces del Instituto de Evaluación, 6ta Edición como: El precio más probable que un interés específico en la propiedad debe traer bajo las siguientes condiciones:

1. Consumación de una venta dentro de un plazo determinado, que es inferior al tiempo de exposición típico de dicha propiedad en ese mercado.
2. El inmueble está sujeto a las condiciones de mercado que prevalezcan a partir de la fecha de valoración.
3. Tanto el comprador como el vendedor están actuando con prudencia y conocimiento.
4. El vendedor está bajo la motivación de vender, sin estar obligado.
5. El comprador suele estar motivado.
6. Ambas partes actúan en lo que consideran que son sus mejores intereses.
7. Durante el tiempo de exposición se realizará un esfuerzo de comercialización adecuado.
8. El pago se realizará en efectivo en dólares estadounidenses (o en la moneda local) o en términos de acuerdos financieros comparables a los mismos.
9. El precio representa la consideración normal para la propiedad vendida, no afectada por financiamiento especial o creativo o concesiones de ventas otorgadas por cualquier persona asociada con la venta.

Esta definición también puede modificarse para proporcionar una valoración con condiciones de financiación específicas.

[13] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 104 bases de valor , Página 31 sección 200.4.

Edad Efectiva

La edad de la propiedad se basa en la cantidad de deterioro y obsolescencia observados que ha sostenido, que puede ser diferente de su edad cronológica. (Diccionario, 5ª edición).

Fecha Efectiva

- La fecha en que se aplican los análisis, opiniones y asesoramiento en un servicio de valuación, revisión o consultoría.
- En un documento de arrendamiento, la fecha en la que el contrato de arrendamiento entra en vigor. (Diccionario, 5a edición)

Ingresos Netos Operativos (NOI)

El ingreso neto real o anticipado que permanece después de que todos los gastos de operación se deducen del ingreso bruto efectivo, pero antes de que se deduzca el servicio de deuda hipotecaria y la depreciación contable. (Diccionario, 5ª edición).

Interés de Honorarios Arrendados

Una propiedad libre (interés de propiedad) en la cual el interés poseedor se ha concedido a otra parte mediante la creación de una relación contractual entre el propietario y el inquilino (es decir, un arrendamiento). (Diccionario, 5ª edición).

Mantenimiento de Áreas Comunes (MAC)

1. El gasto de operación y mantenimiento de las áreas comunes; puede o no incluir cargos de administración y generalmente no incluye gastos de capital en mejoras de inquilinos u otras mejoras a la propiedad.

    - MAC puede ser un gasto de partida para un grupo de artículos que pueden incluir el mantenimiento de los estacionamientos, áreas ajardinadas y a veces las paredes exteriores de los edificios.
    - MAC puede referirse a todos los gastos de operación.
    - MAC puede referirse al reembolso por parte del arrendatario al arrendador por todos los gastos reembolsables bajo el contrato de arrendamiento. A veces los reembolsos tienen lo que se llama una carga administrativa. Un ejemplo sería una adición del 15% a los gastos operativos totales, que luego se prorratean entre los inquilinos. La carga administrativa, también llamada tasa administrativa y de marketing, puede ser un sustituto o una adición a una tasa de gestión.

2. La cantidad de dinero cobrada a los inquilinos por sus acciones de mantener el área común de una propiedad. El cargo que un inquilino paga por servicios e instalaciones compartidos, como electricidad, seguridad y mantenimiento de estacionamientos. El área mantenida en común por todos los inquilinos, como estacionamientos y pasillos comunes. Dicha área se define a menudo en el contrato de arrendamiento y puede o no incluir toda el área física a pagar por todos los inquilinos. Los artículos cargados al mantenimiento del área común pueden incluir servicios de limpieza, mantenimientos de estacionamiento, remoción de nieve, seguridad, y mantenimiento en general. (ICSC) (Diccionario, 5a edición).

Más Alto y Mejor Uso

El uso razonablemente probable y legal de la tierra vacante o una propiedad mejorada que es físicamente posible, adecuadamente permitida, financieramente factible, y que resulta en el valor más alto. Los cuatro

criterios que debe cumplir el uso más alto y mejor son la permisibilidad jurídica, la posibilidad física, la viabilidad financiera y la máxima productividad. Alternativamente, el probable uso de la tierra o de la propiedad mejorada, específico con respecto al usuario y el momento de su uso, que se apoya adecuadamente y da como resultado el mayor valor actual. (Diccionario, 5ª edición).

Más Alto y Mejor Uso de la tierra o un Sitio como Vacante

Entre todos los usos razonables y alternativos, el uso que produce el valor más alto de la tierra actual, después de que se hagan pagos por mano de obra, capital y coordinación. El uso de una propiedad basada en la suposición de que la parcela de tierra está vacante o puede quedar vacante mediante la demolición de cualquier mejora. (Diccionario, 5ª edición).

Más Alto y Mejor Uso de la Propiedad como Mejorada

El uso que debe hacerse de una propiedad tal como existe. Una mejora existente debe ser renovada o retenida mientras continúe contribuyendo al valor total de mercado de la propiedad, o hasta que el retorno de una nueva mejora compensara con creces el costo de demoler el edificio existente y construir uno nuevo. (Diccionario, 5ª edición).

Mejoras de Arrendatarios (TIs)

1. Se han corregido las mejoras del terreno o estructuras instaladas y pagadas por el uso de un arrendatario.
2. La instalación original de espacio terminado en un proyecto de construcción; sujeto a cambios periódicos para los inquilinos sucesivos. (Diccionario, 5ª edición).

Obsolescencia

Una causa de depreciación; un deterioro de la conveniencia y utilidad causado por nuevas invenciones, cambios en el diseño, procesos mejorados para la producción o factores externos que hacen que una propiedad sea menos deseable y valiosa para un uso continuo; pueden ser funcionales o externos. (Diccionario, 5a edición).

Obsolescencia Externa

Un elemento de depreciación; una disminución del valor por causas externas negativas y generalmente no curable por parte del propietario, arrendador, inquilino. (Diccionario, 5a edición).

Obsolescencia Funcional

El deterioro de la capacidad funcional de una propiedad de acuerdo con los gustos y estándares del mercado. (Diccionario, 5ª edición).

Ocupación Estabilizada

Expresión de la ocupación esperada de una propiedad en su mercado particular teniendo en cuenta las ofertas y las demandas actualmente previstas, suponiendo que tenga un precio de alquiler en el mercado. (Diccionario, 5a edición).

Ratio de Cobertura de Deuda (DCR)

La relación entre el ingreso neto de explotación y el servicio de la deuda anual (DCR = NOI/im), que mide la capacidad relativa de una propiedad para satisfacer su servicio de la deuda con respecto a los ingresos netos de explotación; también se denomina ratio de cobertura del servicio de la deuda (DSCR). Un DCR más grande indica una mayor capacidad para que una propiedad pueda soportar una caída en los ingresos, proporcionando un margen de seguridad mejorado para un prestamista. (Diccionario, 5ª edición).

Ratio de Parqueaderos

Relación entre la zona de estacionamientos o parqueaderos y una unidad de comparación económica o física. Las proporciones mínimas de los estacionamientos requeridos según el uso de la tierra se indican a menudo en las ordenanzas de zonificación. (Diccionario, 5ª edición).

Renta del Mercado

El alquiler más probable que una propiedad debe tener en un mercado competitivo y abierto que refleja todas las condiciones y restricciones del contrato de arrendamiento, incluyendo los usos permitidos, restricciones de uso, obligaciones de gastos, plazo, concesiones, opciones de renovación y compra, y mejoras de inquilinos (TIs). (Diccionario, 5ª edición).

Supuesto Significativo[14]

Las suposiciones relacionadas con hechos que son consistentes o podrían serlo con los existentes en la fecha de valuación pueden ser el resultado de una limitación en el alcance de las investigaciones o indagaciones realizadas por el valuador.

Supuesto Extraordinario

Una suposición, directamente relacionada con una asignación específica, que si se considera falsa, podría alterar las opiniones o conclusiones del valuador. Supuestos extraordinarios presuponen como hecho información de otra manera incierta sobre las características físicas, legales o económicas de la propiedad en cuestión; o sobre condiciones externas a la propiedad tales como condiciones o tendencias de mercado; o sobre la integridad de los datos utilizados en un análisis. (Diccionario, 5a edición)
En la fecha de entrada en vigor de la información incierta utilizada en un análisis que, si se considera falsa, podría alterar la opinión o las conclusiones del tasador.
(USPAP, 2020-2021 ed.)

Tasa de Descuento

En análisis financieros, la llamada Tasa de Descuento se utiliza para convertir pagos o recibos futuros en valor actual; generalmente se considera un sinónimo de tasa de rendimiento. (Diccionario, 5a edición).

Tiempo de Exposición

- El tiempo que una propiedad permanece en el mercado.
- El tiempo estimado de valoración del interés inmobiliario se habría ofrecido en el mercado antes de la hipotética consumación de una venta a valor de mercado en la fecha de entrada en vigor de la tasación; una estimación retrospectiva basada en un análisis de eventos pasados asumiendo un mercado competitivo y abierto. (Diccionario, 5ª edición).

Tiempo de Mercadeo

Una opinión del de tiempo estimado que podría tomar la venta de un interés de una propiedad real o personal a nivel de valor del mercado concluido durante el período inmediatamente posterior a la fecha de entrada en vigor de la tasación. El tiempo de comercialización difiere del tiempo de exposición, que siempre se supone que precede a la fecha efectiva de una evaluación. (La Opinión Consultiva 7 del Consejo de Normas de la Fundación

[14] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 104 bases de valor, Página 31, Sección 200.3

de Evaluación y la Declaración sobre Normas de Tasación No 6, "Tiempo de exposición razonable en los datos sobre bienes inmuebles y valor de mercado de los bienes personales" abordan la determinación de la exposición razonable y el tiempo de comercialización). (Diccionario, 5a edición).

Utilidad Funcional

La capacidad de una propiedad o edificio para ser útil y para realizar la función para la que está destinado de acuerdo con los gustos y estándares actuales del mercado; la eficiencia del uso de un edificio en términos de estilo arquitectónico, diseño y distribución, patrones de tráfico, y el tamaño y tipo de habitaciones. (La tasación de los bienes raíces, 13 ª edición).

Valor de Aporte

El valor de aporte es definido como el valor de inversión, especifico a un inversionista que recibe la propiedad como una contribución de capital a un proyecto y en sociedad.

Valor de Liquidación

El término valor de liquidación se define en El Diccionario de La Tasación Inmobiliaria, Quinta Edición de la siguiente manera:
El precio más probable que un interés especificado en bienes raíces es probable que ponga en todas las condiciones siguientes:

1. Consumación de una venta en un corto período de tiempo.
2. El inmueble está sujeto a las condiciones de mercado que prevalezcan a partir de la fecha de valoración.
3. Tanto el comprador como el vendedor están actuando con prudencia y conocimiento.
4. El vendedor está bajo extremo conocimiento y motivación para vender sin obligación.
5. El comprador suele estar motivado.
6. Ambas partes actúan en lo que consideran que les conviene.
7. No es posible un esfuerzo de marketing normal debido al breve tiempo de exposición.
8. El pago se realizará en efectivo en dólares estadounidenses o en términos de acuerdos financieros comparables a los mismos.
9. El precio representa la contraprestación normal por la propiedad vendida, no afectada por concesiones de financiación especiales o creativas otorgadas por cualquier persona asociada a la venta.

Valor del Mercado

Según el IVS 104.30 de las Normas Internacionales de Valoración (IVS) publicadas el 31 de enero de 2022, el valor de mercado se define como:

El valor de mercado es la cantidad estimada por la que un activo o pasivo debe intercambiarse en la fecha de valoración entre un comprador voluntario y un vendedor voluntario en una transacción de plena competencia, después de una comercialización adecuada y donde las partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin compulsión. La definición de valor de mercado debe aplicarse de conformidad con el siguiente marco conceptual[15].

[15] IVSC, Estándares Internacionales de Valoración (IVS), 2022, IVS 105 enfoques y métodos de valoración, Página 22, Sección 30.2

a) “La cantidad estimada” se refiere a un precio expresado en términos de dinero a pagar por el activo en una transacción de mercado en condiciones de plena competencia. Valor de Mercado es el precio más probable razonablemente obtenible en el mercado en la fecha de valoración de acuerdo con la definición de valor de mercado. Es el mejor precio razonablemente obtenible por el vendedor y el precio más ventajoso razonablemente obtenible por el comprador. Esta estimación excluye específicamente un precio estimado inflado o desinflado por condiciones o circunstancias especiales, como financiamiento atípico, arreglos de venta con arrendamiento posterior, consideraciones especiales o concesiones otorgadas por cualquier persona relacionada con la venta, o cualquier elemento de valor disponible solo para un propietario o comprador específico.
b) “Un activo o pasivo debe intercambiarse” se refiere al hecho de que el valor de un activo o pasivo es una cantidad estimada en lugar de una cantidad predeterminada o precio de venta real. Es el precio en una transacción que cumple con todos los elementos de la definición de Valor de Mercado en la fecha de valuación.
c) "En la fecha de valoración" requiere que el valor sea específico en el tiempo a partir de una fecha dada. Debido a que los mercados y las condiciones del mercado pueden cambiar, el valor estimado puede ser incorrecto o inapropiado en otro momento. El importe de la valoración reflejará el estado y las circunstancias del mercado en la fecha de valoración, no en cualquier otra fecha.
d) "Entre un comprador dispuesto" se refiere a uno que está motivado, pero no obligado a comprar. Este comprador no está demasiado ansioso ni decidido a comprar a cualquier precio. Este comprador también es aquel que compra de acuerdo con las realidades del mercado actual y con las expectativas del mercado actual, en lugar de en relación con un mercado imaginario o hipotético cuya existencia no se puede demostrar o anticipar. El supuesto comprador no pagaría un precio superior al que exige el mercado. El actual propietario está incluido entre los que constituyen “el mercado”.
e) "Y un vendedor dispuesto" no es un vendedor demasiado entusiasta ni forzado dispuesto a vender a cualquier precio, ni dispuesto a resistir por un precio que no se considera razonable en el mercado actual. El vendedor dispuesto está motivado a vender el activo en términos de mercado al mejor precio alcanzable en el mercado abierto después de una comercialización adecuada, cualquiera que sea ese precio. Las circunstancias de hecho del propietario real no forman parte de esta consideración porque el vendedor voluntario es un propietario hipotético.
f) “En una transacción de plena competencia” (arm’s length) es una entre partes que no tienen una relación particular o especial, por ejemplo, empresas matrices y subsidiarias o arrendador y arrendatario, que puede hacer que el nivel de precios no sea característico del mercado o que esté inflado. Se presume que la transacción de valor de mercado es entre partes no relacionadas, cada una de las cuales actúa de manera independiente .
g) "Después de una comercialización adecuada" significa que el activo ha sido expuesto al mercado de la manera más adecuada para efectuar su enajenación al mejor precio razonablemente obtenible de acuerdo con la definición de Valor de Mercado. Se considera que el método de venta es el más adecuado para obtener el mejor precio en el mercado al que tiene acceso el vendedor. La duración del tiempo de exposición no es un período fijo, sino que variará según el tipo de activo y las condiciones del mercado. El único criterio es que debe haber habido suficiente tiempo para permitir que el activo sea llamado la atención de un número adecuado de participantes del mercado. El período de exposición es anterior a la fecha de valoración.
h) "Cuando las partes hubieran actuado con conocimiento, prudencia" se presume que tanto el comprador voluntario como el vendedor voluntario están razonablemente informados sobre la naturaleza y las características del activo, sus usos reales y potenciales, y el estado del mercado a partir de la fecha de valoración. Además, se presume que cada uno utiliza ese conocimiento con prudencia para buscar el

precio que sea más favorable para sus respectivas posiciones en la transacción. La prudencia se evalúa con referencia al estado del mercado en la fecha de valoración, no con el beneficio de la retrospectiva en una fecha posterior. En tales casos, como ocurre con otros intercambios en mercados con precios cambiantes, el comprador o vendedor prudente actuará de acuerdo con la mejor información de mercado disponible en ese momento.

i) "Y sin la obligación" establece que cada parte está motivada para realizar la transacción, pero ninguna es forzada o indebidamente coaccionada para completarla .

Vacancia y Pérdidas por Cobros

Deducción de los ingresos brutos potenciales (PGI) que se realiza para reflejar las reducciones de ingresos debido a vacancias, rotación de inquilinos y falta de pago de la renta; también se denomina pérdida de vacantes y crédito o pérdida de vacantes y contingencia. A menudo, la vacante y la pérdida de recaudación se expresan como un porcentaje del ingreso bruto potencial y deben reflejar el mercado competitivo. Su tratamiento puede variar según el interés que se evalúe, tipo de propiedad, método de capitalización, etc.

Valor Razonable

Según la Norma Internacional de Información Financiera 13, Pagina A673, así:

> Esta NIIF define valor razonable como el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición.

Condiciones Limitantes y Supuestos

Los valuadores pueden o no haber sido equipados de un estudio de la propiedad en cuestión. Si la verificación es necesaria, se aconseja un levantamiento realizado por un profesional registrado en la materia. No asumimos ninguna responsabilidad para los asuntos de carácter jurídico, ni opinamos en cuanto a la titulación, ya que se supone que se puede comercializar. Todos los gravámenes existentes, servidumbres y las evaluaciones han sido ignoradas, a menos que se indique lo contrario, y la propiedad se valora como si estuviese libre y sin gravámenes, bajo una tenencia responsable y una gestión competente.

Los planos expuestos en este informe se incluyen para ayudar al lector a visualizar la propiedad. No hemos hecho ningún levantamiento de la propiedad y no se asume ninguna responsabilidad en relación con estas cuestiones.

A menos que se indique lo contrario en este documento, se supone que no hay usurpaciones, violaciones de zonificación o restrictivas existentes en la propiedad en cuestión. Los valuadores no asumen responsabilidad para determinar si la propiedad requiere la aprobación medioambiental por los organismos competentes, o si está en violación de la misma, a menos que se indique lo contrario en este documento. La información presentada en este reporte ha sido obtenida de fuentes fiables, y se supone que la información es exacta.

Este informe será utilizado para los fines destinados únicamente, y por la parte a quien se dirige. La posesión de este informe no incluye el derecho de publicación.

Los valuadores no podrán obligarse a prestar testimonio o a comparecer ante un tribunal debido a esta valuación, con referencia a la propiedad en cuestión, a menos que se hayan realizado acuerdos anteriores.

Las declaraciones de valor y conclusiones se aplicarán en las fechas indicadas en este documento.
No hay interés actual o futuro en la propiedad por parte del valuador, que no se describa específicamente en el presente informe.

Sin el consentimiento o autorización escritos por el autor, ninguna parte de los contenidos de este informe se transmitirá al público a través de publicidad, relaciones públicas, noticias, ventas, u otros medios. Esto se aplica particularmente a las conclusiones de valor y la identidad del valuador y la empresa con la que está contratado.

Este informe debe ser utilizado en su totalidad. Basarse en alguna parte del informe por separado, puede llevar al lector a conclusiones erróneas con respecto a los valores de la propiedad. A menos que el autor de la aprobación, ninguna parte de este informe es independiente. La valoración indicada en este documento supone la gestión profesional y el funcionamiento de las construcciones a lo largo de la vida útil de las mismas, con un mantenimiento adecuado y un programa de reparación.

La responsabilidad de LOGAN Valuación S.A.S., sus directores, agentes y empleados se limita al cliente. Además, no hay rendición de cuentas, obligación o responsabilidad frente a terceros. Si este informe se pone en manos de alguien que no sea el cliente, el cliente le deberá poner al tanto de todas las condiciones limitantes, suposiciones de la asignación y discusiones relacionadas con él. El valuador no es en ningún caso responsable de los costos incurridos para descubrir o corregir cualquier deficiencia en la propiedad. El valuador no está calificado para detectar la presencia de sustancias tóxicas o materiales peligrosos que pueden influir o ser asociado a la propiedad o las propiedades adyacentes, no se ha hecho ninguna investigación o análisis en

cuanto a la presencia de dichos materiales, y expresamente renuncia a cualquier obligación que tenga en cuenta nivel de responsabilidad.

LOGAN Valuación S.A.S. sus directores, agentes, empleados, no se hacen responsables por los costos, gastos, contribuciones, sanciones, la disminución en el valor, los daños materiales o lesiones personales (incluida la muerte) o como resultado atribuible de otro modo a las sustancias tóxicas o materiales peligrosos, incluyendo y sin limitarse a residuos peligrosos, material de asbesto, el formaldehído, humo, vapores, hollín, gases, ácidos, álcalis, productos químicos tóxicos, líquidos, sólidos o gases, residuos u otros contaminantes.

Se llevó a cabo una inspección de la propiedad en cuestión. Si hay evidencia de la existencia de materiales peligrosos de cualquier tipo, el lector debe buscar ayuda de un profesional calificado. Si los materiales peligrosos que se descubren y si las condiciones futuras del mercado indican un impacto en el valor y aumento en el riesgo percibido, una revisión de los valores celebrados puede ser necesario.
Un estudio detallado de los suelos no fue previsto para este análisis. Los suelos y las condiciones del subsuelo de la propiedad se suponen adecuados basados en una inspección visual, que no indica evidencia de asentamiento excesivo o suelos inestables. No hay certificación respecto a la estabilidad o la idoneidad de las condiciones del suelo o el subsuelo.

Este análisis supone que la información financiera proporcionada por esta valuación, así como la información de rentas e ingresos históricos y las declaraciones de gastos, reflejan con exactitud las operaciones actuales e históricas de la propiedad analizada.

Certificaciones Internacionales



Appraisal Institute

Professionals Providing Real Estate Solutions

Bryan Logan Dragoo

MAI Member



Bryan Logan Dragoo

RICS



Appraisal Institute

Robert Logan Dragoo

MAI Member



RICS VALUER REGISTRATION

This is to certify that

is an RICS Registered Valuer

RICS

Certificaciones Locales













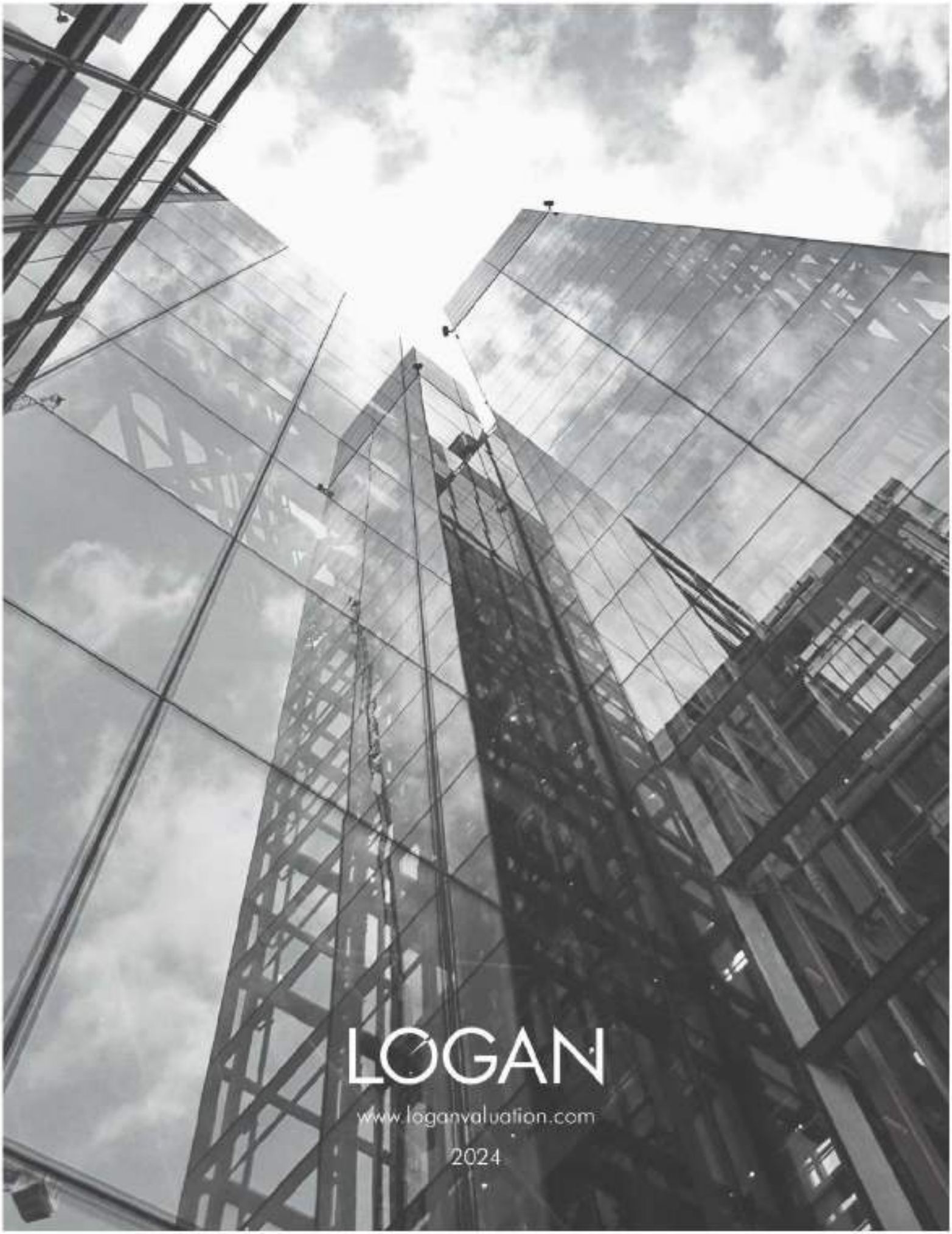












LOGAN

www.loganvaluation.com

2024

Reporte Completo de Valuacion

Nutresa Cartagena

Zona Industrial de Mamonal Kilómetro 6. No. Parque Industrial - Parquiamérica, Manzana D. Lote 7, Cartagena, Bolivar, Colombia
CBRE No. 25-20OCO-0005-06

Fecha efectiva: febrero 0°. 2025

Valuation & Advisory Services
Cra 7 # 75 - 51 Of 601 Ed. Terpel
Bogota, D.C. 11040
t 57 15185252
www.cbre.com
CBRE No. 25-20000-0005-05

Marzo 27 2025

Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI)

Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI)
Calle 28 No 13A 15 Piso 34,
Bogota, D. C.

RE: Reporte de Valuación de una propiedad tipo Industrial (Almacenamiento/Distribución/Logística) conocida como Nutresa Cartagena, ubicada en la Zona Industrial de Mamonal Kilómetro 6. No. Parque Industrial - Parquiamérica, Manzana D. Lote 7, Cartagena. Bolivar, Colombia.

Estimados

De acuerdo con su petición y autorización, CBRE ha realizado la investigación y análisis de la propiedad señalada anteriormente y se complace en presentar este Reporte Completo de Valuación correspondiente.

Este reporte ha sido preparado con el propósito de estimar el valor de mercado actual del 100% de los derechos en arrendamiento de la propiedad. Entendemos que este reporte será utilizado por el usuario para propósitos de uso interno.

Las conclusiones aquí reportadas estan sujetas a las Condiciones Limitantes Extraordinarias, Supuestos y Supuestos Especiales y las Condiciones Limitantes señaladas en el Anexo "A" que son parte integral de este informe y son inseparables de esta carta.

Basado en el análisis contenido en el siguiente reporte es nuestra opinión considerada y profesional que el valor de mercado actual de la propiedad en cuestión a febrero 01, 2025:

Sesenta Mil Setecientos Cinco Millones Pesos
COP $60,705,000,000

Este valor estimado de mercado del inmueble considera un tiempo de exposición de la propiedad al mercado abierto de quince a dieciocho meses.

Adicionalmente, se ha estimado que el valor del terreno sin las construcciones actuales es de $12,141,000,000 y el valor de las construcciones, basados en el valor de conclusión para la propiedad de $60,705,000,000 es de $48,564,000,000 (dando un valor unitario de $7,505,804/m²) de área rentable.

Los datos, información y los calculos que conducen a la conclusión de valor se incorporan en el reporte después de esta carta. El reporte, en su totalidad, incluyendo todos los supuestos y condiciones restrictivas, es parte integral de, y es inseparable de esta carta.

El reporte describe la metodología aplicada para el estudio, así como toda la información recabada en nuestra investigación del mercado. Los análisis, opiniones y conclusiones que se muestran en este reporte han sido preparados en conformidad con las guías y recomendaciones que establece la edición global del "RICS Estándares de Valuación Profesional 2022, también conocido como el "Libro Rojo". El cumplimiento con los estándares profesionales establecidos por el RICS asegura también el cumplimiento con los Estándares de Valuación Internacionales (IVS por sus siglas en inglés).

El uso y el usuario de nuestro reporte se identifican plenamente en nuestro informe según lo acordado en nuestro contrato de servicios que se encuentra en el reporte. Ningún otro uso o usuario ajeno a este reporte esta permitido por ninguna de las partes, ni para cualquier otro propósito. La difusión de este informe por cualquier parte que no sea el cliente o el usuario no será responsabilidad de CBRE por el uso no autorizado de este reporte, sus conclusiones o contenidos utilizados parcial o totalmente.

Ha sido un placer ayudarle en la elaboración de este Reporte Completo de Valuación. Si tiene alguna duda o aclaración acerca de nuestro reporte, o si CBRE puede apoyarle en algún otro de sus servicios, por favor póngase en contacto con nosotros.

Atentamente,

CBRE

David Andrés García Joya, M.I.
Director | Valuation & Advisory Services – Colombia
Phone: +57 601 518 5295
Cel: +57 301 785 2537
Email: david.garciajoya@cbre.com

David Esteban Moreno Aarcon
Senior Appraiser | Valuation & Advisory Services – Colombia
Tel: +57 601 518 5245
Cel: +57 300 213 1205
Email: david.moreno2@cbre.com

Mauricio Zuluaga Maldonado
Analyst | Valuation & Advisory Services – Colombia
Tel: +57 1 518 5252
Cel: +57 320 515 0963
Email: mauricio.zuluaga@cbre.com

Índice

Resumen Ejecutivo 6

Caracter'sticas de la Propiecsd 7

Condiciones Restrict vas 9

Supuestos Generales 9

Supuestos Especiales 9

Descripción de la ubicación 10

Descr pción de la ubicacion 13

Descripcion del terreno 15

Normatividad / Uso De Suelo 16

Valor Catastral e Impuestos 18

Descripción de las Construcciones 19

Detalles de s construcc ón 19

Panorama de Mercado 21

Informe Económico Colombia Enero 2025 21

Motor de la economía: Caribe 3D 2024 22

Mayor y Mejor Uso 23

Metodología de Valuación 25

Enfoque de Ingresos 27

Análisis de los Ingresos 27

Supuestos de Anál sis 29

Gastos de Operacion 32

Analisis de los Ingresos en el Año 1 33

Justificación de la Tasa de Capitalización 36

Método de Capita izació Directa 37

Método del Flujo de Efectivo Descontado 38

Reconciliación de Valor 41

Certificación 42

Anexo A 43
Términos de referencia 43
Supuestos y Condiciones Restrictivas 47
Anexo B 51
Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF-IFRS) 51
Anexo C 52
Mapas 52
Anexo D 54
Fotografías de la propiedad 54

Resumen Ejecutivo

RESUMEN EJECUTIVO					
Nombre de la Propiedad	Quimera Cartagena				
Ubicación	Zona Industrial de Mamonal Kilometro 8, Bodega Industrial - Parque Industrial Quimera 13, Lote 5, Cartagena, Bolívar, Colombia				
Propietario	Fiduciaria Bancolombia S.A. Vocera y administradora del patrimonio				
Mayor y Mejor Uso					
Como Está Actualmente	Comercial				
Como Será	Comercial				
Derechos de la Propiedad	Fee Simple/Leasehold				
			m²		
Área de Terreno			16.106		
Construcciones					
Tipo de Propiedad (% Bodega)	Industrial (Almacenamiento/Distribución/Logística)				
Número de Locales	1				
Número de Pisos	2				
			m²		
Área de Construcción			6.448		
Área Neta Rentable			6.448		
Antigüedad	Nuevo				
Año de Construcción	2021				
Condición	Excelente				

Principales Inquilinos

	Nombre	Renta Actual (COP$/m²/mes)	Renta Mercado (COP$/m²/mes)	Renta Actual vs Mercado (%)	Vigencia Restante (años)
Industrial	Quimera Cartagena 1	$60,000.00	$ 60,000.00	100.0%	10.00

Indicadores Financieros	
Ocupación Actual	100.00%
Ocupación Estabilizada	95.00%
Tasa de Capitalización	7.5%
Tasa de Descuento	11.0%
Tasa de Reversión	7.5%

Información Operativa Pro Forma	**Actual (Año 1)**	**Estabilizado (Año 1)**
Ingresos de Rentas	$4,834,042,797	$4,161,783,408
Otros Ingresos	$-	$-
Vacancia y Pérdida por Rentas	-$96,680,856	-$83,235,668
Gastos Operativos	-$703,318,350	-$577,522,272
Ingreso Neto Operativo	**$4,034,043,791**	**$3,501,025,468**

Valuación	**Valor (COP$)**	**m²**
Enfoque de Ingresos		
Capitalización Directa	$ 53,787,000,000	$ 8,340 / m²
Flujo de Fondos Descontados	$51,254,000,000	$ 7,948 / m²
Tasas		
Tasa Interna de Retorno	11.0%	
Tasa de Capitalización Implícita	7.5%	
Tasa de Capitalización Estabilizada	7.5%	

	INO	**Flujo Efectivo**
Año 1	7.5%	7.5%
Año 10	8.5%	8.5%
Año 0 (T)	10.5%	10.5%

CONCLUSIÓN DE VALOR DE MERCADO				
Premisa de Valuación	**Derechos de Propiedad**	**Fecha Efectiva**	**Valor (COP$)**	**m²**
Como Está Actualmente y Terreno	Fee Simple/Leasehold	01-Feb-26	$52,520,500,000	$ 8,140 / m²

Características de la Propiedad

Ubicación

FORTALEZAS

- La propiedad se encuentra ubicada en el Parque Industrial de las Américas, Parquiamericas, en la zona industrial de Mamonal sobre el kilómetro 0, considerado como un moderno complejo que cuenta con una gran ubicación en la zona industrial de Cartagena, con alrededor de 50 empresas operando en sus instalaciones
- El activo tiene acceso vehicular y peatonal sobre la Variante Mamonal Gambote. Kilómetro 0 una vía de 2 calzadas cada una de dos carriles, pavimentada y en buen estado de conservación.

DEBILIDADES

- El servicio publico en la zona no es tan frecuente por lo que se encuentran soluciones informales como mototaxi, junto con la intermitencia de buses

Características Físicas

FORTALEZAS

- El estado de conservación mantenimiento y condición de la propiedad es excelente.
- Cuenta con una zona de almacenamiento amplia y cuenta con una moderna infraestructura para la cadena logistica de distribución. Así mismo, cuenta con áreas de oficinas de soporte que por su diseño facilitan su manejo y administración.

DEBILIDADES

- Ninguna que reportar.

Ingresos

FORTALEZAS

- La propiedad se encuentra 100% rentada y ocupada por un inquilino(s). del sector alimentos.
- Se evidencia una gestion comercial eficiente por parte del propietario, pues la propiedad se encuentra colocada en valores superiores al promedio del mercado para el tipo de inmueble

DEBILIDADES

- El número de usuarios potenciales para este tipo de espacios con condiciones de renta similares es muy limitado en la zona

Mercado de Inversión

FORTALEZAS

- El inventario de altas especificaciones enfocado a grandes operaciones logísticas en complejos industriales es bajo en la ciudad, así como la disponibilidad de este tipo de espacios, bien sea para la ocupación o inversion. De esta forma, se presentan tasas de vacancia bajas, lo cual permite percibir ingresos mayores por complejos de altas especificaciones

DEBILIDADES

- Se aprecia una vacancia considerable de bodegas con especificaciones estándar, en los complejos industriales cercanos al sujeto de estudio, con largos periodos de exposición.
- Pese a que la vacancia es moderada en la ciudad, de igual forma ocurre con la velocidad de absorción para este tipo de espacios.

Condiciones Restrictivas

Las condiciones restrictivas para este reporte fueron incluidas en el Anexo "A".

Supuestos Generales

Un supuesto general se define como "un supuesto que se considera verdadero. Se trata de hechos, condiciones o situaciones que afectan el objeto o el enfoque de una valuación que, por acuerdo, no necesitan ser verificados por el valuador como parte del proceso de valuación. Normalmente, se hace una suposición cuando no se requiere una investigación específica por parte del tasador para demostrar que algo es cierto."[1]

- Se asume que la propiedad está libre de todo gravamen. No hemos revisado y por lo tanto no ofrecemos garantías relacionadas con este aspecto.
- Todos los datos relacionados con áreas de información de la propiedad fueron proporcionados por el cliente y se consideran confiables. Si en algún momento se nos provee información que indique diferencias significativas con lo considerado, nos reservamos el derecho de modificar el reporte y sus resultados de ser necesario.
- No se realizó ningún estudio ambiental o de la calidad del suelo sobre el cual se desplanta la propiedad en estudio; por lo tanto, no ofrecemos garantías relacionadas con estos aspectos.
- La información proporcionada por terceros, en la cual está basado este reporte, es considerada confiable pero no nos hacemos responsables por la veracidad de ésta. Ninguna garantía está dada con respecto a la veracidad y exactitud de la información, sin embargo, el máximo esfuerzo fue realizado para comprobar su veracidad. Si en algún momento se nos provee información que indique diferencias significativas con lo considerado, nos reservamos el derecho de modificar el reporte y sus resultados de ser necesario. El reporte describe la metodología aplicada para el estudio, así como toda la información recabada en nuestra investigación del mercado.
- Durante la inspección se han recorrido las áreas comunes de la propiedad, los espacios interiores y el exterior de ésta.
- El uso de estos supuestos generales podría haber afectado los resultados del avalúo. Nos reservamos el derecho de modificar nuestras conclusiones si alguna de ellas resulta ser diferente de lo que se informa en este documento.

> Se asume que la condición y estado de la propiedad en estudio, a la fecha efectiva, es similar a la fecha de inspección. El valuador se reserva el derecho de revisar y corregir este reporte si al re-inspeccionar, si necesario, el inmueble en una fecha futura éste presenta deficiencias con respecto a los supuestos utilizados para dar el valor de mercado en este reporte.

Supuestos Especiales

Un supuesto especial se define como "un supuesto que supone hechos que difieren de los hechos reales existentes en la fecha de valuación o que no serían realizados por un participante típico del mercado en una transacción en la fecha de valuación."[2]

- Ninguno que reportar.

1 RICS, RICS Valuation – Global Standards, November 2021 (PS 1 Compliance, January 2022), p. 66
2 RICS, RICS Valuation – Global Standards, November 2021 (PS 1 Compliance, January 2022), Glossary, p. 57

Descripción de la ubicación

CARTAGENA, COLOMBIA

Cartagena de Indias oficialmente Distrito Turístico y Cultural, es la capital del departamento de Bolívar, al norte de Colombia. Se caracteriza por su desarrollo económico durante la segunda mitad del siglo XX que promovieron el desarrollo del mercado inmobiliario alrededor de su centro histórico convirtiéndose en uno de los puertos de mayor importancia de Colombia, el Caribe y destino turístico internacional.

Actualmente la población total de su cabecera son 971.000 habitantes, siendo el quinto municipio más poblado del país. Su centro histórico, la ciudad Amurallada, fue declarado Patrimonio Nacional de Colombia en 1959 y por la UNESCO Patrimonio Cultural de la Humanidad en 1983. En el año 2007 su arquitectura militar fue galardonada como la cuarta maravilla de Colombia. Políticamente, Cartagena limita al oriente con los municipios de Santa Catalina, Clemencia, Santa Rosa, Turbaco y Turbaná, al norte y el occidente con el mar Caribe; y al sur con el municipio de Arjona.

Entre los elementos demográficos más importantes de la ciudad se encuentran las formaciones insulares de Barú y Tierra bomba junto con otras islas menores como el archipiélago del Rosario, la Bahía de Cartagena de Indias, la Bahía de Barbacoas y lagunas costeras como la ciénaga de Tesca o de la Virgen.

La ciudad posee un clima semiárido cálido, una temperatura promedio anual de 29°C. Cartagena de Indias tiene una humedad relativa >90%, con la estación lluviosa típicamente entre abril–mayo y octubre–noviembre.

La división político - administrativa se definió mediante la ley 768 de 2002, la división de Cartagena en tres localidades, que integran el área rural e insular de la Ciudad

- Localidad Histórica y del Caribe Norte.
- Localidad De la Virgen y Turística.
- Localidad Industrial de la Bahía

Cartagena es uno de los destinos turísticos más importantes de Colombia y América Latina, esto debido al gran potencial que presenta la ciudad gracias a sus atractivos naturales y su rica historia arquitectónica colonial.

Estructura Urbana

El trazado urbano de la ciudad de Cartagena presenta una forma irregular totalmente influenciada por sus condiciones topográficas y zonas de contacto con el mar Caribe. El desarrollo urbano de su centro histórico en la punta nororiental rodeado de la gran muralla y el castillo de San Felipe representa la centralidad más importante del trazado urbano por sus condiciones históricas y culturales. Durante el siglo XIX y principios del XX las labores de urbanización y planeación fueron escasas por lo que el crecimiento urbano se dio de manera desorganizada, siempre con el desarrollo de infraestructura de movilidad para conectar los nuevos asentamientos con el centro histórico y núcleo principal de actividades.

El valor cultural y arquitectónico del trazado colonial que se le reconoce al centro histórico de Cartagena lo ha convertido en un enclave de turismo y comercio para usuarios con un nivel de ingresos superior al promedio colombiano, la importante llegada de turistas de todo el mundo han convertido en este pequeño sector en el foco de desarrollo e inversión; a su alrededor se ha producido fenómenos de gentrificación para ocupar el suelo con nuevos proyectos inmobiliarios que aprovechen su cercanía a este puerto y centro colonial, un urbanismo enfocado en la fractura y desigualdad social, un espacio que se quiere mostrar a mercados internacionales y otro que se quiere ocultar en zonas rurales marginales cada vez más densas y sobrepobladas.

La estructura urbana refleja el modelo socio económico que se ha impulsado en la capital del Caribe colombiano. una mancha compacta al noroccidente que se desarrolla a vista de Mar Caribe y representa el desarrollo para personas de altos ingresos e inversión extranjera. Mientras el desordenado crecimiento de un trazado difuso hacia el interior del territorio sobre el costado oriental de vivienda informal sobre el borde de la Ciénaga De Tesca se consolida alrededor de vías sin sistema de acueducto y agua potable que configura el asentamiento de miles de habitantes de bajos recursos económicos que han migrado desde la mitad del siglo XX, constituyendo el intrincado trazado irregular y asincrónico de los barrios populares. Estos sectores de vivienda son el punto de transición entre el puerto turístico y centro patrimonial y las grandes áreas de industrias en el Mamonal.

A lo largo de la vía Variante Mamonal se desarrolla uno de los sectores de industria más grandes del país, del cual se desprenden grandes periodos de desarrollo inmobiliario en la ciudad por su acelerado crecimiento en torno a el tratamiento de hidrocarburos y la producción de químicos que influencian el crecimiento del suelo industrial en la zona. La Avenida Pedro de Heredia que atraviesa todo el casco urbano de Cartagena, conecta no solamente el sector industrial con el centro turístico de la ciudad, sino también es la conexión de todo el borde norte del país entre La guajira, y las ciudades principales de Barranquilla, Santa Marta y Cartagena.

Uso del suelo

La vivienda es la edificación destinada a albergar una familia o grupo social, con el fin de realizar la función de habitar, constituida por una o varias piezas habitables, entre ellas, un espacio para cocinar, un espacio para baño y aseo personal. Este concepto implica tanto el producto terminado como el producto parcial en proceso, que se realiza paulatinamente en función de las posibilidades económicas del propietario.

La vivienda es el componente básico y promotor de la vida urbana. En el contexto colombiano, la construcción de vivienda representa uno de los principales motores de la economía, el aumento de personas en situación de pobreza y la necesidad de albergue ha promovido la construcción de viviendas de bajo costo como modelo de negocio para suplir la necesidad de la población. Lo anterior ha tenido un impacto negativo en las ciudades, pues como consecuencia de la creciente urbanización la mayoría de estos nuevos proyectos son diseñados con materiales de bajo costo y áreas interiores mínimas que se constituyen en espacios de reclusión para el habitar. Estos nuevos desarrollos han cambiado las condiciones del mercado, este tipo de construcciones por su bajo coste, comienzan a invadir el espacio urbano, ya no simplemente en las zonas periféricas sino también en zonas consolidadas de las ciudades.

La ciudad de Cartagena ha producido tejidos residenciales poco homogéneos entre sí, el uso residencial para familias de clase alta se ha asentado alrededor del patrimonial e histórico que es la fuente principal de comercio y cultura para este segmento de la población. El desarrollo asincrónico de la ciudad ha establecido múltiples sectores de vivienda mezclados y desarticulados por las condiciones topográficas de la región que en las últimas décadas se han conectado a través de proyectos de infraestructura vial para intentar conectar los barrios y comunas residenciales que surgieron en distintas épocas sin consideraciones de planeación.

Comercial

El principal sector de comercio en la ciudad de Cartagena se desarrolla al interior de la ciudad amurallada, su centro histórico de atractivo turístico internacional ha transformado múltiples casas de la época en centros comerciales para usufructuar el alto flujo de peatones, principalmente turistas internacionales para los cuales están destinados los servicios esencialmente. Alrededor del centro histórico también se han desarrollado nuevos proyectos de vivienda y hoteles que han atraído múltiples espacios comerciales al sector de Bocagrande, Manga y Getsemaní; es en estos sectores de construcciones modernas donde se insertan nuevas tipologías como los centro comerciales o torres plataforma con usos comerciales en el primer nivel.

Industrial

La industria es una de las principales actividades económicas de la ciudad, siendo las más destacadas la fabricación de sustancias químicas y productos derivados de la refinación del petróleo. La mayoría de las industrias se encuentran el Parque Industrial de Mamonal, considerado una de las zonas industriales más

importantes de Colombia donde se localizan gran cantidad de grandes y medianas empresas y la Zona Industria del Bosque donde se encuentran las principales zonas francas de las varias que posee la ciudad.

La Zona de Estudio

El objeto de estudio se encuentra ubicado en el Parque Industrial TLC de las Américas, Parquiamérica en Cartagena de Indias, en la zona industrial de Mamonal, con una extensión de 40 hectáreas de las 1.177 que conforman dicha zona y sobre la Troncal de Occidente, del caribe y la carretera de Mamonal, punto obligado para el tránsito de carga que entra y sale de Cartagena.



Descripción de la ubicación

Dirección	Zona Industrial de Mamonal Kilómetro 0, No. Parque Industrial - Parquiamérica. Manzana D, Lote 7. Cartagena. Bolívar, Colombia

Usos y límites adyacentes

Los límites adyacentes del sujeto se describen de la siguiente manera.

Norte	-	Variante Mamonal Gambote.
Sur	-	Ecopetrol Cartagena. Cementos Argos.
Este	-	Fábrica Industrial
Oeste	-	Fábrica Industrial

Accesos

Regional

- El acceso a la zona donde se ubica la propiedad es a través de la Ecopetrol Cartagena. Cementos Argos;

Local

- Acceso vehicular a través de la Variante Mamonal - Gambote.

Servicios

La zona cuenta con todos los servicios incluyendo agua, drenaje, alumbrado público, teléfono, urbanización completa, en las vialidades cercanas existe transporte público y en general un adecuado equipamiento.

Conclusión

La propiedad se encuentra ubicada sobre la vía nacional que conduce de Montería a dos kilómetros saliendo por el monumento de la ganadería, a Planeta Rica, aproximadamente a unos 25 minutos del Aeropuerto Los Garzones, este corredor se caracteriza por presencia industrial, como el Centro Empresarial El Triunfo y San Jerónimo Centro Logístico y algunos lugares de interés de la ciudad como el CC Subasta ganadera del Sinu SAS, el estadio Jaraguay de Montería, Ecoparque Montería, Coliseo de Ferias Miguel Villamil Muñoz, entre otros. El trasporte publico es variado, pero con poca frecuencia, tiene presencia de taxis, buses intermunicipales y el motocarismo. El eje vial sobre el que se encuentra el activo permite conexión directa con importantes municipios aledaños.

Descripción del terreno

Ubicación	Lote interior con acceso propio. La propiedad tiene frente principal a la Vía que conduce de Mamonal a Gambote hacia la Vía Nacional 90B.
Superficie del Terreno	La propiedad en estudio tiene un area total de 14,178.00 m² o 152,621.49 ft² de acuerdo con la información proporcionada por el cliente.
Coeficiente de Uso de Suelo	48.27%
Configuración	Irregular.
Topografía	La topografía de la propiedad es plana en casi toda la superficie.
Accesos	El acceso vehicular es a traves de la Via que conduce de Mamonal a Gambote hacia la Via Nacional 90B.
Servicios	La zona cuenta con todos los servicios incluyendo agua, drenaje, alumbrado público, teléfonos, urbanizacion completa en las vialidades cercanas existe transporte público y en general un adecuado equipamiento.
Áreas exteriores	Los andadores, pasillos y en general las áreas exteriores se encuentran en estado de conservación bueno.
Servidumbres y Restricciones	Desconocemos si existe alguna servicumbre, derechos de paso, restricciones o gravámenes que puedan afectar la comercialización o valor de la propiedad, salvo las condiciones actuales de mercado. El reporte de valuación ha sido realizado con base a esta información. Sin embargo, para conocer si existe algo de lo ya mencionado, un dictamen legal seria necesario.
Condiciones del Suelo	No se realizó un estudio detallado del suelo y dado que no somos especialistas en la materia, asumimos la no existencia de contaminantes afectando el sitio. Sin embargo, se requiere una auditoria ambiental completa para conocer esta situacion y cualquier costo de remediación deberá ser deducido del valor aquí reportado. Asumimos que el subsuelo es similar a los circundantes en cuanto a drenaje y capacidad de carga y capaz de soportar la estructura existente
Clasificación del Sitio	En general, el sitio en cuestión se considera un buen sitio en términos de ubicación, topografía, forma y acceso a servicios públicos. No se conocen factores que limiten el desarrollo del sitio de acuerdo con el mayor y mejor uso.

Normatividad / Uso De Suelo

La normatividad aplicable al predio sujeto de estudio, según el decreto No. 0977 de 2001, por medio del cual se adopta el Plan de Ordenamiento Territorial del Distrito Turístico y Cultural de Cartagena de Indias, es:

Uso de Suelo Oficial

- Suelo Urbano. Constituye el suelo urbano, las áreas distritales a usos urbanos por el Plan de Ordenamiento Territorial, que cuenten con infraestructura vial y redes primarias de energía, acueducto y alcantarillado, posibilitándose su urbanización y edificación, según sea el caso. (Art. 117)

Uso del suelo

- Industrial. El uso industrial es aquel que se adelanta en locales, terrenos y/o edificaciones donde se realiza la extracción, explotación y/o transformaciones de materias primas y ocasionalmente el intercambio de los bienes producto de dichas operaciones. Supone la utilización de tecnologías modernas para la producción y fabricación en serie

Área de actividad

- Mixto 5: Son suelos urbanos en donde se presenta una mezcla de actividades diferentes con intensidades de uso diferenciales para las combinaciones, proporcionales a partir de un principal o predominante (Art. 202). El área de actividad mixta 5 presenta los siguientes usos.

USOS	ÁREA DE ACTIVIDAD MIXTA 5
Principal	Industrial 3 – Comercial 3 – Portuario 3
Compatible	Institucional 3 - Transporte
Complementario	Portuario 1 y 2 – Comercial 4
Restringido	Institucional 4 – Portuario 3 y 4
Prohibido	Residencial – Turístico - Comercial 1
Intensidad del Uso Complementario	Hasta 50% del uso compatible

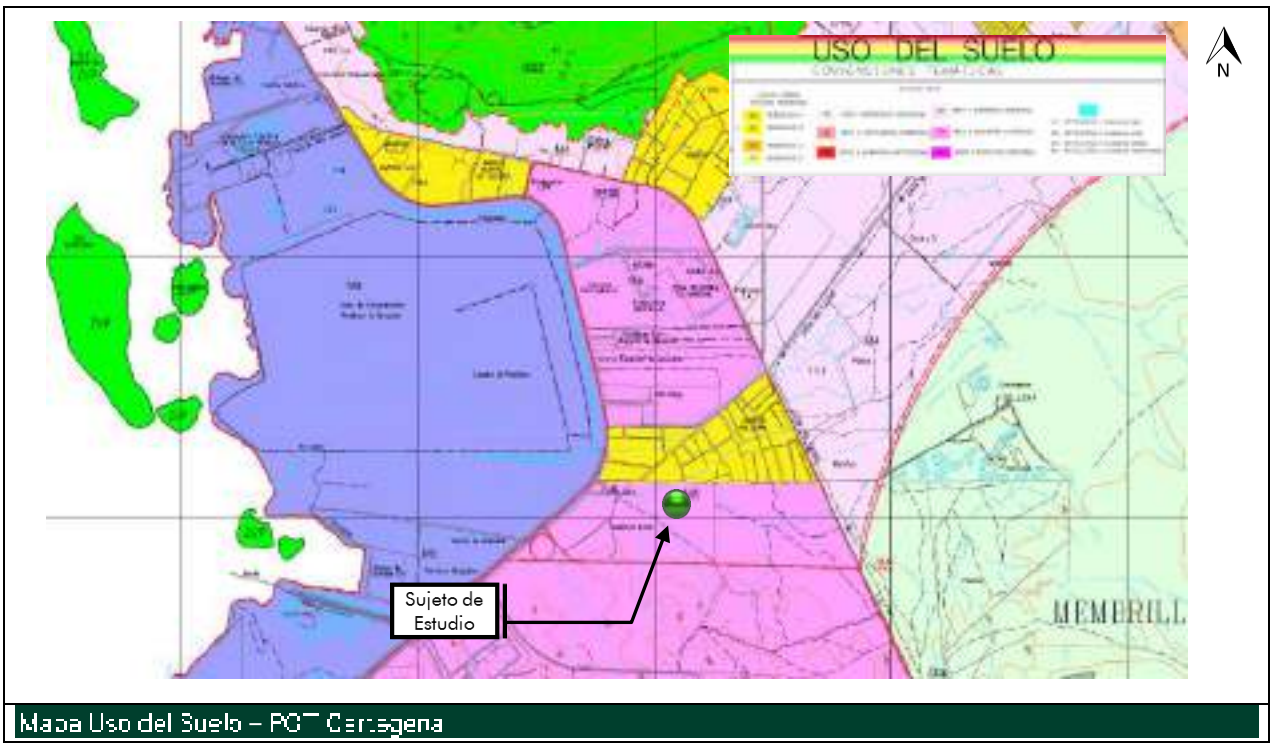
Tratamiento

- Mejoramiento Integral Industrial: El mejoramiento integral es el tratamiento destinado a permitir actuaciones que implican la complementación de servicios públicos, creación de equipamientos y espacio público sin rectificar en su trazado, que cuentan con algunos equipamientos y/o cuyas edificaciones o estructuras no requieren ser intervenidas en su totalidad. Este tratamiento puede contemplar cambios de uso en las estructuras (Art. 191) Mejoramiento Integral de la Zona Industrial de Mamonal, es el tratamiento destinado al mejoramiento de la zona industrial de Mamonal, dirigido al manejo de aguas residuales de la industria y a la construcción del alcantarillado, sanitario y pluvial. (Art. 196)

Actualmente se cree que este predio se rige por una licencia de construcción, que no fue suministrada por el cliente.

Limitaciones

- Para propósitos de este reporte, CBRE asume que toda la información recopilada es correcta y confiable.



Mapa Uso del Suelo – POT Cartagena

Conclusión

De acuerdo con la información proporcionada, la propiedad se encuentra ubicada en una zona clasificada como Urbano de uso Industrial. Es recomendable que el personal de la secretaria de planeación municipal sea contactado en relación con información mas especifica que pueda aplicar al sujeto de estudio, antes de tomar cualquier decisión de negocios, especialmente en cuanto a los requerimientos constructivos para la propiedad.

Valor Catastral e Impuestos

La siguiente tabla resume el valor catastral estimado por la autoridad local, la tarifa de impuesto predial y demas tasas y/o descuentos aplicados a la propiedad sin incluir en estos ningún mueble o equipos que se encuentren en esta.

VALOR CATASTRAL E IMPUESTOS								
Número Catastral	Año	Valor Catastral	Valor Impuestos Anuales	Sobretasa Ambiental	Descuento Pronto Pago	Total Impuesto	Valor Catastral	Monto Impuestos /m²
		COP	COP	COP	COP	COP	COP	COP
[illegible]	2026	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
TOTAL		[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]

* Fuente: Secretaría de Hacienda de Cartagena

Descripción de las Construcciones

La siguiente descripción está basada en nuestra inspección y en la informacion proporcionada por el cliente. Asumimos que toda la información proporcionada es veraz y confiable. El sujeto en estudio es un activo Industrial con un área neta rentable de 14,179.00 m^2 A la fecha efectiva A la fecha efectiva de esta valoracion, la propiedad estaba arrendada en un 100.00% por una variedad de inquilinos..

Tipo:	Industrial - Almacenamiento/Distribución/Logística, Clase A+
Año de construcción:	2017.
Área Bruta de Construcción:	0,419.00 m^2 De acuerdo con la información proporcionada por el cliente.
Área Neta Rentable:	Entendemos que el area rentable es de 0,419.00 m^2 de acuerdo con la información proporcionada por el cliente.
Número de Niveles:	2 niveles.
Estacionamiento:	El área de estacionamiento de la propiedad es de tipo abierto y tiene 1 nivel(es). La propiedad cuenta con 32 parqueaderos.
Inquilinos:	A la fecha efectiva de esta valuacion, la propiedad estaba arrendada en un 100.00% por una variedad de inquilinos.

Detalles de la construcción

Cimentación:	Se supone resuelta a base de zapatas aisladas y contra trabes de concreto armado.
Estructura:	La propiedad tiene un sistema estructural mixto de diagonales en acero anclado a un sistema aporticado de vigas y columnas amarradas en concreto reforzado.
Muros:	Muros de block de concreto con acabados de mortero y pintura en algunos casos.
Techumbre:	Techo de lámina.
Pisos:	El piso es de concreto tipo incustrial con acabado pulido
Iluminación	El componente de oficinas está iluminado por lámparas de led, de halógeno y empotradas.. El activo está iluminado por lámperas de led, con iluminación natural por medio de domos o ventanas techo y paredes.
Aire Acondicionado	La propiedad cuenta con sistema de extraccion de aire, aire acondicionado y minisplits en oficinas area. La propiedad cuenta con sistema de extraccion de aire, aire acondicionado y minisplits
Sistema Eléctrico	Asumimos que el sistema eléctrico es adecuado para el uso actual.

Sistema Hidro-Sanitario	Hemos asumido que el sistema hidro-sanitario es adecuado para la propiedad y se encuentra funcionando de manera correcta.
Altura	La propiedad tiene una altura libre aproximada de 14-m.
Seguridad	La propiedad cuenta con personal de seguridad las 24 horas del día y CCTV en zonas comunes.
Sistema contra incendio	La propiedad cuenta con extintores, alarma contra incendio, hidrantes, rociadores y/u otras medidas contra incendios. CBRE no está calificada para determinar los adecuados niveles de seguridad contra incendio de la propiedad, por lo cual es recomendable que el cliente o lector de este reporte revise los permisos o información disponibles antes de cualquier toma de decisiones.
Baños:	La propiedad cuenta con una escalera que comunica el área de bodega y las oficinas administrativas con el mezanine donde se encuentra el área de cafetería y espacios de trabajo
Condición General	Se supone que el estado general de las mejoras es excelente y que las mejoras han sido mantenidas de forma óptima.

Edad y Vida Económica

CBRE ha estimado la vida probable y la vida económica remanente de las construcciones en la propiedad de acuerdo con la siguiente tabla:

Vida y Edad Económica	
Edad Efectiva	8 Años
Edad Efectiva	3 Años
Vida Útil	50 Años
Vida Útil Remanente	47 Años
Depreciación Física Incurable Acumulada	6.00%

Compilado por CBRE

Conclusión

En general, la propiedad en estudio de tipo industrial (Almacenamiento/Distribución/Logística) presenta una condición excelente. De acuerdo con la inspección física realizada por personal de CBRE, el inmueble no requiere de mantenimiento correctivo o mayor ya que el inmueble se encuentra en buen estado de conservación.

Panorama de Mercado

Informe Económico Colombia Enero 2025[3]

En enero, el Indicador de Seguimiento a la Economía reportó un crecimiento anual del 0.58% en la actividad económica, aunque se observó una contracción mensual del 0.94% respecto a octubre, acumulando un crecimiento del 1.70% en lo que va del año. Los sectores primarios y secundarios enfrentaron descensos del 1.36% y 2.70%, respectivamente, mientras que el sector terciario logró un crecimiento del 1.64%. A mediados de noviembre, surgieron tensiones comerciales con Estados Unidos debido a la negativa del gobierno colombiano a recibir deportados, lo que llevó a la administración Trump a amenazar con aranceles de hasta el 50% a las importaciones colombianas. Afortunadamente, esta situación se resolvió rápidamente sin repercusiones significativas en los mercados.

En el ámbito inflacionario, diciembre cerró con una inflación de 0.46%, superando las expectativas del mercado y manteniendo la inflación anual en 5.20%. Este resultado refleja un avance en el proceso de desinflación, dado que 2023 finalizó con una inflación del 9.46%. Las mayores contribuciones al aumento de precios provinieron de educación, restaurantes y servicios públicos, mientras que sectores como información y comunicación mostraron incrementos más bajos. Para 2025, se anticipan riesgos inflacionarios al alza, como el aumento del salario mínimo y la depreciación del peso, con expectativas de inflación del 4.2% según analistas del BanRep. En cuanto a la política monetaria, el Banco de la República decidió mantener su tasa de interés en 9,50% a pesar de la expectativa de un recorte, influenciado por la tensión comercial con EE.UU., la decisión de la Reserva Federal de mantener estables sus tasas y la advertencia del Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) sobre un posible incumplimiento fiscal en 2024.

En el ámbito fiscal, la agencia S&P ratificó la calificación de riesgo soberano de Colombia en BB+ con perspectiva negativa, destacando la solidez institucional del país. Sin embargo, el CARF advirtió sobre un posible incumplimiento fiscal en 2024, lo que podría poner en riesgo la sostenibilidad de las políticas económicas. A pesar de estos desafíos, el peso colombiano se apreció un 4.4% en el mes, cerrando en 4.211 pesos por dólar. Además, el índice COLCAP experimentó un notable crecimiento del 10.3%, lo que sugiere un comportamiento positivo en los mercados a pesar de las noticias negativas que rodean la economía.

Colombia

Cifras Económicas

	Anterior		Actual	
% PIB Trim	Jun/24	1.90	Sep/24	2.00
Prod Ind	Oct/24	1.11	Nov/24	-0.70
Vent x menor	Oct/24	8.85	Nov/24	10.43
Conf Consum	Nov/24	-5.70	Dec/24	-3.40
Desempleo	Nov/24	8.17	Dec/24	9.13
Inf anual	Nov/24	5.20	Dec/24	5.20
% BanRep	Dec/24	9.50	Jan/25	9.50

Indicadores del Mercado Financiero

	Dec/24	Oct/24	Dec/24	Jan/25
COLCAP	1,379.6	1,358.5	1,379.6	1,521.7
COP/USD	4,405.0	4,423.5	4,405.0	4,210.9
TES 10 años	12.4785	11.385	12.4785	12.1122



[3] Basado en el informe "Informe Económico Mensual" elaborado por el Grupo de Estrategias de Portafolio de Skandia en enero 2025

Motor de la economía: Caribe 3Q 2024[4]

Crecimiento Moderado y Retos Laborales

La región Caribe en el tercer trimestre del año mejoró ligeramente su desempeño en el comparativo anual. Actividades como el comercio minorista, el transporte aéreo, la construcción y el turismo estuvieron jalonadas por el crecimiento de la demanda interna, favorecida por la baja en las tasas de interés. El sector agropecuario creció en términos de abastecimiento de productos agrícolas y sacrificio de ganado bovino y porcino. En cambio, la producción industrial siguió en descenso ante la caída en la demanda interna y externa, y por la menor disponibilidad de materias primas. La producción minera se mantuvo limitada por las bajas exportaciones de carbón ante sus menores precios internacionales. El mercado laboral mostró un desempeño negativo, con una contracción en la ocupación y un alza en el desempleo. Por último, la inflación en las principales ciudades de la región continuó moderándose.

Las ventas reales del comercio interno y la ocupación hotelera mostraron señales de recuperación. A su vez, las ventas de vehículos y motos mantuvieron el buen desempeño observado en el periodo previo. En cambio, el índice de confianza del consumidor continuó con balance negativo, aunque, aminoró su descenso. La construcción registró avances en el metraje efectivamente construido, el área aprobada y la venta de vivienda nueva, favorecidos por la desaceleración en los costos de construcción; sin embargo, el área en proceso continuó disminuyendo y completó un año a la baja.

La oferta agropecuaria presentó resultados positivos. En detalle, la actividad agrícola fue impulsada por los mayores despachos a otras regiones del país, en especial de ñame y plátanos; y la pecuaria mostró aumento en el sacrificio de ganado vacuno y porcino. Por su parte, el transporte estuvo jalonado por el mayor dinamismo del segmento aéreo, tanto en el movimiento de pasajeros como en el de carga, beneficiado por el aumento en las frecuencias y la entrada en operación de nuevas rutas. Dentro del movimiento de pasajeros, se destacó el dinamismo desde los aeropuertos de Bolívar y Magdalena debido a su vocación turística. En cuanto al movimiento de carga, sobresalen los despachos desde las terminales aéreas de Atlántico y San Andrés Islas.

El comportamiento de la industria regional estuvo caracterizado por una baja demanda y menor disponibilidad de materias primas, lo cual afectó especialmente la producción de alimentos y bebidas, químicos, plásticos, y madera y muebles. Asimismo, la minería cayó debido a una reducción en la explotación de carbón y gas. En el comercio exterior, las exportaciones crecieron gracias a las mayores ventas externas de ferroníquel, materias plásticas, aluminio y aceite de palma. En contraste, las importaciones cayeron, afectadas por la desmejora en la demanda de bienes de capital para la agricultura, equipo de transporte, y combustibles y lubricantes.

La inflación regional continuó con tendencia decreciente, aunque aún se ubica por encima de la meta de inflación. La baja en los precios de los alimentos incidió en su desaceleración. Por último, el mercado laboral registró un incremento en la tasa de desempleo y una reducción en la tasa de ocupación, en particular, en Cartagena y Santa Marta.

[4] Basado en el Informe "Reporte económico Regional Caribe – Trimestre de 2024" elaborado por el Banco de la República el diciembre de 2024. Consultado en https://repositorio.banrep.gov.co/server/api/core/bitstreams/b9230d23-4e25-4f7e-a44b-4a1f4028830f/content

Mayor y Mejor Uso

El propósito de un análisis de Mayor y Mejor Uso es establecer una base para identificar el valor comercial de un bien raíz. De acuerdo con el "Appraisal Institute", el estudio de Mayor y Mejor Uso se define de la siguiente manera.

> "El uso legal y razonablemente probable de un terreno vacante o propiedad construida, que sea físicamente posible, que esté adecuadamente soportado por un grupo de consumo, que sea financieramente factible y que resulte en el mayor valor de la propiedad"

También puede definirse como:

> "El uso con el cual el valor residual de un terreno o de un proyecto inmobiliario planeado, produciría el valor presente neto más alto".

El Mayor y Mejor Uso debe de cumplir con los siguientes preceptos:

- Legalmente permisible
- Físicamente posible
- Financieramente factible
- Obtener la máxima utilidad posible.

Análisis

Como Terreno Vacante

Los edificios construidos dentro de una propiedad contribuyen positiva y sustancialmente al valor total de ésta tal que el valor del terreno para usarlo como vacante es significativamente más bajo que el valor de la misma propiedad con construcciones. El sujeto en estudio cuenta con un uso de suelo que admite la construcción de una propiedad enfocada al sector Industrial y ofrece el tamaño suficiente como para albergar un desarrollo Industrial para uno o varios inquilinos. El área inmediata incluye usos de suelo compatibles y complementarios. Tomando en cuenta los usos de suelo adyacentes, los atributos de la ubicación, las restricciones legales y otros factores, consideramos que un uso orientado al sector Industrial sería razonable y apropiado. Por lo tanto, es nuestra opinión que el Mayor y Mejor Uso sería relacionado al segmento inmobiliario Industrial.

Como Propiedad construida

Legalmente permisible	Las normas de zonificación vigentes en el momento de la valuación determinan la permisibilidad de un uso potencial del sujeto. Como se mencionó en la sección de Normatividad, el inmueble tiene autorizado un uso de suelo de industrial que permite la construcción y desarrollo de una propiedad enfocada a dicho sector. De esta forma el uso de suelo actual es considerado legalmente permisible.
Físicamente Posible	Lo que se puede construir en un terreno está limitado por sus características físicas tales como tamaño, forma, servicios, accesos, restricciones ambientales y topografía. El inmueble en estudio se despliega en un terreno de forma irregular y la topografía de la propiedad es plana en casi toda la superficie hacia la calle posterior. La superficie aproximada es de 14,179.00 m^2 o 152,621.49 ft^2. Por estas razones el desarrollo del terreno con un uso de comercial similar a la propiedad en estudio es considerado físicamente posible.
Factibilidad Financiera	Para que un uso sea considerado, debe tener el potencial de generar un rendimiento suficiente para atraer el capital de inversión sobre otras inversiones alternativas. Un ingreso neto positivo o una tasa de rendimiento aceptable indicarían que el uso es financieramente factible. Los usos financieramente factibles son aquellos usos que

	generar una ganancia sobre el costo de adquirir el terreno y los costos de construir. El terreno está actualmente desarrollado con un edificio industrial, el cual genera flujos de efectivo positivos como se indicará dentro del Enfoque de Ingresos más adelante; por lo tanto, el desarrollo de propiedades comerciales similares se considera financieramente factible
Máxima Productividad	Determinar el valor de una propiedad requiere un análisis profundo de la condición del mercado local, las características de la zona de influencia, la ubicación del sujeto, el tamaño y ser consistentes con los usos de suelo existentes. Aunque varios usos pueden generar el ingreso necesario para satisfacer la tasa de retorno sobre inversión requerida, así como proveer de un retorno sobre el terreno, el uso que produce el precio o valor más alto es típicamente el mayor y mejor uso. De los posibles usos, con base en nuestra experiencia y dadas las características de la zona en la que se ubica el inmueble y el tamaño de éste, consideramos que el uso actual de la propiedad es el que proporcionaría la máxima productividad del inmueble.
Conclusión	Con base en lo antes mencionado y en las características de la zona, el mejor y mayor uso de la propiedad es la continuación del uso de comercial actual.

Metodología de Valuación

Existen tres metodos para la valuación de un bien raíz.

- Enfoque de Ingresos
- Enfoque Comparativo de Mercado
- Enfoque de Costos

La selección de la metodología a utilizar depende de las características del inmueble en estudio y de la cantidad y calidad de la información disponible

Enfoque de Ingresos

El Enfoque de Ingresos refleja las capacidades de generar ingresos del sujeto. Este enfoque se basa en el supuesto de que el valor se crea a partir de los ingresos esperados. Dado que se espera que la inversión sea adquirida por un inversionista que estaría dispuesto a pagar para recibir un flujo de ingresos más el valor de reversión de una propiedad durante un periodo de tiempo, el enfoque de ingresos se utiliza como el enfoque principal para el valor. Las dos técnicas de valuación más comunes son el método de Flujo de Efectivo Descontado (DCF) y el método de Capitalización Directa.

Flujo de Efectivo Descontado

Este metodo ofrece la oportunidad de identificar el crecimiento en el ingreso sobre un periodo de tiempo preestablecido de la inversión. El valor de la propiedad es equivalente al valor descontado de los beneficios futuros. Estos beneficios representan los flujos de efectivo anuales (positivos o negativos) sobre un periodo de tiempo, más la ganancia neta derivada de la venta hipotetica del inmueble al final del periodo de inversion. Dentro de este análisis es necesaria la aplicación de dos diferentes tasas

- Una tasa de descuento aplicable a los flujos de efectivo futuros y determinada primordialmente por el riesgo asociado al ingreso y
- Una tasa de capitalización utilizada para obtener el valor futuro del inmueble basada en condiciones futuras de mercado estimadas.

Método de Capitalización Directa

Este método convierte el Ingreso Neto de Operación en una indicación de valor mediante el uso de una tasa de capitalizacion apropiada y basada en la información de mercado y las expectativas de los inversionistas. En el caso de un inmueble multiusuario, la tasa de capitalización puede aplicarse al Ingreso Neto de Operación Estabilizado, menos el valor presente de los gastos realizados para alcanzar la estabilidad del ingreso y obtener de esta forma una indicación de valor.

Los inversores suelen utilizar ambos enfoques de ingresos, sin embargo, para la mayoría de las propiedades que generan ingresos a gran escala, la utilización del metodo DCF está más ponderada debido a las caracteristicas particulares del activo

Enfoque Comparativo de Mercado

El Enfoque Comparativo de Mercado considera el costo de acquirir una propiedad igualmente deseable, en la misma área de Mercado. Las caracteristicas de las operaciones identificadas se comparan a las del sujeto bajo condiciones de ubicacion, tamaño, calidad, gastos realizados en la compra, condiciones del mercado en la fecha de la venta, caracteristicas físicas, situación económica del inversionista, etc

Enfoque de Costos

En el Enfoque de Costos la valuación se basa en el principio de substitución, que señala que el valor de una propiedad no debe ser mayor a la cantidad necesaria para desarrollar una propiedad de iguales caracteristicas y utilidad. Se lleva a cabo identificando el valor Nuevo de reposición de las construcciones y el valor de Mercado del terreno y descontando los efectos de depreciación por edad, conservación y obsolescencia. Este Enfoque no

se considera confiable debido a que los inversionistas no utilizan esta metodología para identificar valores para propósitos de compra; por tanto, no se ha incluido en este Reporte de Valuación.

Selección de la Metodología

El mercado objeto para cualquier bien raíz se integra de aquellas entidades capaces de beneficiarse del Mayor y Mejor Uso de una propiedad, de buena voluntad y pagando un precio justo. En la mayoría de los casos, para una propiedad en particular, el mercado está representado por grupos de individuos o entidades financieras claramente definidos. En el caso de la propiedad en estudio, el tipo de comprador será típicamente un desarrollador/inversionista. La valuación realizada en este trabajo intenta duplicar el análisis que utilizaría un comprador potencial.

Hemos considerado la aplicación de las metodologías de valuación según el enfoque de Ingresos (Capitalización Directa y Flujo de Caja Descontado) en este reporte. Esto teniendo en cuenta que, en función de la información recabada y las características de la propiedad, hemos considerado que el Flujo de Caja Descontado es el que tiene mayor peso en la reconciliación del valor de mercado para la propiedad dadas las características de los contratos celebrados y la estructuración de Ingresos Efectivos del Sujeto de Estudio. En esta ocasión no hemos desarrollado el Enfoque de Mercado como método alterno de valuación, debido a que las características físicas del sujeto se consideran únicas y por ende no existe un mercado activo de propiedades de este tipo.

"

Enfoque de Ingresos

Como previamente se mencionó en el Enfoque de Ingresos el valor se estima con base a la capacidad de generar ingresos de la propiedad. Hemos aplicado el Enfoque de Ingresos como metodología primaria de valuación. Esta puede llevarse a cabo en dos formas. El primer enfoque proyecta el ingreso potencial generado por cada inmueble en un horizonte de inversión predeterminado, este flujo de efectivo futuro, junto con el valor capitalizado para el inmueble al final del periodo de análisis, son descontados para obtener el valor presente del inmueble. La segunda técnica considera estimar el Ingreso Neto de Operación y la aplicación de una tasa de capitalización directa que involucra el riesgo y oportunidades de la inversión. Ambas metodologías serán aplicadas en este reporte.

Algunos factores importantes en el análisis de este tipo de inversiones por parte de los inversionistas son los siguientes:

- Tipo y fortaleza del ingreso, es decir calidad crediticia de los inquilinos.
- Plazo remanente en los contratos de arrendamiento y,
- Relación entre las rentas existentes en la propiedad y las rentas de mercado real.

Análisis de los Ingresos

La capitalización directa implica capitalizar una estimación de ingresos netos de un solo año totalmente arrendada por un rendimiento adecuado. Este enfoque se utiliza mejor con activos estabilizados, donde hay poca volatilidad en los ingresos netos y las perspectivas de crecimiento también son estables. Se usa más comúnmente en propiedades de un solo inquilino o estabilizadas.

Ingresos

Hemos revisado el Rent Roll de la propiedad en estudio proporcionado por el Cliente, el cual contiene los términos generales de cada uno de los contratos de los inquilinos que ocupan la propiedad a la fecha mencionada. Además, hemos verificado este Rent Roll con el administrador de la propiedad durante la inspección física con el propósito de constatar si ha habido nuevos contratos de arrendamientos, si existen propuestas de renovación de los mismos, cartas de intención de renta de espacios, salidas anticipadas, contratos próximos a vencer o inquilinos que saldrán de la propiedad. A la fecha efectiva de esta valoración, la propiedad estaba arrendada en un 100.00% por una variedad de inquilinos. Presentamos a continuación un resumen con los detalles sobre los ingresos de acuerdo con la información proporcionada por el Cliente.

Rent Roll

							Vigencia					Rentabilidad	
No.	Inquilino	Sector	CPU	Area Neta Rentable Ocupada (m²)	Area Neta Rentable Disponible (m²)	Area Neta Rentable Total	Tasa	Inicio	Fin	Incremento	Cada Anual	Mensual	Anual
1	[illegible]	[illegible]	Industrial	[illegible]		[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	66,943	[illegible]	[illegible]
	Total Rentable Real			[illegible]	[illegible]	[illegible]						[illegible]	[illegible]
	Industrial			[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]						
	Area Rentable Total			[illegible]	[illegible]	[illegible]							
	% Ocupación			[illegible]	[illegible]								

© 2021 CBRE, INC.

Ocupación

En la fecha efectiva de valuación, el área arrendada total es 0,419 m². Esta área se compone como sigue:

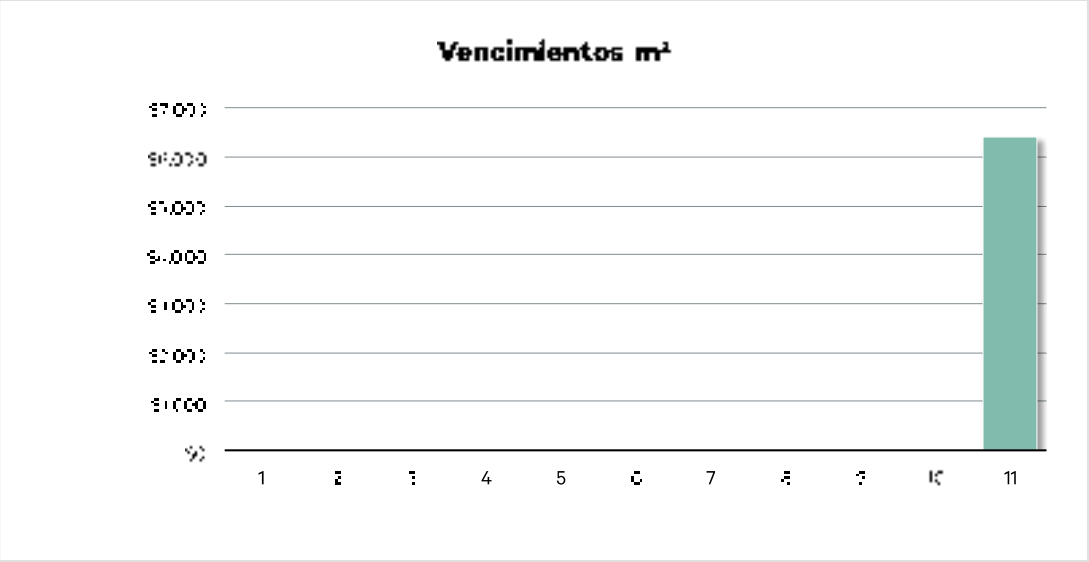
- Los espacios tipo Industrial ocupan un área de 0,419m² y paga una renta promedio mensual de COP$06.943/m²

Espacios Vacios y Absorción

A la fecha efectiva de valuación, la propiedad se encuentra 100% rentada y ocupada.

Vencimiento de los Contratos

Un análisis de los vencimientos de los contratos indica que hay vencimientos significativos hasta el año 11 cuando 0,419 m² o 100% del total del área rentable vence.



Supuestos del Análisis

Horizonte de Inversión

Asumimos que el horizonte de inversión es de 10 años, de febrero 2025 a enero 2035.

Año Fiscal

El año fiscal se considera del febrero 1 a enero 31.

Incrementos de la Renta y Gastos

La actividad comercial, en general, ha mostrado una constante estabilidad en los últimos años en lo referente a niveles de renta, esta estabilidad se ha visto asociada simplemente a incrementos mínimos por inflación (entre 3.5% y 4.5%). La evidencia de los contratos firmados implica un incremento anual a las rentas de acuerdo con el Índice de Precios al Consumidor (Inflación) que en los últimos años ha oscilado alrededor del 4%. Para fines de nuestro análisis hemos considerado un promedio de incremento anual promedio del 4.00%. Hemos realizado una proyección anual de acuerdo con las previsiones del Banco de La República, así como de los principales analistas y actores del mercado.

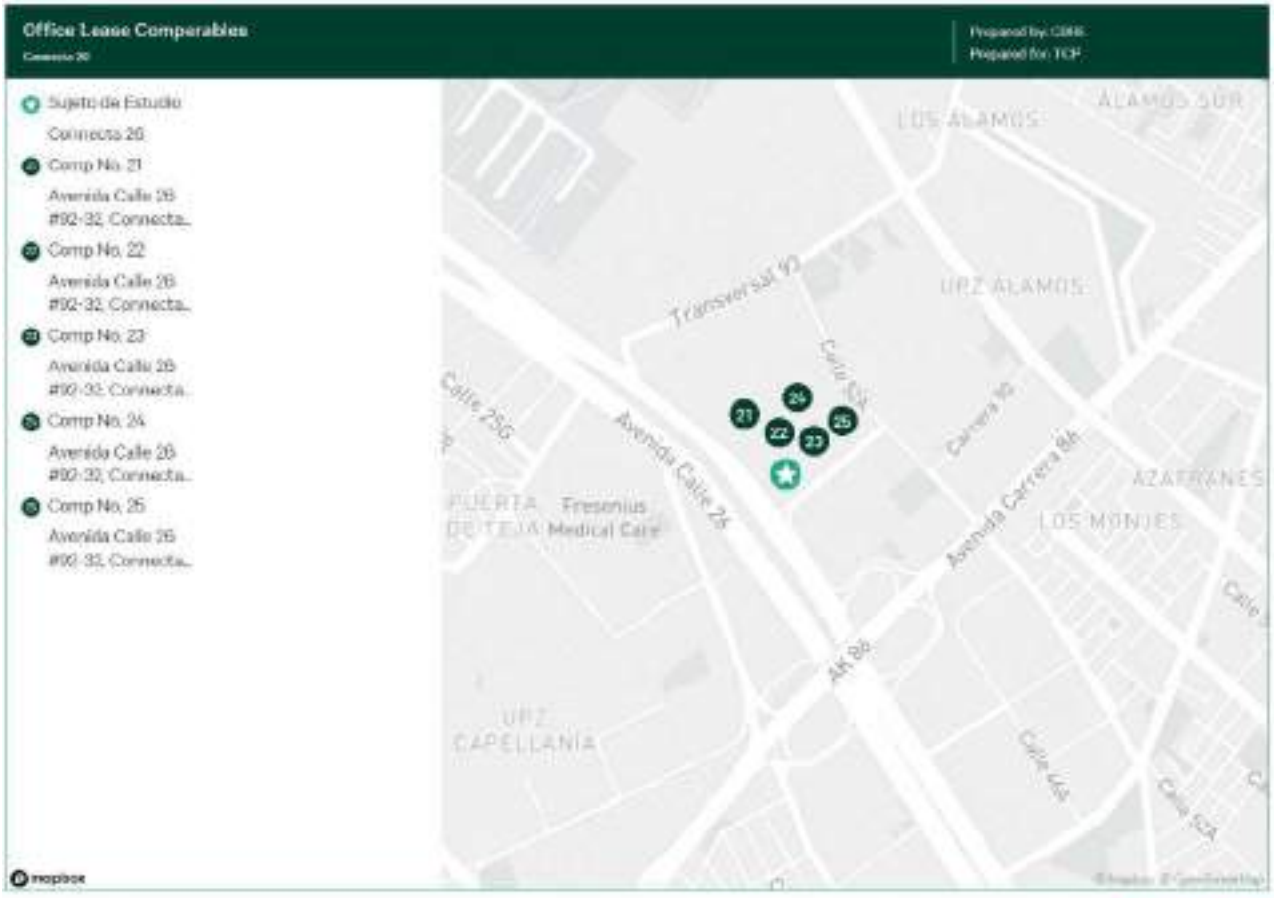
Estimación Inflación por el periodo de análisis											
Año	2026	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
IPC	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%

Análisis de la renta de Mercado

Para determinar cómo es que las rentas contractuales de la propiedad se comparan con las rentas de mercado, hemos llevado a cabo una revisión de rentas en la zona. La propia naturaleza de los arrendamientos dentro de la plaza comercial y el hecho de que la mayoría ocurrieron entre inquilinos reconocidos y el propietario, sugieren que en general las rentas de la propiedad en estudio se encuentran en niveles de mercado. Es importante mencionar que una cantidad significativa de inquilinos son empresas nacionales reconocidas. Cabe recalcar que muchos de los inquilinos entrevistados en diferentes centros comerciales son los mismos o similares a los que se encuentran en centros y plazas comerciales a lo largo del país. Estos inquilinos generalmente negocian condiciones de arrendamiento similares en todas las localidades con pequeñas variantes dependiendo principalmente de la ubicación y de las ventas esperadas.

En general la información relacionada con el arrendamiento de los comparables fue obtenida mediante entrevistas y contacto directo con los inquilinos de diversas plazas.

Nuestra investigación se desglosa en las siguientes páginas.



CBRE

Transacciones y Comparables de Renta. Bodegas

No.	Dirección	Clase / Tipo	Año Const.	Área Rentable m²	Fecha de transacción	Tamaño de renta		Renta base		Número del inquilino
						Inicio	Vigencia Unicef	Mensual	m² / mes	
1	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
[illegible]	[illegible]	[illegible]		[illegible]	[illegible]	[illegible]		[illegible]	[illegible]	[illegible]
	[illegible]	[illegible]		[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
4	[illegible]	[illegible]		[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
	[illegible]	[illegible]		[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
[illegible]	[illegible]	[illegible]		[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
	[illegible]	[illegible]		[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
[illegible]	[illegible]	[illegible]		[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]

Nuestra investigacion arroja nueve comparables de renta de Bodegas, los cuales incluyen propiedades de diferentes ciudades, similares, con activos similares. dichos comparables indican un rango de renta entre COP $35.511 /m² y COP $69.557 /m² al mes y con un rango de área de 2.600 m² hasta 8.675 m². La variación entre las rentas depende principalmente en el tamaño, localización de los comparables, termino de contrato, el inquilino y la negociación entre el locatario y el dueño.

© 2021 CBRE, INC.

Es nuestra opinión que, dadas las características de la propiedad, la renta de mercado para el componente de Industrial está representada por arriba de la mitad del rango descrito. Hemos concluido que una renta entre COP $55,000/m² y COP $63,000/m² o COP $59,000 /m²/mes refleja una renta de mercado adecuada para este componente. Por su parte, la renta de mercado para el componente de está representada del rango descrito. Hemos concluido que una renta entre o COP/m²/mes refleja una renta de mercado adecuada para este componente.

Después de analizar la información anterior, y tomando en consideración la información proporcionada por el Cliente, hemos realizado un análisis de rentas para determinar rentas de mercado para cada uno de los locales dependiendo de sus características. En la siguiente tabla se muestra este análisis.

Nutresa Cartagena

(Rentas Actuales Promedio Contractuales vs. Proyección de Rentas de Mercado)

Categoría	Área Rentable Total (m²)	Área Ocupada Total (m²)	Área Ocupada Promedio (m²)	Promedio Rentas Contractuales $/m²/mes	Proyección Rentas Mercado $/m²/mes	Promedio Tiempo Restante Contrato
Industrial	6,419	6,419	6,419	$59,943	$59,000	10.91
Total				**Promedio Ponderado**		
	6,419	**6,419**		**$59,943**	**$59,000**	**10.91**

Periodo de Gracia

En Colombia es común el dar un periodo de gracia (periodo sin pago de arrendamiento mientras se adecua el espacio) para el inicio del pago de la renta motivado por adecuaciones en los locales. La propiedad en estudio cuenta actualmente con un contrato de renta, el cual ya no tiene periodos de gracias vigentes.

Supuestos de Rentas de Mercado

De acuerdo a la información de mercado, y a las condiciones en las que los inquilinos de la propiedad en estudio han rentado, se han estimado ciertos supuestos de mercado para cada uno de los conceptos en los que se han clasificado los inquilinos. estos supuestos son efectivas a partir del término del contrato actual o en el caso de los locales vacíos, estos supuestos contemplan la probabilidad de renovación, los meses vacíos, el periodo de tiempo de duración del contrato y el porcentaje de comisiones por arrendamiento.

A continuación, se muestra una tabla con el concentrado de las condiciones que se han estimado para cada uno de los conceptos antes mencionados:

Supuestos de Mercado

Tipo de Espacio	Renta de Mercado	Probabilidad de Renovación	Meses Vacíos	Vigencia (Años)	Comisiones (Cánones)
Industrial					
Nuevo	$59,000/m²/mes	90%	12	5	1 Mes(es)
Renovación	$59,000/m²/mes	90%	12	5	1 Mes(es)

Incrementos de la Renta

La actividad comercial, en general, ha mostrado una constante estabilidad en los últimos años en lo referente a niveles de renta, esta estabilidad se ha visto asociada simplemente a incrementos mínimos por inflación (entre 3.5% y 4.5%). En Industrial, los incrementos promedio se han presentado en los niveles mencionados. La evidencia de los contratos firmados implica un incremento anual a las rentas de acuerdo con el Índice de Precios al Consumidor (Inflación) que en los últimos años ha oscilado alrededor del 4%. Para fines de nuestro análisis hemos considerado un incremento anual promedio del 4.00%.

Incrementos de los Gastos de Operación

Dado que los gastos se encuentra denominados en pesos, tanto los reembolsables como los no reembolsables hemos decidido contemplar el 4.00% de incremento anual para estos conceptos.

Gastos de Operación

Se nos proporcionó la información específica de los impuestos inmobiliarios, seguros, honorarios profesionales, sostenibilidad y hemos utilizado referencias de mercado para estimar los gastos correspondientes a management fee:

Gastos Históricos y Presupuesto

	Forecast CBRE Year 1	
	Total	$/m²
INCOME		
Ingresos de Rentas	$5,201,172,148	$810,278
Total Potential Gross Revenue	**$5,201,172,148**	**$810,278**
Vacancy & Collection Loss	-$74,017,092	-$12,134
Gastos		
Seguro	-$51,717,045	-$8,057
Impuesto Predial	-$164,018,900	-$25,553
Honorarios Profesionales	-$8,160,000	-$1,271
Management Fee	-$51,231,540	-$7,981
Sostenibilidad	-$7,221,844	-$1,125
Total de Gastos	**-$288,171,825**	**-$44,888**

Cuota de Administración (Management Fee)

Típicamente una cuota no reembolsable por concepto de administración de entre el 1.00% y 4.00% de los ingresos es común dentro del mercado comercial en Colombia. Para efectos del presente análisis hemos considerado una cuota de administración no reembolsable del 1.00% de los ingresos brutos.

Reserva de Capital

Dado que se trata de instalaciones en buenas condiciones, no se prevén reparaciones mayores para el siguiente año. Hemos considerado una reserva de capital equivalente al 0.50% del ingreso bruto para reparaciones menores. Esta cantidad se considera como un fondo y es no recuperable. Esta reserva es únicamente para los gastos de mantenimiento mayor y es una reducción al flujo, los gastos asociados al mantenimiento menor se recuperan a través de las cuotas de mantenimiento.

Tasa de Vacíos y Rentas Caídas

De acuerdo con la información del mercado, la tasa de vacancia dentro del mercado industrial para este tipo de activos se encuentra entre el 3% y 12% aproximadamente, dependiendo la ubicación y demanda de propiedades comerciales. Dadas las características de la propiedad, el perfil de los inquilinos y los plazos de los arrendamientos hemos considerado un 1.00% para la tasa de vacíos (porcentaje de desocupación) y un 0.50% para rentas caídas (morosidad).

Gastos Extraordinarios (Capital Expenditures)

De acuerdo con la información proporcionada por el Cliente, hay un monto de $0 planeado para los siguientes 12 meses por concepto de Gastos Extraordinarios.

Análisis de los Ingresos en el Año 1

Ingreso Neto Operativo Proyectado (Año 1)			
Ingreso		**Mensual**	**Anual**
Ingreso por Rentas			
Industrial		$429,706,866	$5,156,482,632
Absorción & Vacancia Friccional			**$0**
Renta en Gracia			**$0**
Ingreso por Renta Base Programado		**$429,706,866**	**$5,156,482,632**
Incrementos por IPC		**$3,724,126**	**$44,689,516**
Total de Ingreso Bruto Potencial		**$433,431,012**	**$5,201,172,148**
Vacancia y pérdida de rentas			
Vacancia	1.00%	-$4,334,310	-$52,011,721
Pérdida de rentas	0.50%	-$2,167,155	-$26,005,861
TOTAL		**-$6,501,465**	**-$78,017,582**
Ingreso Bruto Efectivo		**$426,929,547**	**$5,123,154,566**
Gastos Operativos			
Seguro		-$4,309,754	-$51,717,045
Impuesto Predial		-$15,556,825	-$186,681,900
Honorarios Profesionales		-$680,000	-$8,160,000
Management Fee	1.00%	-$4,269,296	-$51,231,546
R&M		$0	$0
Sostenibilidad		-$110,112	-$1,321,344
TOTAL		**-$24,925,988**	**-$299,111,835**
Ingreso Neto Operativo		**$402,003,561**	**$4,824,042,731**

Ajustes del Ingreso

Las rentas actuales de la propiedad difieren de las condiciones de mercado. De esta forma, procedemos a calcular el Ingreso Neto de Operación Estabilizado para el Año 1, el cual tiene en cuenta los supuestos de rentas y gastos de mercado, para así descontar los ingresos dejados de percibir por la diferencia entre las rentas contractuales y rentas de mercado. El Ingreso Estabilizado para el año 1 se muestra a continuación.

Ingreso Neto Operativo Estabilizado (Año 1)

Ingreso		Mensual	Anual
Ingreso por Rentas			
Industrial		$378,721,000	$4,544,652,000
Absorción & Vacancia Friccional		**$0**	**$0**
Renta en Gracia		**$0**	**$0**
Ingreso por Renta Base Programada		**$378,721,000**	**$4,544,652,000**
Incrementos por IPC		**$0**	**$0**
Total de Ingreso Bruto Potencial		**$378,721,000**	**$4,544,652,000**
Vacancia	1.00%	-$3,787,210	-$45,446,520
Pérdida de rentas	0.50%	-$1,893,605	-$22,723,260
TOTAL		**-$5,680,815**	**-$68,169,780**
Ingreso Bruto Efectivo		**$373,040,185**	**$4,476,482,220**
Gastos Operativos			
Seguro		-$4,309,754	-$51,717,045
Impuesto Predial		-$15,556,825	-$186,681,900
Honorarios Profesionales		-$680,000	-$8,160,000
Management Fee	1.00%	-$3,787,210	-$45,446,520
R&M	0.50%	-$1,893,605	-$22,723,260
Sostenibilidad		$0	$0
TOTAL		**-$26,227,394**	**-$314,728,725**
Ingreso Neto Operativo		**$346,812,791**	**$4,161,753,495**

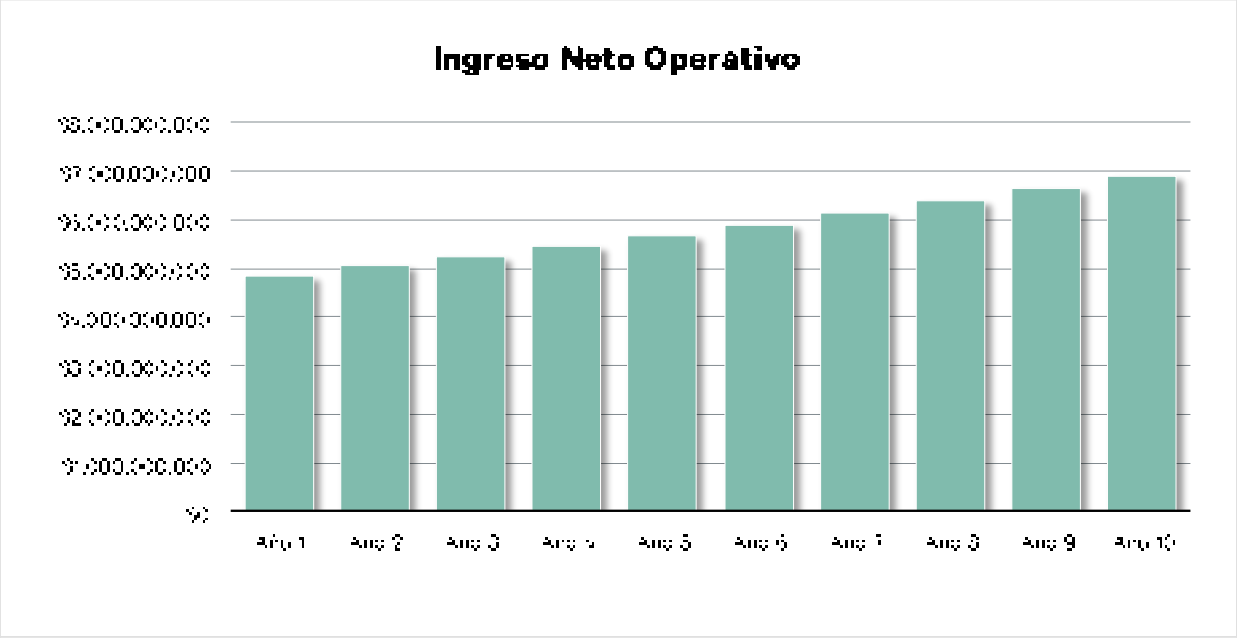
Las rentas actuales de la propiedad difieren con los niveles de mercado, por lo cual es necesario realizar ajustes debido a estas diferencias. La renta contractual de la propiedad para el primer año de análisis es en promedio $68,900 /m²/mes. A continuación, se muestra la diferencia entre el promedio de las rentas contractuales y las rentas de mercado.

VP Renta Excedente	Industrial
Área Ocupada Total (m²)	$6,419
Dif. Mensual Renta fija vs Mercado	$50,985,886
Diferencia Anual	$611,830,632
No. de Meses	130.87
Tasa de Descuento	11.75%
VP Renta Excedente	**$3,849,709,008**

De acuerdo con lo anterior, la propiedad presenta un total de $3,849,709,008 por rentas excedentes.

Gráfica

La siguiente gráfica muestra el comportamiento del Ingreso Neto Operativo a lo largo del periodo de análisis.



En la gráfica anterior puede observarse un incremento constante de ingreso neto de operación desde el Año 1 hasta el Año 10 de análisis. La razón es que el contrato actual se encuentra vigente durante el periodo indicado.

Justificación de la Tasa de Capitalización

Selección de la Tasa de Capitalización

En esta sección se establecen los parámetros de inversion utilizados en la valuación de la propiedad en estudio.

A) Información del Mercado

Conforme a la información de transacciones recolectada por el departamento de investigaciones de mercado de CBRE, incluyendo tanto operaciones propias como las reportadas por fondos de inversión e inversionistas privados que se encuentran activos en el mercado; se presenta a continuacion la tabla de transacciones tomada del mercado.

TASAS DE CAPITALIZACIÓN COMPARABLES					
		Precio de Venta		INC	
Comp	Fecha	$/m²	Ocupación	$/m²	Tasa
1	May-21	$ 4,219,409	0%	$ 349,067	8.28%
2	May-21	$ 4,636,710	0%	$ 409,795	8.84%
3	Oct-21	$ 8,530,690	100%	$ 747,092	8.76%
4	Oct-21	$ 4,569,465	100%	$ 379,603	8.31%
5	Oct-22	$ 5,028,946	100%	$ 415,067	8.25%
6	Oct-22	$ 7,296,757	100%	$ 646,902	8.86%
7	Jul-21	$ 76,172,205	100%	$ 6,091,601	8.00%
8	Apr-21	$ 10,147,601	100%	$ 761,072	7.50%
Rango de Tasas					7.5% - 8.75%
Tasa Implicada					7.75%
Preparado por CBRE					

B) Encuestas con Inversionistas

Constantemente nos encontramos en comunicación con varios de los más grandes fondos de inversión en Colombia, así como algunos fondos de inversión privados y familiares, consultando sobre transacciones cerradas y expectativas en términos de tasas de capitalización, de descuento y/o retorno según sea su posición. Entre los consultados se encuentran Skandia, Terranum, Pactia, Patria Investments, Visium, Sura – AM, Conconcreto, Yellowstone Capital Partners, PEI Asset Menagement, Corredores Davivienda, entre otros; los cuales han manifestado que para inmuebles comparables a la propiedad estudiada las tasas de capitalización generalmente se encuentran en un rango entre 7.50% y 10.00%.

Método de Capitalización Directa

Habiendo considerado la información disponible, una tasa de capitalización dentro de un rango entre 7.50% y 8.00% es adecuada para el inmueble en estudio. Tomando en consideración las características de la inversión, incluyendo dimensiones, características y calidad del inmueble, concluimos que una tasa de capitalización de **7.75%** es adecuado al caso.

Resumen

El Valor se calcula de la siguiente forma:

ENFOQUE DE CAPITALIZACIÓN DIRECTA	
NOI Estabilizado Año 1:	$4,461,753,496
Tasa de Capitalización:	7.75%
Conclusión Inicial del Valor:	$53,700,045,097
Ajustes	
Más: Renta Excedente	$3,849,709,005
Ajustes Totales	**$3,849,709,005**
Valor por Capitalización Directa	**$57,549,754,102**

Conclusión del Valor de Mercado Estimado

En base a una tasa de capitalización de **7.75%** hemos estimado el valor de la propiedad en estudio via el Metodo de Capitalización Directa en números redondos de **COP $57,550,000,000**.

Método del Flujo de Efectivo Descontado

La premisa básica del Método de Flujo de Efectivo Descontado es que el valor de mercado es igual al valor presente de flujos de efectivo futuros previstos sobre un horizonte de inversión, junto con la ganancia de una venta hipotética de un inmueble al final del periodo de inversión.

Tasa de Descuento	Basados en nuestra investigación y una revisión de la información interna de CBRE y algunos inversionistas entrevistados, propiedades como la estudiada, se analizan utilizando tasas de descuento de entre 11.50% y 12.00%. Considerando las características de la propiedad, hemos elegido utilizar una tasa de descuento del **11.75%.**
Tasa de Capitalización para Reversión	Tomando en consideración las características de los ingresos en la propiedad en estudio, ubicación y utilidad futura, una tasa de capitalización similar a la utilizada en la capitalización directa puede justificarse. Así, el Ingreso Neto de Operación del año 11 (ajustado por operación), será capitalizado con una tasa de **7.75%.**

La siguiente sección describe nuestra proyección de flujos de efectivo e incluye un análisis de ingresos, vacantes y deudas incobrables, gastos operativos y gastos de capital. Esta es la base del Método de Flujo de Efectivo Descontado.

FLUJO DE EFECTIVO

Periodo Fiscal	Año 1 Jun-2026	Año 2 Jun-2027	Año 3 Jun-2028	Año 4 Jun-2029	Año 5 Jun-2030	Año 6 Jun-2031	Año 7 Jun-2032	Año 8 Jun-2033	Año 9 Jun-2034	Año 10 Jun-2035	Año 11 Jun-2036
Ingreso Bruto Potencial											
[illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]
[illegible]	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ [illegible]
[illegible]	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
[illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]
[illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]
[illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]
[illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]
[illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]
[illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]
Ingreso Bruto Efectivo	**$ 5.123.184.365**	**$ 5.328.872.102**	**$ 5.884.026.987**	**$ 5.817.788.066**	**$ 6.050.409.644**	**$ 6.372.610.872**	**$ 6.544.220.336**	**$ 6.808.088.189**	**$ 7.074.224.336**	**$ 7.361.387.885**	**$ 6.817.484.187**
Gastos Operativos											
[illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]
[illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]
[illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]
[illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]
[illegible]	$ -	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]
[illegible]	$ [illegible]	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
[illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]
Ingreso Neto Operativo	**$ 4.824.042.231**	**$ 5.041.767.717**	**$ 5.247.436.627**	**$ 5.463.178.064**	**$ 5.671.303.001**	**$ 5.886.186.182**	**$ 6.134.081.327**	**$ 6.379.444.540**	**$ 6.634.822.364**	**$ 6.900.697.289**	**$ 6.448.784.456**
Gastos de Capital											
[illegible]	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
[illegible]	$ -	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]
[illegible]	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
[illegible]	$ -	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]	$ [illegible]
Flujo de Efectivo Antes de Impuestos & Tarifa	**$ 4.824.042.231**	**$ 5.014.463.794**	**$ 5.215.042.261**	**$ 5.423.844.043**	**$ 5.640.997.805**	**$ 5.866.213.394**	**$ 6.100.661.934**	**$ 6.344.888.412**	**$ 6.598.883.288**	**$ 6.862.838.860**	**$ 6.417.858.805**

© 2021 CBRE, INC.

FLUJO DE EFECTIVO DESCONTADO

Tasa de Descuento	11.75%	**Horizonte Inversión**	10
Tasa de Reversión	7.75%	**Año Capitalizado**	11
Costo de Venta:	1.00%	**Área Neta Rentable**	[illegible]

Año	Fin de Año		INO		Flujo de Efectivo	Factor de Descuento		Valor Presente
Año 1	Jun-2026	$	[illegible]	$	[illegible]	[illegible]	$	[illegible]
Año 2	Jun-2027	$	[illegible]	$	[illegible]	[illegible]	$	[illegible]
Año 3	Jun-2028	$	[illegible]	$	[illegible]	[illegible]	$	[illegible]
Año 4	Jun-2029	$	[illegible]	$	[illegible]	[illegible]	$	[illegible]
Año 5	Jun-2030	$	[illegible]	$	[illegible]	[illegible]	$	[illegible]
Año 6	Jun-2031	$	[illegible]	$	[illegible]	[illegible]	$	[illegible]
Año 7	Jun-2032	$	[illegible]	$	[illegible]	[illegible]	$	[illegible]
Año 8	Jun-2033	$	[illegible]	$	[illegible]	[illegible]	$	[illegible]
Año 9	Jun-2034	$	[illegible]	$	[illegible]	[illegible]	$	[illegible]
Año 10	Jun-2035	$	[illegible]	$	[illegible]	[illegible]	$	[illegible]
Ajuste NIO por Capitalización		$	[illegible]					
NIO Año 11 Ajustado		$	[illegible]					
Reversión				$	[illegible]	[illegible]	$	[illegible]
VP del Flujo de Efectivo Estimado							**$**	**61,494,070,385**
Valor de Mercado Final (Redondeado)							**$**	**61,494,000,000**
Precio por Metro Cuadrado							**$**	**8,578,999.88**

Proyección de Tasas		Tasas		$ Anual		Por m²
NIO	Año 1	[illegible]	%	[illegible]	$	[illegible]
	Años 1 - 5 (Promedio)	[illegible]	%	[illegible]	$	[illegible]
	Años 6 - 10 (Promedio)	[illegible]	%	[illegible]	$	[illegible]
Flujo Efectivo	Año 1	[illegible]	%	[illegible]	$	[illegible]
	Años 1 - 5 (Promedio)	[illegible]	%	[illegible]	$	[illegible]
	Años 6 - 10 (Promedio)	[illegible]	%	[illegible]	$	[illegible]
Tasa Valor de Reversión		[illegible]				

Estimación del Valor de Mercado

Basado en una tasa de descuento de **11.75%** y una tasa de reversión de **7.75%**, estimamos el valor de la propiedad en cuestión utilizando el Método de Flujo de Efectivo Descontado en **COP $61,494,000,000**.

Es importante mencionar que se ha puesto un mayor énfasis en el Método de Flujo de Efectivo Descontado, pues es el que mejor refleja las acciones de los compradores y vendedores actualmente activos en el mercado.

Reconciliación de Valor

El Enfoque de Ingresos es el principal método de valuación que utilizan los inversionistas para propiedades que son capaces de generar ingresos. En nuestro análisis, mediante el Método de Flujo de Efectivo Descontado, utilizando una Tasa de Descuento de 11.75% y una Tasa de Reversión de 7.75% hemos estimado un valor de mercado para la propiedad en COP$61,494,000,000.

Mediante el Método de Capitalización directa, utilizando una Tasa de Capitalización de 7.75% hemos estimado un valor de mercado para la propiedad en COP$57,550,000,000.

El análisis de nuestro Reporte Completo de Valuación se resume en la siguiente tabla.

VALORES FINALES (REDONDEADOS)		
Capitalización Directa	$57,550,000,000	$8,966,670.95
Flujo de Caja Descontado	$61,494,000,000	$9,579,995.88
CONCLUSIÓN	$60,706,000,000	$9,457,080.54

Resumen Valor de Mercado	$	$/m²
Conclusión de Valor	**$60,706,000,000**	**$9,457,080.54**

Tasa Interna de Retorno	**11.95%**
Tasa de Capitalización Implícita	7.95%
Tasa de Capitalización Estabilizada	6.86%

Tasas	INO	Flujo Efectivo
Año 1	7.95%	7.95%
Años 1-5	6.64%	6.60%
Años 6-10	10.53%	10.47%

Basado en la información analizada en nuestro avalúo, es nuestra opinión que el valor de mercado para la propiedad en estudio, bajo los supuestos y limitaciones mencionados en el cuerpo de éste reporte, con fecha febrero 01, 2025 es:

Sesenta Mil Setecientos Cinco Millones de pesos
COP $60,705,000,000

Adicionalmente, se ha estimado que el valor del terreno sin las construcciones actuales es de $12,141,000,000 y el valor de las construcciones basados en el valor de conclusión para la propiedad de $60,705,000,000 es de $48,564,000,000 (dando un valor unitario de $7,565,604/m²) de área rentable.

Certificación

Reporte de Valuación de una propiedad Industrial ubicado en Zona Industrial de Mamonal Kilómetro 6. No. Parque Industrial - Parquelamérica, Manzana D, Lote 7, Cartagena, Bolivar, Colombia

Certificamos a nuestro mejor conocer y entender que:

1. Los datos e información contenidos en este reporte son verdaderos y correctos.
2. Los análisis reportados, opiniones y conclusiones están limitadas sólo por los supuestos y condiciones limitantes y representan análisis profesionales, opiniones y conclusiones de David Andres Garcia Joya RNA 3.936 | RAA AVAL-80204795, David Esteban Moreno Alarcon | RAA AVAL-1.015.431.166 y Mauricio Zuluaga Mahecha | RAA AVAL-1.019.082.979
3. Ni David Andres Garcia Joya ni David Esteban Moreno Alarcon ni Mauricio Zuluaga Mahecha tienen interes presente o futuro en la propiedad referida en este reporte y no tienen intereses personales o conexion con las partes involucradas.
4. La compensación no es porcentual al valor reportado y no incluye responsabilidad en las acciones o eventos resultados de análisis, opiniones, conclusiones o el uso de este reporte.
5. Esta valuación no se basó en una valuación mínima solicitada, una valuación especifica o la aprobacion de un prestamo.
6. Nuestros análisis, opiniones, conclusiones y el reporte en sí fueron desarrollados y preparados en conformidad con los requerimientos del "Global Edition of RICS Valuation-Professional Standards 2022 (Red Book)".
7. El uso de este reporte esta sujeto a los requerimientos de Appraisal Institute y puede ser requerido para revision por sus representantes autorizados.
8. Daniel Romero realizo la inspeccion de la propiedad valuada en este reporte en febrero 11, 2025. La inspección se considera como suficiente para describir el sujeto en estudio, desarrollar una opinión de mayor y mejor uso y comparables con transacciones recientes de venta e información de inversion. Ni David Garcia, ni David Moreno, Ni Mauricio Zuluaga participaron en dicha inspección.

Es nuestra opinión profesional que el valor de mercado para la propiedad, bajo los supuestos y limitaciones mencionadas en el cuerpo de este reporte a febrero 01, 2025 es:

Sesenta Mil Setecientos Cinco Millones Pesos

COP $60,705,000,000

Esta estimación de valor se basa en un periodo de exposicion en el mercado de entre cinco a dieciocho meses previos a la fecha efectiva de valuación y asume una venta al contado a vendedor.

David Andrés Garcia Joya, M.I.
Director | Valuation & Advisory Services – Colombia
Phone: +57 601 518 5295
Cel: +57 301 735 2537
Email: david.garcia_joya@cbre.com

David Esteban Moreno Alarcon
Senior Appraiser | Valuation & Advisory Services – Colombia
Tel: +57 601 518 5245
Cel: +57 300 213 1205
Email: david.moreno2@cbre.com

Mauricio Zuluaga Mahecha
Analyst | Valuation & Advisory Services – Colombia
Tel: +57 1 518 5252
Cel: +57 320 515 0963
Email: mauricio.zuluaga@cbre.com

Anexo A

Términos de referencia

Propósito del Avalúo/ Uso previsto/ Objeto de la Asignación/Instrucciones

La valuación estima el valor de mercado actual de la propiedad en estudio, sujeto a los Supuestos Críticos incluidos en este documento. Este es un Reporte Completo de Valuación que ha sido preparado de acuerdo a los estándares establecidos en el "Global Edition of RICS Valuation-Professional Standards 2022", conocido como "Red Book". Este reporte ha sido solicitado por Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI).

Información Histórica

Según la información proporcionada por el cliente los propietarios de la propiedad se detallan en el siguiente cuadro.

[illegible]								
Dirección Propiedad	Matrícula Inmobiliaria	Vendedor / Fideicomitente	Fideicomiso / Comprador	Modo de Adquisición	Fecha de la Tramitación (Día/Mes/Año)	Escritura No.	Notaría No.	Valor Acordado (COP$)
[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
[illegible]								

De acuerdo con nuestra información la propiedad en estudio no ha sido vendida ni ha sido lanzada en oferta en los últimos tres años.

Definición de valor de mercado

El valor de mercado se define como:

El precio más probable que debe tener una propiedad en un mercado competitivo y abierto bajo todas las condiciones requeridas para una venta justa, el comprador y el vendedor actúan cada uno con prudencia y conocimiento, y suponiendo que el precio no se vea afectado por un estímulo indebido. Implícita en esta definición está la consumación de una venta a partir de la fecha específica y la transmisión de la titularidad del vendedor al comprador en condiciones en las que:

1. El comprador y el vendedor suelen estar motivados;
2. Ambas partes están bien informadas o bien asesoradas, y actúan en lo que consideran que es mejor para ellos;
3. Se concede un tiempo razonable para la exposición en el mercado abierto;
4. El pago se efectúa en efectivo en la moneda acordada o en acuerdos financieros comparables a los mismos; y
5. El precio representa la contraprestación normal por la propiedad vendida que no se ve afectada por el financiamiento especial o creativo o las concesiones de venta otorgadas por cualquier persona asociada con la venta.

© 2021 CBRE, INC.

Premisas del Avalúo

La siguiente tabla muestra las diferentes fechas relacionadas con la valuación del sujeto en estudio, los supuestos y los derechos valuados para cada supuesto/fecha:

PREMISA DEL AVALÚO		
Concepto	**Fecha**	**Derechos de Propiedad**
Fecha de Reporte	Marzo 27, 2025	
Fecha de Inspección	February 11, 2025	
Fecha de Valor		
Como Está 'Construcción y Terreno'	Febrero 1, 2025	En Arrendamiento

Compilado por CBRE

Derechos de Propiedad

El valor estimado representa el En Arrendamiento y se define a continuación:

En Arrendamiento - En la práctica de tasación, la posición del arrendador o de propietario se denomina la cuota arrendada.

Los derechos del arrendador y de la cuota arrendada se especifican en los términos del contrato que se incluyen en el contrato de alquiler. Aunque los detalles específicos de los contratos de alquiler varían, un contrato de alquiler generalmente proporciona al arrendador lo siguiente:

- El alquiler que debe pagar el arrendatario según los términos estipulados
- El derecho de recuperación al finalizar el contrato de alquiler
- Disposiciones por defecto

En la práctica de tasación, el interés del arrendador en una propiedad se considera una cuota arrendada independientemente de la duración del contrato de alquiler, el alquiler especificado, las partes del contrato de alquiler o cualquiera de los términos del contrato de alquiler.[5]

Grado en el que se Identifica la Propiedad

CBRE recopiló la información relevante sobre el sujeto en estudio del cliente y del propietario actual, así como a través de una inspección de la propiedad en cuestión. La propiedad se identifica a través de las siguientes fuentes:

- Visita de Inspección
- Descripción legal.

Grado con el que se Inspecciona la Propiedad

El alcance de la inspección incluyó una inspección interior y exterior del sujeto y área circundante en febrero 1°, 2025. Se considera que esta inspección proporcionó una representación adecuada de la propiedad en cuestión y es la base de nuestros hallazgos.

Uso del Reporte

Este reporte será utilizado para propósitos de uso interno y ningún otro uso es permitido.

[5] Appraisal Institute, The Dictionary of Real Estate Appraisal, 6th ed. (Chicago: Appraisal Institute, 2015) 62.

Cliente

El cliente es Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PE)

Usuario del Reporte

El avalúo será usado por Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI)

Alcance de la Investigación

El Cliente proporcionó toda la información necesaria incluyendo contratos de arrendamiento, gastos operativos actuales, así como la información física en la que se baso el valuador. Vea la sección de Supuestos Extraordinarios para más información.

Alcance del Reporte

Las siguientes actividades fueron realizadas por CBRE para la preparación del análisis.

- Inspeccion y análisis de la propiedad y sus alrededores
- Revisión y analisis de la propiedad y sus alrededores
- Verificación del uso de suelo de la propiedad
- Revisión y análisis de la información referente al mercado de oficinas en la zona
- Revisión de las rentas y precios de salida de propiedades similares
- Revisar los costos de capital proyectados en la propiedad
- Revisión de la información limitada referente a los flujos operativos los cuales fueron proporcionados por el cliente
- Confirmar todos la información obtenida durante el proceso de valuación en donde fue posible

Hemos considerado la aplicación de las metodologías de valuación según el enfoque de Ingresos (Capitalización Directa y Flujo de Caja Descontado) en este reporte. Esto teniendo en cuenta que en función de la información recabada y las características de la propiedad, hemos considerado que el Flujo de Caja Descontado es el que tiene mayor peso en la reconciliación del valor de mercado para la propiedad dada las características de los contratos celebrados y la estructuración de Ingresos Efectivos del Sujeto de Estudio. En esta ocasión no hemos desarrollado el Enfoque de Mercado como método alterno de valuación, debido a que las características físicas del sujeto se consideran únicas y por ende no existe un mercado activo de propiedades de este tipo.

"

Investigación de mercado

- Análisis de rentas en propiedades similares
- Análisis de precios de cierre en propiedades similares

Formato del Reporte

- Reporte Completo de Valuacion

Tiempo de Exposición

El Tiempo de Exposición no pretende ser una predicción de una fecha posible de venta. De lo contrario, es una parte integral del análisis realizado y se basa en uno o más de los siguientes temas.

- Informacion estadística sobre los días puesto al mercado
- La información obtenida a través de verificación de las ventas
- Entrevistas con los participantes de mercado

El hecho de que el tiempo de exposicion al mercado se suponga siempre que este ocurre antes de la fecha de valuación se sustenta en varios factores dentro del proceso de valuacion: las condiciones de oferta y demanda se refieren a la fecha de valuación; la utilización de información de mercado actualizada y el análisis de la información histórica de las transacciones.

Es decir toda la información utilizada en el proceso de valuación para sustentar un valor se refiere a información actual e histórica y no futura: por esta razon el tiempo de exposición se refiere a la consumación hipotetica de la venta en la fecha de valuación.

Con base en el análisis anterior, un tiempo de exposición de quince a dieciocho meses es razonable. CBRE asume que la propiedad estaria en un precio competitivo y promovido a nivel nacional.

Información Proporcionada Utilizada en el Análisis

- Descripción de la propiedad y medidas
- Contratos de arrendamiento
- Planos
- Base de datos de CBRE

Supuestos y Condiciones Restrictivas

1. A menos que se especifique lo contrario en el cuerpo del informe, se asume que el título de la propiedad o propiedades valuadas está limpio y libre para comercialización, y que no existen registros, ni asuntos o excepciones no registradas al título que pudieran afectar de manera adversa la comerciabilidad o el valor. No tenemos conocimiento, ni se le ha informado, de la existencia de defecto alguno en el título, a menos que el mismo se especifique en el informe. Sin embargo, no hemos examinado el título y no hacemos representación alguna sobre la condición del mismo. No se ha revisado documento alguno relacionado con gravámenes, cargos, servidumbres, restricciones escrituradas, imperfecciones, y otras condiciones que puedan afectar la calidad del título. Deberá solicitarse a una empresa debidamente calificada en la emisión de los seguros para títulos de propiedades, que obtenga un seguro contra pérdida financiera en reclamos que puedan surgir a causa de defectos en el título de la propiedad.
2. A menos que se especifique lo contrario en el cuerpo del informe, se asume que las mejoras realizadas a la propiedad o las propiedades que se están valuando son estructuralmente seguras, a prueba de terremotos, y cumplen con los códigos aplicables; que todos los sistemas de la propiedad (mecánicos/eléctricos, cimentación, elevador, plomería, etc.) se encuentran en buenas condiciones y no se requiere de mantenimiento o reparación alguna; que el techo y el exterior de la propiedad están en buenas condiciones y libres de intrusión de los elementos, que la propiedad o las propiedades están diseñadas de manera que las mejoras, tal y como están construidas hoy en día, conforman todos los códigos y ordenanzas de construcción locales, estatales y federales que sean aplicables. No estamos calificados para opinar sobre asuntos de ingeniería. No hemos contratado ingenieros estructurales, mecánicos, electricos ni civiles para que trabajen de manera independiente en esta valuación, y, por lo tanto, no nos encargamos de dar opinión sobre la condición de las edificaciones. A menos que se especifique lo contrario dentro del informe, no tenemos conocimiento de la existencia de problema alguno relacionado con la posesión o el control de la propiedad. Realizamos una inspección del interior y el exterior de las edificaciones, y no recibimos estudio de ingeniería alguno de parte de los propietarios o de la parte que solicita la valuación. En caso de que surjan dudas importantes a este respecto durante el proceso de decisión del lector, solicite la asesoría de ingenieros competentes. Se asume específicamente que cualquier comprador sabio y prudente obtendría, como condición al cierre de venta, un informe satisfactorio de ingeniería relativo a la integridad estructural de la propiedad y la integridad de los sistemas de construcción. En caso de que haya problemas estructurales y/o del sistema de construcción pueden no detectarse a simple vista. Si los consultores de ingeniería que se contrataron no reportan factores negativos sobre la naturaleza del material relacionado con la condición de las edificaciones, o si dichos factores se descubren más adelante, es posible que esta información tenga un impacto negativo en las conclusiones presentadas en la valuación. De la misma manera, en caso de que los ingenieros descubran factores negativos, nos reservamos el derecho de enmendar las conclusiones de la valuación presentadas en este informe.
3. 3. A menos que se especifique lo contrario en el informe, los valuadores no detectaron la existencia de material peligroso no tenemos conocimiento de que existan estos materiales en la propiedad. Sin embargo, no estamos calificados para detectar este tipo de sustancias. La presencia de sustancias como el asbesto, aislamiento de espuma de urea-formaldehído, agua subterránea contaminada o cualquier otro material potencialmente peligroso puede afectar el valor de la propiedad. El estimado del valor se determina con el supuesto de que no hay material en la propiedad que pueda causar una pérdida en el valor. No se asume responsabilidad alguna por dichas condiciones, o por la necesidad de la opinión de un ingeniero experto para la detección de dichos materiales. El cliente tendrá la responsabilidad de contratar a un experto para que le dé su opinión, si así lo desea. Hemos inspeccionado, lo más posible, el terreno, sin embargo, nos fue imposible revisar personalmente las condiciones del área subterránea del suelo. Por lo tanto, no podemos dar nuestra opinión en este respecto, a menos que se indique lo contrario en la valuación.
4. Para el propósito de valuación no se consideraron los muebles, el equipo y las operaciones del negocio como parte de la propiedad, a menos que se especifique lo contrario, es decir que, sólo se consideró el bien inmueble. Con base en la información que se nos proporcionó, toda mejora existente o propuesta, en o fuera del sitio, así como cualquier alteración o reparación considerada, se asume como terminada de manera profesional y en cumplimiento con las prácticas estándar. Este informe puede estar sujeto a enmienda al momento en que se realice una nueva inspección

e la propiedad después de que se hayan hecho reparaciones, modificaciones, alteraciones y nuevas construcciones. Todo estimado del Valor en el mercado tendrá la vigencia de la fecha indicada y estará basado en la información, las condiciones y niveles de operación proyectados.

5. Se asume que toda la información de datos basados en hechos reales que nos proporcione el cliente, el propietario, el representante del propietario o la persona que designe el cliente o el propietario, es información correcta y exacta, a menos que se especifique lo contrario en el informe de la valuación. A menos que se especifique lo contrario en el informe de valuación, no tenemos razón para creer que la información que se nos proporciona es errónea. La información y los datos a que se hace referencia en este párrafo incluyen, sin limitación, el domicilio con nombre de la calle y número, dimensiones del terreno, áreas en pies cuadrados del terreno, dimensiones de las mejoras, area bruta de construccion, número de unidades, número de cuartos, e información relacionada. Cualquier error material en la información o los datos antes mencionados puede causar un impacto sustancial en las conclusiones que se presentan en el informe. Por lo tanto, CBRE se reserva el derecho de enmendar dichas conclusiones en caso de que detecte algún error en la información. De la misma manera, el cliente-destinatario debe revisar con mucho cuidado todos los supuestos, datos, cálculos relevantes, y conclusiones dentro de un término de 30 días a partir de que se reciba el informe y debe notificar de inmediato a CBRE si tiene alguna duda o detecta algún error.
6. La fecha del valor a la que se aplican todas las conclusiones y opiniones expresadas en este informe se establece en la Carta de remisión. Esta valuación está basada en las condiciones del mercado existentes a la fecha de la misma. Bajo los términos de compromiso, no tendremos obligación alguna de revisar este informe para reflejar eventos o condiciones que ocurran después de la fecha de la valuación. Sin embargo, estamos disponibles para discutir sobre la necesidad de revisión que resulte de los cambios en los factores economicos o del mercado que afecten la propiedad.
7. No adoptamos restricciones de escrituras privadas, que limiten el uso de la propiedad de manera alguna.
8. A menos que se especifique lo contrario en el informe, se asume que no hay derechos de valor sobre depósitos minerales o de superficie en la propiedad, ya sean de gas, líquido, o sólido. Así como tampoco se han considerado derechos relacionados con la extraccion o exploración de dichos elementos en el informe de valuacion. A menos que se especifique lo contrario, se asume tambien que no existen derechos de valor de aire o desarrollo que puedan transferirse.
9. No tenemos conocimiento de iniciativas públicas contempladas, controles de desarrollo gubernamental, o controles de renta que pudieran afectar de manera significativa el valor de la propiedad.
10. El estimado del Valor en el mercado, el cual puede definirse dentro del informe, está sujeto a cambio con las fluctuaciones del mercado. El valor en el mercado está altamente relacionado con la exposicion, el esfuerzo de promoción de tiempo, los términos, la motivación, y las conclusiones que rodean a la oferta. El estimado del valor considera la productividad y la atracción relativa de la propiedad tanto física como económica, en el mercado abierto.
11. Cualesquiera flujos de efectivo incluidos en el analisis son pronósticos de futuras características de operación estimadas y se determinan con base en la información y los supuestos incluidos en el informe. Cualquier proyección de ingresos, gastos y condiciones económicas que se utilice en el informe no debe considerarse una predicción del futuro. Mas bien, son estimados de expectativas de mercado actuales de futuros ingresos y gastos. El logro de proyecciones financieras se verá afectado por condiciones económicas fluctuantes y depende de circunstancias futuras que no pueden garantizarse. Los resultados reales pueden variar y no ser iguales a las proyecciones que aquí se presentan. No garantizamos el cumplimiento de los pronósticos. Las proyecciones pueden verse afectadas por circunstancias que van más allá del dominio actual de conocimiento o control nuestro.
12. A menos que se especifique lo contrario en el informe, nada de lo aquí incluido se utilizara como recomendación, directa o indirecta, de nosotros para comprar, vender, o conservar las propiedades al valor establecido. Estas decisiones involucran preguntas estratégicas de inversion sustancial y deben hacerse en una consulta especial.
13. Ademas, a menos que se especifique lo contrario en el informe, se asume que no hay cambio alguno en las ordenanzas o reglamentos de planificación urbana que rijan el uso, la densidad o la forma que se este considerando. La propiedad se valuó asumiendo que se cuenta o se pueden obtener o renovar todas las licencias, certificados de arrendamiento, consentimientos, o cualquier otra autorización legislativa o administrativa del gobierno local, estatal o nacional o

entidad u organización privada para el uso en el que se basa el valor estimado que se incluye en este informe, a menos que se especifique lo contrario.

14. Se prohíbe la reproducción, total o parcial, de este estudio sin nuestro consentimiento por escrito, así como también el compartir el presente informe, y copias del mismo, con terceros, sin dicha autorización. Nos reservamos el derecho de negar su autorización. Esta restricción no se aplica en el caso de la duplicación del informe para uso interno del cliente-destinatario y/o la transmisión del mismo al abogado, contador o asesor del cliente-destinatario. Esta restricción tampoco se aplica en el caso de la transmisión del presente informe a algún tribunal, autoridad gubernamental o agencia reglamentaria que tenga jurisdicción sobre la parte/partes para quien(es) se prepare esta valuación, siempre y cuando no se publique, de manera total ni parcial, el presente informe y/o su contenido, en documento público alguno, sin nuestro consentimiento expreso por escrito. Nos reservamos el derecho de negar dicho consentimiento. Por último, este informe no deberá promocionarse al público ni de ninguna otra manera presentarse a algún tercero para que éste compre la propiedad o para hacer alguna "venta" u "oferta de venta" o alguna "garantía", de la manera en que se definen y utilizan estos términos en la Ley de Garantías, según se ha enmendado. Cualquier tercero, que no quede exento por las disposiciones aquí mencionadas y que tenga en su poder el presente informe, debe tener en cuenta que debería basar su confianza en su propio asesor para cualquier decisión relacionada con esta propiedad; no seremos responsables por dichos terceros.
15. Cualquier estimado de valor que se dé en este informe se aplica a la propiedad completa, y cualquier prorrateo o división del título en intereses fraccionales invalidará el estimado de valor, a menos que dicho prorrateo o división de intereses se haya establecido en el informe.
16. La distribución de la valuación total en este informe entre el terreno y las mejoras se aplica sólo bajo el programa existente de uso. Los valores de componente para la tierra y/o la construcción no deben utilizarse en conjunto con otra propiedad u otra valuación y quedarán invalidados si esto sucede.
17. Los mapas, planos, bosquejos, gráficas, fotografías y pruebas que se incluyen en este informe se utilizan con el único propósito de ilustración, y deberán utilizarse para visualizar asuntos que se traten en el informe. A menos que se especifique lo contrario, la información relativa al tamaño o el área de la propiedad y las propiedades comparables se obtuvieron de fuentes que se consideran confiables. No deberá tomarse, reproducirse ni utilizarse prueba alguna separada de este informe.
18. No existe intensión de expresar opinión alguna sobre asuntos para los que se pueda requerir de experiencia legal o investigación o conocimiento especializado que vaya más allá de lo que debe saber un valuador de bienes raíces. Los valores y opiniones expresados presumen que se está en cumplimiento con las restricciones/condiciones ambientales y gubernamentales de las agencias correspondientes, incluyendo sin limitación, riesgos sísmicos, patrones de vuelo, niveles/ruido de decibelios, riesgos de incendio, ordenanzas para laderas, densidad, usos permitidos, códigos de construcción, permisos, licencias, etc. No tenemos conocimiento de que se hayan realizado inspecciones, estudios de ingeniería, ni análisis arquitectónicos, a menos que se especifique lo contrario en este informe. En caso de que el consultor no cuente con una inspección de termitas, un estudio o un permiso de ocupación, no asumimos responsabilidad, ni representación alguna por los gastos relacionados con la obtención de los mismos o las deficiencias que se detecten antes o después de que éstos se hayan obtenido, así como tampoco garantizamos de manera alguna que se vayan a obtener los mismos. No asumimos responsabilidad alguna para cubrir los gastos o consecuencias que resulte de la necesidad, o la falta de necesidad, de un seguro de riesgo contra inundación. Deberá contactarse a un agente de seguro contra inundación para determinar si es necesario contar con un seguro de riesgo contra inundación.
19. La aceptación y/o el uso de este informe constituye la aceptación total de las condiciones restrictivas y los supuestos especiales establecidos en este informe. Es responsabilidad del Cliente, o de las personas que asigne el Cliente, leer, comprender y por ende, familiarizarse con las contingencias y condiciones restrictivas antes mencionadas. No asumimos responsabilidad alguna por cualquier situación que se presente como consecuencia de que el Cliente no esté familiarizado o no entienda las mismas. Se recomienda al Cliente que solicite la ayuda de expertos en las áreas que estén fuera del alcance de la profesión de valuación/consultoría de bienes raíces, si así lo desea.

20. Asumimos que la propiedad aquí analizada estará bajo un control y propiedad prudente y competente, que no sea ineficiente, ni súper-eficiente.
21. Se asume que se está en cumplimiento de las regulaciones ambientales y las leyes federales, estatales y locales, a menos que su incumplimiento se haya establecido, definido y considerado en el informe de valuación.
22. No se realizó estudio alguno sobre los límites de la propiedad. Se presume que la información que se nos proporcionó sobre las áreas y dimensiones es correcta. Se asume además que no hay invasiones sobre la propiedad en la misma.
23. El cliente no indemnizará al Valuador o lo mantendrá salvo, a menos, y sólo, que el Cliente malinterprete, distorsione, o proporcione a terceros resultados de una valuación incompleta o inexacta, y estos actos del Cliente afecten de alguna manera al Valuador. El Cliente indemnizará y mantendrá salvo al Valuador de cualquier demanda, gastos, juicio o cualquier otro problema o costo que surja como resultado del hecho de que el Cliente o su representante haya desistido de proporcionar a un tercero la copia completa del informe de valuación. En caso de que haya algún litigio entre las partes, la parte predominante en dicho litigio tendrá el derecho de recuperar el costo de la otra parte, lo que haya gastado en honorarios y costos de abogados.
24. El informe es para uso exclusivo del cliente; sin embargo, el cliente puede proporcionar copias completas finales del informe de valuación completo (no partes separadas) a terceros que revisarán dichos informes en casos relacionados con financiamientos de préstamos o intentos de bursatilización. El Valuador no estará obligado a explicar o atestiguar sobre los resultados de la valuación, podrá limitarse a responder al cliente preguntas habituales y de rutina. Tome en cuenta que nuestro consentimiento de permitir que un informe de valuación preparado por nosotros o partes de dicho informe, sea parte de, o se haga referencia al mismo en, alguna oferta pública, quedará a nuestra sola discreción y, si es el caso, tendremos el derecho de solicitar que se nos proporcione un Acuerdo de Indemnización y/o Carta de Confidencialidad, en forma y contenido satisfactorio para nosotros. Por este medio, damos consentimiento para que se presente la totalidad de los informes (no partes separadas) a agencias de valuación participantes de préstamos o sus auditores, sin la necesidad de proporcionarnos un Acuerdo de Indemnización y/o Convenio de Confidencialidad.

    El Cliente no indemnizará al Valuador ni eximirá de responsabilidad al Valuador a menos y sólo en la medida en que el Cliente tergiverse, distorsione o proporcione resultados de opinión incompletos o inexactos a otros, actos que del Cliente resulten aproximadamente en daños al Valuador. El Cliente indemnizará y eximirá al Valuador de cualquier reclamación, gasto, sentencias u otros elementos o costos que surjan como resultado de la falta del Cliente o de la falta de cualquiera de los agentes del Cliente de proporcionar una copia completa del informe de opinión a cualquier tercero. En caso de cualquier litigio entre las partes, la parte que prevalezca en dicho litigio tendrá derecho a recuperar de la otra parte razonable.

Anexo B

Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF-IFRS)

Lo referente a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF-IFRS) mencionadas aquí coincide con las declaraciones señaladas en el reporte de valuación. A continuación, se mencionan para agregar claridad al informe con respecto a las Normas mencionadas (NIIF-IFRS)

El Propósito del reporte es para Monitoreo Interno por parte de la SAFI y para ser usado como reporte financiero conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF-IFRS).

El Valor de Mercado se define como el valor estimado en donde un activo o pasivo se intercambiaría en la fecha de valuación, entre un comprador y un vendedor dispuestos a realizar una transacción en condiciones de independencia mutua, después de una comercialización adecuada, donde cada una de las partes tienen que actuar con conocimiento, prudencia y sin ser forzados. (Red Book-IVS).

Considerado el mismo como Valor Razonable, el precio al que tendría lugar una transacción ordenada para vender el activo o transferir el pasivo entre participantes de mercado en la fecha de la medición en condiciones de mercado presentes, mencionadas en las NIIF-IFRS 13.

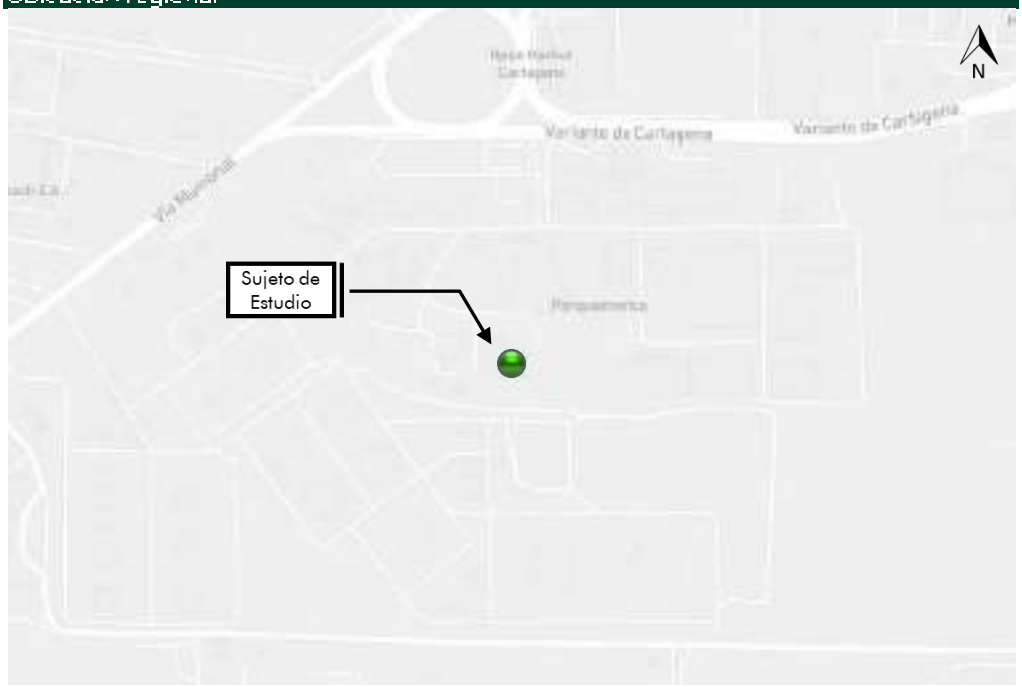
Este reporte ha sido elaborado siguiendo Los **Estándares de Valuación** en los cuales se da cumplimiento conforme a la "Global Edition of RICS Valuation Professional Standards, 2017", conocido como "Red Book". Cumpliendo con los Estándares Profesionales y las Prácticas de Valuación RICS, que garantizan del mismo modo el cumplimiento de las Normas Internacionales de Valuación (IVS).

Anexo C

Mapas



Ubicación regional



Ubicación detallada



Ubicación regional

Anexo D

Fotografías de la propiedad



Vista General Complejo



Vista Exterior Zonas Aledañas



Vista Exterior Zonas Aledañas



Vista Zonas Aledañas



Vista General



Vista General



Vista General Área de Bodega



Vista General Área de Bodega



Vista General Área de Bodega



Vista General Área de Bodega



Vista General Área de Oficinas



Vista General

Gracias

Para más información

David Andrés García Joya, M.F.
Director | Valuation & Advisory Services – Colombia
Phone: +57 601 518 5295
Cel: +57 301 785 2837
Email: david.garciajoya@cbre.com

David Esteban Moreno Alarcón
Senior Appraiser | Valuation & Advisory Services – Colombia
Tel: +57 601 518 5248
Cel: +57 300 213 1206
Email: david.moreno2@cbre.com

Mauricio Zuluaga Mahecha
Analyst| Valuation & Advisory Services – Colombia
Tel: +571 518 5259
Cel: +57 320 516 0963
Email: mauricio.zuluaga@cbre.com

CBRE VALUATION & ADVISORY SERVICES

CBRE ©2025 All Rights Reserved. All information included in this proposal pertaining to CBRE—including but not limited to its operations, employees, technology and clients—are proprietary and confidential, and are supplied with the understanding that they will be held in confidence and not disclosed to third parties without the prior written consent of CBRE. This letter/proposal is intended solely as a preliminary expression of general intentions and is to be used for discussion purposes only. The parties intend that neither shall have any contractual obligations to the other with respect to the matters referred herein unless and until a definitive agreement has been fully executed and delivered by the parties. The parties agree that this letter/proposal is not intended to create any agreement or obligation by either party to negotiate a definitive lease/purchase and sale agreement and imposes no duty whatsoever on either party to continue negotiations, including without limitation any obligation to negotiate in good faith or in any way other than at arm's length. Prior to delivery of a definitive executed agreement, and without any liability to the other party, either party may (1) propose different terms from those summarized herein, (2) enter into negotiations with other parties and/or (3) unilaterally terminate all negotiations with the other party hereto. CBRE and the CBRE logo are service marks of CBRE, Inc. and/or its affiliated or related companies in the United States and other countries. All other marks displayed on this document are the property of their respective owners.

CUSHMAN & WAKEFIELD

AVALÚO COMERCIAL

PREPARADO PARA: PEI ASSET MANAGEMENT S.A.S

PROPÓSITO: Conocer su valor comercial

DIRECCIÓN:

Cl 5E # 43 – 05 y Cl 6 # 43 – 08/18, Edificio Sanitas Tequendama, Urbanización Tequendama, Comuna 19, Santiago de Cali, Valle del Cauca.

FECHA: febrero 14 del 2025



Better never settles

Carta de presentación

BOGOTÁ, FEBRERO 14 DE 2025.

PEI ASSET MANAGEMENT S.A.S.

Ref.: Avalúo comercial del inmueble Edificio Sanitas Tequendama, ubicado en la Cl 5E # 43 – 05 y Cl 6 # 43 – 08/18, Urbanización Tequendama, Comuna 19, Santiago de Cali, Valle del Cauca.

Estimados Señores

En cumplimiento con nuestro acuerdo expresado en la propuesta de valuación, adjuntamos nuestro informe de avaluó con el propósito conocer su valor comercial del predio ubicado en Cl 5E # 43 – 05 y Cl 6 # 43 – 08/18, Edificio Sanitas Tequendama, Urbanización Tequendama, Comuna 19, Santiago de Cali, Valle del Cauca.

El avalúo que a continuación se expresa ha sido cualificado bajo ciertas presunciones, condiciones limitantes, y definiciones, descritas en el presente informe.

Esta valuación está basada en el presente avalúo se ha hecho de conformidad y sujeto a todos los requerimientos de las NORMAS TÉCNICAS SECTORIAL COLOMBIANAS. NTS/01 DEL 17 de noviembre del 2009. La metodología establecida por el Instituto Geográfico Agustín Codazzi –IGAC– Mediante Resolución No. 620 del 23 De septiembre De 2008, con el objeto de establecer el valor comercial en el mercado actual, del inmueble que a continuación se identifica y describe.

BASES DE VALUACIÓN: La ejecución de este avalúo se desarrolla por el enfoque mercado de ventas y enfoque de ingresos: capitalización directa y flujos descontados para establecer el valor del inmueble.

TIPO DE AVALÚO: Comercial.

DEFINICIÓN DE VALOR[1]:

"El valor es un concepto económico que se refiere al precio al que con mayor probabilidad realizarán la transacción los compradores y vendedores de un bien o servicio disponible para su adquisición. El valor no es un hecho sino una estimación del precio probable que se pagará por los bienes o servicios en un momento dado, de acuerdo con una definición concreta de valor. El concepto económico de valor refleja la opinión del mercado sobre los beneficios que obtendrá quien posea el bien o reciba los servicios en la fecha efectiva de la valuación."

Este informe de valoración de la propiedad contiene 53 páginas y es exclusivamente para uso interno de la Compañía Contratante, excepto para fines de auditoría. No se puede publicar ni divulgar ninguna parte sin el consentimiento formal por escrito del emisor, Cushman & Wakefield. Si se da el consentimiento, el informe solo se puede reproducir en su totalidad; en ninguna circunstancia puede publicarse o divulgarse en parte. Siempre debe citarse la fuente al reproducir cualquiera de los datos contenidos, bajo pena de las sanciones civiles y penales aplicables por violar la ley de derechos de autor.

Todos los análisis, opiniones y conclusiones reportados en este informe están limitados sólo por las suposiciones y condiciones limitantes reportadas en la sección de consideraciones previas al avalúo. Una vez revisada la propiedad de acuerdo con sus especificaciones técnicas y a las tendencias del mercado inmobiliario donde se encuentra la propiedad; Se concluye el valor comercial de la propiedad en estudio, al día 14/02/2025, en la ciudad de Bogotá.

[1]Según Guía Técnica Sectorial Colombiana GTS G 02, numeral 7.5.

Cálculos		
Nombre Del Inmueble: Edificio Sanitas Tequendama		
Método De Valuación	Valor Comercial	Valor M2 ($/M2)
Ponderación de Enfoques	TREINTA Y CUATRO MIL DOSCIENTOS TRECE MILLONES DE PESOS COLOMBIANOS ($ 34,213,000,000 COP)	$ 9,630,899 COP

Supuestos Extraordinarios[2]

Los supuestos extraordinarios son "un supuesto, directamente relacionado a una asignación específica, la cual, si se encuentra falsa, podría alterar las opiniones o conclusiones del valuador".

- Este avalúo no presenta supuestos extraordinarios

Condiciones Hipotéticas

"Aquella que es contraria a lo que existe, pero es supuesta para el propósito del análisis"[3] El valuador da por hecho que no existe y no fue conocido el día del cierre del avalúo.

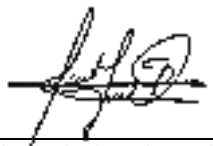
- Este avalúo no presenta condiciones hipotéticas

VIGENCIA DEL AVALÚO:

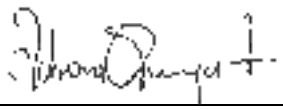
De acuerdo con el numeral 7 del artículo 2 del Decreto 422 de marzo 08 de 2000 y con el Artículo 19 del Decreto 1420 de junio 24 de 1998, expedidos por el Ministerio de Desarrollo Económico, el presente avalúo tiene una vigencia de un (1) año a partir de la fecha de expedición de este informe, siempre que las condiciones extrínsecas e intrínsecas que puedan afectar el valor se conserven. El presente estudio no tendrá validez si carece de la firma del valuador, así como tampoco para propósitos y objetos distintos a los aquí señalados.

Agradecemos la Oportunidad brindada y con gusto podemos atender cualquier duda o comentario.

Atentamente,



Magda Isabel Melo Quintero
Valuadora – AVAL-1018495501
Cushman & Wakefield, Colombia



Adriana Quiroga Zuluaga
Manager – Valuation Advisory
Cushman & Wakefield, Colombia

[2]Pag 3 Uniform Standards of Professional Appraisal Practice 2016-2017. The Appraisal Foundation
[3]Pag 3 Uniform Standards of Professional Appraisal Practice 2016-2017. The Appraisal Foundation

Resumen de las principales características y conclusiones

Información Básica	
Tipo de Inmueble:	Centro medico
Nombre del Inmueble:	Edificio Sanitas Tequendama
Dirección:	Cl 5E # 43 – 05 y Cl 6 # 43 – 08/18, Edificio Sanitas Tequendama, Urbanización Tequendama, Comuna 19, Santiago de Cali, Valle del Cauca
País:	Colombia
Tipo de avalúo:	Comercial
Fecha de Valoración	Febrero 14 de 2025
Fecha de Reporte:	Febrero 14 de 2025
Fecha de Visita:	Enero 28 de 2025
Propósito del Avalúo:	Conocer el valor comercial mediante la ponderación de diferentes metodologías aplicadas
Metodología:	Mercado de ventas y Método de ingresos: Capitalización directa y capitalización por flujos descontados.
CW Control n. / Contract:	CW2025-336 – Edificio Sanitas Tequendama

Propietario del Inmueble y Tradición				
Propietario	Inmueble	Cedula Catastral	Matricula Inmobiliaria	Escritura
ACCIÓN SOCIEDAD FIDUCIARIA S.A. VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL FIDEICOMISO DENOMINADO FA-4338 PORTAFOLIO SANITAS PEI.	Lote 21 MZ Q	76001010019040020000100000001	370-89831	No. 104 de 01/02/2020
	Lote 24 MZ Q	76001010019040020000300000003	370-120866	
	Lote 22 MZ O	76001010019040020000200000002	370-47090	
Según certificado de tradición y libertad con matrícula inmobiliaria de cada uno de los inmuebles referenciados.				
Documentos Adicionales Entregados:	Certificado de Tradición y Libertad, Escritura Pública, Predial 2024, Planos, Documento Rent Roll			

Descripción de la propiedad			
Terreno			
Uso del Suelo:	Comercial y Servicios	Superficie M2:	1,252.80 M2
Topografía:	Plana	Frente y fondo:	25.00 y 69.40 ML
Restricciones:	Ninguna	% de Pendiente:	0-5%
Ubicación:	Esquinero	Forma:	Regular
Coeficiente:	100%	Consideraciones Adicionales:	Ninguna

Construcción	
Tipo de Inmueble:	Centro Médico con servicios de consulta externa y urgencias y parqueaderos
Clasificación[4]:	Clase 1: El inmueble está bien conservado y no necesita reparaciones ni en su estructura ni en sus acabados.
Estado de Conservación	Bueno
Numero de estacionamientos para vehículos	Veintiséis (26), veintiuno (21) con duplicador
Numero de estacionamientos para motos	Treinta y nueve (39)
Numero de estacionamientos para bicicletas	Cuarenta y dos (42)
Superficie Construida (M2)	3,552.42 M2

[4]Según Resolución 620 del 2008. IGAC.

Desglose de Superficies			
Documento	**Área Terreno**	**Área Construida**	**Fuente**
Certificado de Tradición y Libertad	1,252.80 M2		Según certificados de tradición y libertad
Escritura Publica	1,252.80 M2		Según escritura pública No. 104 de 01/02/2020
Planos		3,552.42	Según planos suministrados

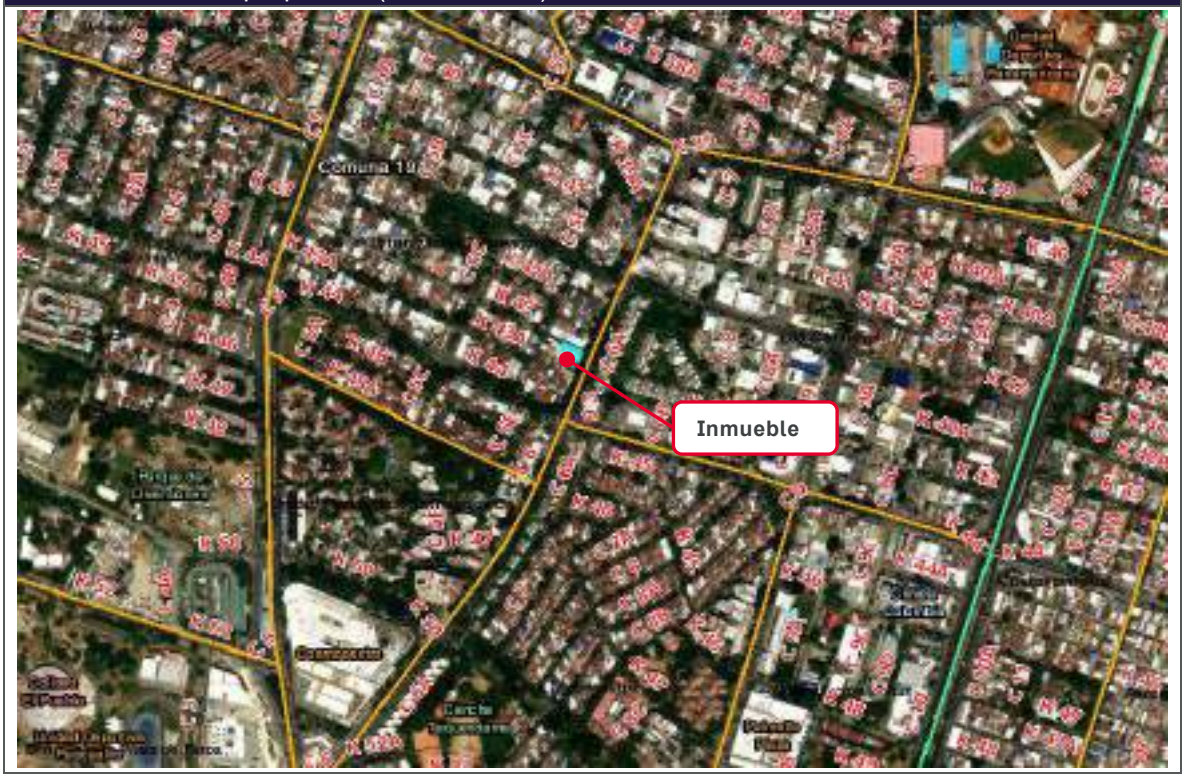
Descripción de la zona	
Uso Actual de la Propiedad:	Centro médico y parqueaderos
Uso Predominante de la Zona:	Comercio y servicios médicos especializados.
Normatividad Aplicable:	Acuerdo 373 de 2014
Construcciones Predominantes:	Centros médicos, clínicas, comercio en grandes superficies y sobre corredores comerciales.

Principales aspectos positivos y negativos del inmueble
Beneficios y oportunidades
Excelente Ubicación
Buen Estado de Conservación
Debilidades y amenazas
Ninguna

Cálculos finales		
Nombre Del Inmueble	Edificio Sanitas Tequendama	Valor M2
Valor comercial	($ 34,213,000,000 COP)	$ 9,630,899 COP

Localización Y Fotografías Del Inmueble

Localización de la propiedad (no escalado)



Fuente: Geoportal Cali.

Fachada



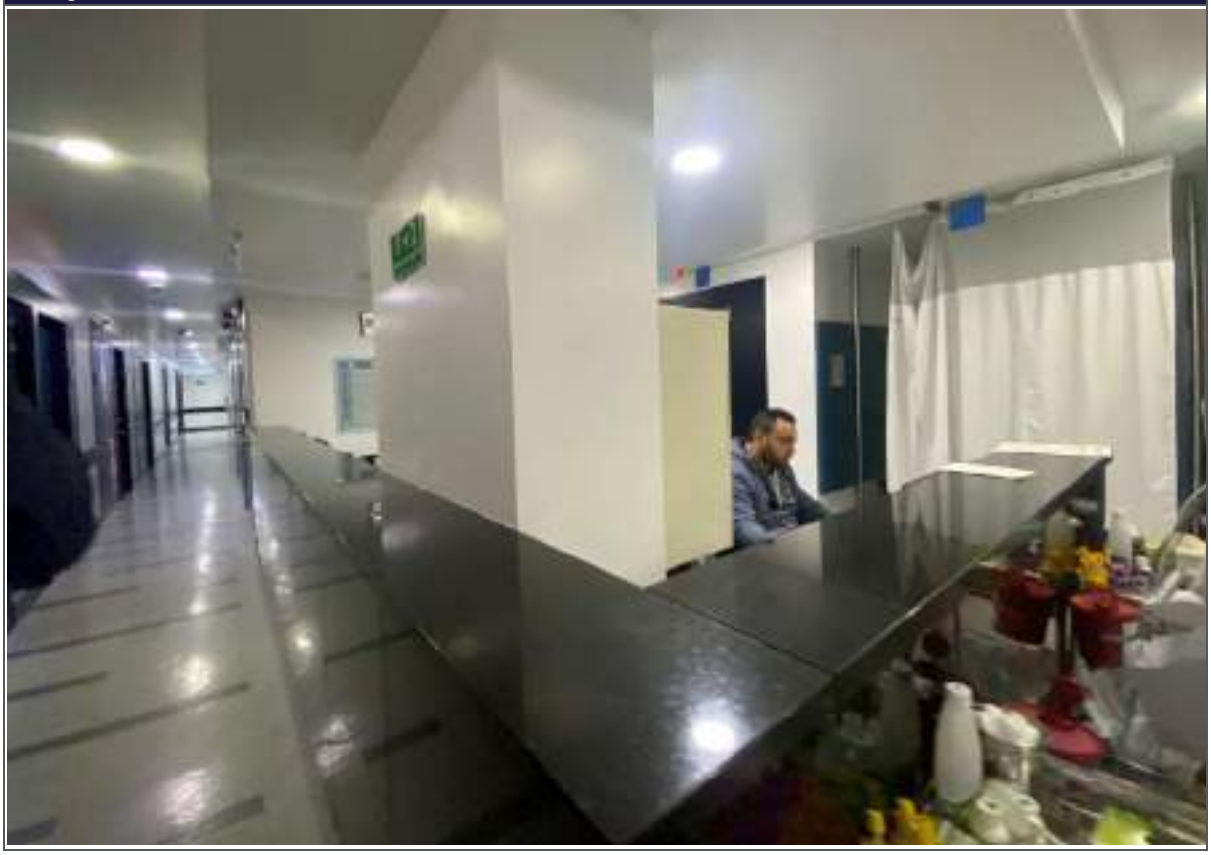
Fuente: Cushman & Wakefield

Fotografía



Fuente: Cushman & Wakefield

Fotografía



Fuente: Cushman & Wakefield

Fotografía



Fuente: Cushman & Wakefield

Fotografía



Fuente: Cushman & Wakefield



Contenidos

Carta de presentación II

Resumen de las principales características y conclusiones IV

Localización Y Fotografías Del Inmueble VI

Contenidos 9

Introducción 10

Economía de la Región: 12

Análisis de la Ciudad Región 18

Análisis y Estudio de La Propiedad 19

Valuación 24

Análisis Mercado Venta 30

Método por Costo de Reposición 32

Análisis Mercado Renta 33

Método Ingresos 35

Conclusión del Ejercicio Valuatorio 40

Presunciones y Condiciones Limitantes 41

Anexos 44

Introducción

Objeto

El objeto del presente avalúo de la propiedad denominada Edificio Sanitas Tequendama, ubicado en la Cl 5E # 43 – 05 y Cl 6 # 43 – 08/18, Urbanización Tequendama, Comuna 19, Santiago de Cali, Valle del Cauca., es obtener su valor comercial para trámites internos.

Objetivo

El objetivo del siguiente avalúo es obtener el valor comercial de los inmuebles ubicados en la Cl 5E # 43 – 05 y Cl 6 # 43 – 08/18, Edificio Sanitas Tequendama, Urbanización Tequendama, Comuna 19, Santiago de Cali, Valle del Cauca., a través de la ponderación realizada de diferentes métodos cuya fuente es Cushman & Wakefield.

Propósito

El propósito del siguiente avalúo es: Conocer el valor comercial mediante la ponderación de diferentes metodologías aplicadas.

Nota: El contenido de este informe es confidencial, está destinado exclusivamente a los fines aquí destinados.

Solicitante.

El solicitante del siguiente avalúo es: **PEI ASSET MANAGEMENT S.A.S** – Nit. 900018481-3.

Nota: El valor comercial del inmueble solo será válido para el propósito y objeto por el cual fue contratado por el solicitante.

Publicación del informe de valoración de bienes Inmuebles

Este informe de valoración de bienes inmuebles es exclusivamente para uso interno de la empresa contratante. No se puede publicar ni divulgar ninguna parte sin el consentimiento formal por escrito del emisor, Cushman & Wakefield. Si se da el consentimiento, el informe solo se puede reproducir en su totalidad; en ninguna circunstancia puede publicarse o divulgarse en parte. Siempre debe citarse la fuente al reproducir cualquiera de los datos contenidos, bajo pena de las sanciones civiles y penales aplicables por violar la ley de derechos de autor.

Usuarios Previstos

El informe será preparado para El Cliente y está destinado únicamente en conexión con el uso especificado. El reporte puede ser distribuido por el cliente: (i) en desarrollo de las normas del mercado de capitales; (ii) ante autoridades que supervisen o controlen al PEI, a Fiduciaria Corficolombiana, en calidad de vocera del PEI, o a Pei AM; (iii) establecimientos de crédito y otras entidades del sector financiero; y por (iv) requerimientos judiciales en el marco de un proceso y/o cuando se ordene mediante una sentencia, acto administrativo, laudo, etc.

Fechas de inspección y Fecha del avalúo

- Fecha de Reporte: 14/02/2025
- Fecha de Visita del Inmueble: 28/01/2025

Supuestos Extraordinarios[5]

Los supuestos extraordinarios son “un supuesto, directamente relacionado a una asignación específica, la cual, si se encuentra falsa, podría alterar las opiniones o conclusiones del valuador”.

- Este avalúo no presenta supuesto extraordinarios

Condiciones Hipotéticas

“Aquella que es contraria a lo que existe, pero es supuesta para el propósito del análisis”[6] El valuador da por hecho que no existe y no fue conocido el día del cierre del avalúo.

- Este avalúo no presenta condiciones hipotéticas

Identificación de la propiedad

Vías de acceso e Importancia: Avenida Roosevelt sentido Norte - Sur y Carrera 44 sentido Occidente – Oriente.

Tramo de calles transversales y limítrofes con su respectiva Orientación.

Carreras Limítrofes:	Calles Transversales:
Carrera 43	Calle 5E
Carrera 44	Calle 6 (Avenida Roosevelt)

Medidas y Colindancias Terreno:

Fuente: Escritura Pública 104 del 01 de febrero de 2020

Superficie Total de Terreno: 1,252.80 M2

- **Inmueble Lote 21 MZ Q (370-89831): Ubicación y área.** El Inmueble se encuentra ubicado en la calle 5E No. 43-05 lote 21 de la manzana Q de la urbanización Tequendama, del municipio de Cali, Valle del Cauca y tiene un área de 412,80 metros cuadrados. **Linderos.** Los linderos del Inmueble son los que se señalan a continuación: "NORTE: en 34.40 MTS con la vía pública; SUR: con el lote 23 de la misma manzana en extensión de 34.40 MTS, ORIENTE: en 12 MTS con el lote 22 y OCCIDENTE: en 12MTS con la vía pública."
- **Inmueble Lote 24 MZ Q (370-120866): Ubicación y área**. El Inmueble se encuentra ubicado en la Calle 6 No. 43-18 de la urbanización Tequendama, del municipio de Cali, Valle del Cauca y tiene un área de 420 metros cuadrados. **Linderos.** Los linderos del Inmueble son los que se señalan a continuación: "NORTE: en extensión de 34MTS con lote # 22 de la misma manzana; SUR: en extensión de 35MTS con lote #26 de la misma manzana; ORIENTE: en extensión de 12MTS con la Avenida Roosevelt; y OCCIDENTE: En extensión de 12 MTS con lote #23 de la misma manzana."
- **Inmueble Lote 22 MZ O (370-47090): Ubicación y área.** El Inmueble se encuentra ubicado en la avenida Roosevelt No. 43-08, Lote 22 Manzana O urbanización Tequendama, del municipio de Cali, Valle del Cauca y tiene un área de 420 metros cuadrados. **Linderos.** Los linderos del Inmueble son los que se señalan a continuación: "NORTE: En longitud de 35.00 MTS con via pública. SUR: En longitud de 35.00 MTS con lote 24 de la misma manzana. ORIENTE: En longitud de 12.00 MTS, con la Avda Roosevelt; OCCIDENTE: En longitud de 12.00 MTS con lote 21 de la misma manzana."

[5]Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP)
[6] Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP)

Tradición del Inmueble

La siguiente información fue obtenida de los documentos entregados por el cliente:

Escritura							
Escritura pública			Circulo Registral	Folio matricula	Propietario	Área terreno (M2)	Valor del acto ($)
No	Notaria	Fecha					
104	Primera (01) de Cali.	01 de febrero del 2020	370	89831	ACCIÓN SOCIEDAD FIDUCIARIA S.A. VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL FIDEICOMISO DENOMINADO FA-4338 PORTAFOLIO SANITAS PEI.	412.80	$0
				120866		420.00	
				47090		420.00	

Fuente: Escritura pública respectiva del inmueble. Compilado por Cushman & Wakefield

Información Catastral					
ID Catastral	Avalúo Catastral	Tarifa	IPU	Descuento pronto pago	Total
76001010019040020000100000001	$ 585,028,000	13.0%	$ 8,764,000	$ 1,314,600	$ 7,449,400
76001010019040020000300000003	$ 803,927,000	14.5%	$ 13,294,000	$ 1,994,100	$ 11,299,900
76001010019040020000200000002	$ 615,348,000	11.0%	$ 7,942,000	$ 1,191,300	$ 6,750,700
Total	**$ 2,004,303,000**		**$ 30,000,000**	**$ 4,500,000**	**$ 25,500,000**

Fuente: Impuesto Predial 2024 Compilado por Cushman & Wakefield

Otros documentos recibidos	
Otros Documentos Recibidos	Certificado de Tradición y Libertad, Escritura Pública, Predial 2024, Planos, Documento Rent Roll

Fuente: Compilado por Cushman & Wakefield

Nota: Los nombres de solicitante, propietario, así como los números de matrícula inmobiliaria y cedula catastral del inmueble se señalan según la información proporcionada por el cliente al momento de solicitar el avalúo.

Situación Actual

Durante la realización de este avalúo; no se observó que la propiedad estuviera en venta o en proceso de negociación.

Economía de la Región:

Introducción

El Valle del Cauca es una de las regiones más ricas y de mayor desarrollo de la República de Colombia. Está ubicado en el suroccidente del país y tiene costas sobre el Océano Pacifico, en una extensión de 200 kilómetros, donde se encuentra ubicado el puerto de Buenaventura, el más importante del país, por el inmenso movimiento de carga importación y exportación que por allí se registra. Tiene una superficie total de 21.195 KM2 que representa el 1.5% del territorio nacional. El Valle del Cauca tiene características climáticas áridas, siendo los 25 grados centígrados la temperatura promedio, para una altura de 1000m sobre el nivel del mar. El departamento cuenta administrativamente con 42 municipios, siendo su capital Santiago de Cali, El 1.85% de la población vallecaucana se concentra en los centros urbanos y el 18.2% en las áreas rurales.

Panorama Económico

En Colombia, el sector construcción muestra señales de recuperación para 2025, impulsado por tasas de interés más bajas y un entorno económico más dinámico. Aunque el PIB de construcción creció un 4,1% interanual en el segundo trimestre de 2024, la inversión en edificaciones no residenciales enfrenta desafíos por restricciones crediticias y una economía moderada. Los permisos para construcción no residencial cayeron un 22,2% en los primeros nueve meses del año. Sin embargo, el gasto en infraestructura pública, liderado por proyectos como el metro de Bogotá, creció un 16,5% en el mismo periodo, posicionándose como el principal motor del sector. Se espera que la construcción no residencial y la inversión en infraestructura impulsen el crecimiento en 2025, respaldadas por condiciones crediticias más favorables y políticas gubernamentales que priorizan el desarrollo de obras públicas.[7]

Indicadores Económicos Nacionales[8]

Cuadro resumen: principales indicadores económicos

Variable	Periodicidad	Unidades	Fecha último dato	Último dato disponible	Dato anterior	Un año atrás
PIB (precios constantes) 1/	Trimestral	Var. % anual	sep-24	2,92	1,87	-3,67
Indice de producción industrial (IPI) 2/	Mensual	Var. % anual	nov-24	-0,76	1,10	-6,43
Tasa de desempleo GEIH 3/	Mensual	%	dic-24	8,13	8,17	10,01
Inflación al consumidor (IPC) 4/	Mensual	Var. % anual	ene-25	5,22	5,20	6,36
TRM (viernes) 5/	Diaria	Pesos	feb-07-25	$ 4.150,99	$ 4.170,01	$ 3.954,68
Tasas de interés						
Tasa de intervención			dic-23-24*	9,50	9,75**	13,00
DTF 6/	Semanal		feb-07-25	9,26	9,24	11,09
Agregados monetarios* **						
Base monetaria	Semanal	Var. % anual	ene-24-25	13,40	11,93	1,13
M3 7/	Semanal	Var. % anual	ene-24-25	7,86	8,32	6,42
Cartera ***						
En moneda total	Semanal	Var. % anual	ene-24-25	1,50	1,16	6,99
En moneda legal	Semanal	Var. % anual	ene-24-25	1,33	0,96	1,27
En moneda extranjera 8/	Semanal	Var. % anual	ene-24-25	10,01	11,36	-10,22
Sector externo						
Cuenta corriente	Trimestral	US$ millones % PIB	sep-24	-1.869,23 -1,58	-1.855,60 -1,60	-1.845,37 -1,67
Deuda externa	Mensual	US$ millones % PIB	nov-24	209.735,29 48,68	197.928,27 48,00	193.612,16 55,85
Saldo de reservas internacionales netas 9\ (2)	Mensual	US$ millones	ene-25	62.767,80	62.481,16	58.953,73
Situación fiscal: superávit (+) o déficit (-)						
SPC 10/	Trimestral	% PIB	jun-24	-1,60	-3,42	6,15
GNC	Trimestral	% PIB	jun-24	-2,06	-1,23	6,00

* Fecha de entrada en vigencia de la modificación.
** Tasa definida el 31 de octubre de 2024

Inflación[9]

En el mes de enero de 2025, el IPC registró una variación de 5,22% en comparación con enero de 2024. En el último año, las divisiones Educación (10,62%), Restaurantes y hoteles (8,06%), Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles (6,48%) y por último, Salud (5,47%) se ubicaron por encima del promedio nacional (5,22%). Entre tanto, las divisiones Bebidas alcohólicas y tabaco (5,08%), Transporte (4,90%), Alimentos y bebidas no alcohólicas (4,49%), Bienes y servicios diversos (2,90%), Muebles, artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar (2,20%), Prendas de vestir y calzado (1,60%), Recreación y cultura (-0,18%) y por último, Información y comunicación (-0,99%) se ubicaron por debajo del promedio nacional.

Los mayores aportes a la variación anual se registraron en las divisiones de: Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles, Restaurantes y hoteles, Alimentos y bebidas no

[7] https://cushwakecolombia.com/market-beat-oficinas-bogota-cuarto-trimestre-2024/
[8] Banco de la República, Boletín de Indicadores Económicos. 10 Febrero 2025
[9] DANE, Boletín Técnico IPC. 7 Febrero 2025

alcohólicas y Transporte, las cuales en conjunto contribuyeron con 4,38 puntos porcentuales al acumulado anual de dicha variación.

Cuadro 3. IPC Variación y contribución anual
Según divisiones de gasto
Enero 2024 - 2025

		2024		2025	
Divisiones de Gasto	Peso (%)	Variación (%)	Contribución Puntos Porcentuales	Variación (%)	Contribución Puntos Porcentuales
Educación	4,41	11,41	0,42	10,62	0,40
Restaurantes y hoteles	9,43	11,70	1,23	8,06	0,88
Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles	33,12	9,64	2,92	6,48	1,99
Salud	1,71	8,93	0,15	5,47	0,09
TOTAL	100,00	8,35	8,35	5,22	5,22
Bebidas alcohólicas y tabaco	1,70	11,55	0,19	5,08	0,09
Transporte	12,93	13,22	1,71	4,90	0,66
Alimentos y bebidas no alcohólicas	15,05	2,96	0,59	4,49	0,85
Bienes y servicios diversos	5,36	9,04	0,48	2,90	0,15
Muebles, artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar	4,19	7,23	0,30	2,20	0,09
Prendas de vestir y calzado	3,98	5,13	0,17	1,60	0,05
Recreación y cultura	3,79	5,31	0,18	-0,18	-0,01
Información y comunicación	4,33	-0,08	0,00	-0,99	-0,03

Fuente: DANE, IPC.
Nota: La diferencia en la suma de las variables obedece al sistema de aproximación en el nivel de dígitos trabajados en el índice.

Producto Interno Bruto (III trimestre 2024)[10]

En el tercer trimestre de 2024pr, el Producto Interno Bruto en su serie original, crece 2,0% respecto al mismo periodo de 2023pr. Las actividades económicas que más contribuyen a la dinámica del valor agregado son:

- Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca crece 10,7% (contribuye 1,1 puntos porcentuales a la variación anual).
- Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación y otras actividades de servicios; Actividades de los hogares individuales en calidad de empleadores; actividades no diferenciadas de los hogares individuales como productores de bienes y servicios para uso propio crece 14,1% (contribuye 0,5 puntos porcentuales a la variación anual).
- Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria; Educación; Actividades de atención de la salud humana y de servicios sociales crece 2,1% (contribuye 0,3 puntos porcentuales a la variación anual).

Respecto al trimestre inmediatamente anterior, el Producto Interno Bruto en su serie ajustada por efecto estacional y calendario crece 0,2%. Cuando se observa el comportamiento de las actividades económicas relacionadas:

- Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación y otras actividades de servicios; Actividades de los hogares individuales en calidad de empleadores; actividades no diferenciadas de los hogares individuales como productores de bienes y servicios para uso propio crece 3,6%.
- Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca crece 2,5%.
- Actividades financieras y de seguros crece 1,5%

[10]DANE, Boletín técnico Producto Interno Bruto (PIB) III trimestre 2024. 18 noviembre 2024

Actividad económica	Tasas de crecimiento (%)		
	Serie original		Serie ajustada por efecto estacional y calendario
	Anual	Año corrido	Trimestral
	2024[Pr]-III / 2023[Pr]-III	2024[Pr] / 2023[Pr]	2024[Pr]-III / 2024[Pr]-II
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	10,7	8,9	2,5
Explotación de minas y canteras	-7,1	-4,1	-2,1
Industrias manufactureras	-1,3	-2,8	0,2
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado[2]	1,0	2,7	-0,2
Construcción	4,1	2,4	-0,2
Comercio al por mayor y al por menor[3]	1,0	0,2	0,3
Información y comunicaciones	0,8	-0,9	1,2
Actividades financieras y de seguros	4,4	0,9	1,5
Actividades inmobiliarias	2,0	1,9	0,5
Actividades profesionales, científicas y técnicas[4]	0,5	0,2	0,1
Administración pública, defensa, educación y salud[5]	2,1	4,2	-0,7
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación y otras actividades de servicios[6]	14,1	9,8	3,6
Valor agregado bruto	**2,1**	**1,7**	**0,2**
Impuestos menos subvenciones sobre los productos	1,3	0,7	0,2
Producto Interno Bruto	**2,0**	**1,6**	**0,2**

Fuente: DANE, PIB_T

Desempleo- Empleo

Para el mes de diciembre de 2024, la tasa de desocupación del total nacional fue 9,1%, lo que representó una disminución de 0,9 puntos porcentuales respecto al mismo mes de 2023 (10,0%). La tasa global de participación se ubicó en 64,4%, mientras que en diciembre de 2023 fue 63,8%. Finalmente, la tasa de ocupación fue 58,5%, lo que representó un aumento de 1,1 puntos porcentuales respecto al mismo mes del año anterior (57,4%). [11]

Gráfico 2. Tasa global de participación (TGP), Tasa de ocupación (TO) y Tasa de desocupación (TD)
Total nacional
Diciembre (2016 - 2024)



Fuente: DANE, GEIH.

[11]DANE Boletín Técnico GEIH. 31 enero 2025

Indicadores Económicos Región[12]

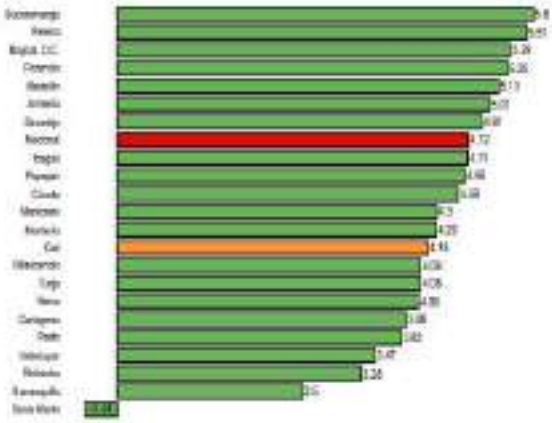
ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (IPC)

Inflación: Valle del Cauca - Cali

Variación año corrido IPC enero - noviembre 2024

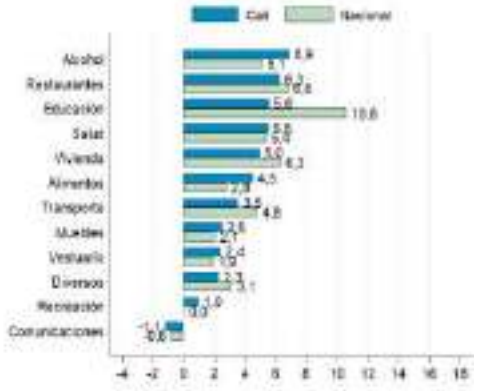
La figura muestra en orden descendente los resultados de la variación acumulada del IPC por departamentos

Figura 7: Total ciudades



La figura muestra la variación acumulada del IPC de la ciudad por categorías comparada con el total nacional

Figura 8: Por grupo de bienes y servicios



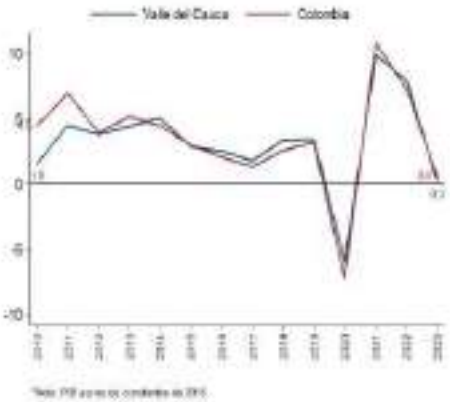
Fuente: Índice de Precios al Consumidor - DANE. Fecha de Publicación: 6 de diciembre de 2024.

PRODUCTO INTERNO BRUTO

PIB Valle del Cauca

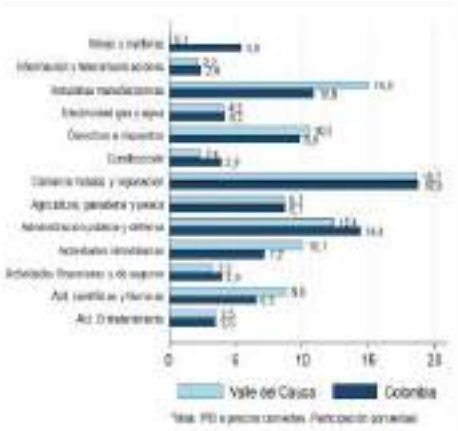
La figura muestra la variación del crecimiento real el PIB del departamento frente al total de Colombia

Figura 3: Variación anual del PIB



La figura muestra la participación porcentual de los sectores en el PIB del departamento frente a la composición nacional

Figura 4: Composición sectorial PIB 2023



*A diciembre de 2023 (pr).
Fuente: Cuentas departamentales- DANE. Fecha de Publicación: 30 de mayo de 2024.

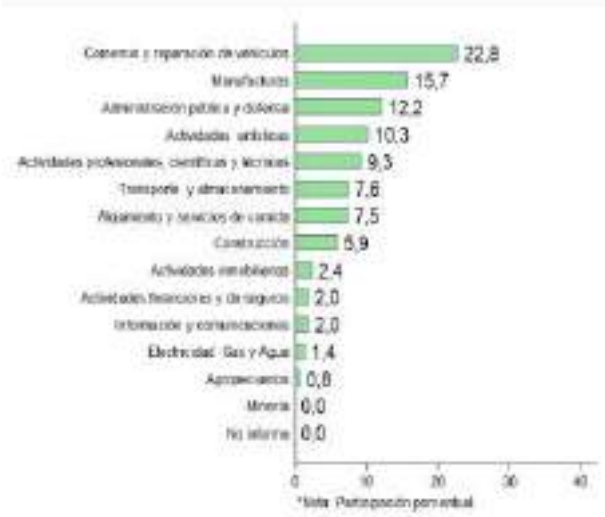
[12] https://www.mincit.gov.co/getattachment/estudios-economicos/perfiles-economicos-por-departamentos/perfiles-economicos-por-departamentos/valle-del-cauca/diciembre-2024/oee-fld-perfil-departamental-valle-del-cauca-19dic24.pdf.aspx

EMPLEO Y DESEMPLEO

Mercado Laboral: Valle del Cauca - Cali

Figura 5: Participación ocupados según ramas de actividad económica

La figura muestra que durante el trimestre móvil ago-oct de 2024, las actividades de comercio y reparación de vehículos representaron el 22,8 % del total de ocupados de Cali

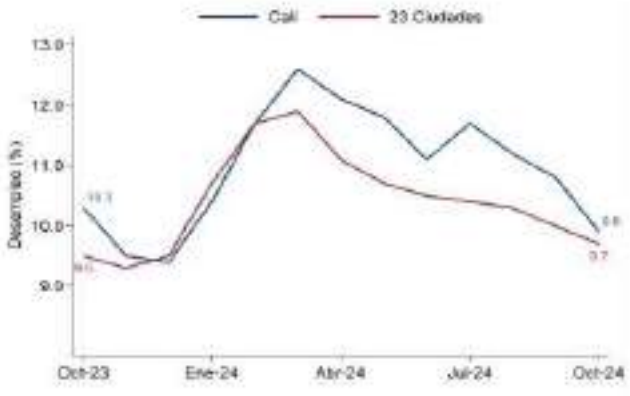


Fuente: Gran Encuesta Integrada de Hogares - DANE. Fecha de Publicación: 29 de noviembre de 2024.

Desempleo: Valle del Cauca - Cali

La figura muestra que durante el trimestre móvil agosto-octubre de 2024, la tasa de desempleo de Cali es mayor a la tasa de las 23 ciudades.

Figura 6: Comportamiento de la tasa de desempleo Trimestre móvil (ago-oct)



Fuente: Gran Encuesta Integrada de Hogares - DANE. Fecha de Publicación: 29 de noviembre de 2024.

Análisis de la Ciudad Región

Mapa de la zona donde se encuentra la propiedad (no a escala):



Fuente: Geoportal Cali.

Información General

La ciudad de Santiago de Cali tiene una extensión de 619 km2 de territorio. Limita por el norte con los municipios de Yumbo y la Cumbre; al nororiente con Palmira y al oriente con Candelaria. Al sur se encuentra el municipio de Jamundí, el área rural de Buenaventura al suroccidente y Dagua al noroccidente. La comuna 19, está ubicada en el centro-occidente de la ciudad y limita, al norte, con las comunas 1, 2, 3 y 9; por el occidente, con la comuna 20 y los corregimientos de Andes y la Buitrera (zona rural de Cali); en el oriente, con las comunas 10 y 17; por el sur, con la comuna 18.

Equipamiento Urbano e Infraestructura:

Descripción de la zona	
Educación:	Bambini centro de educación adecuada, Instituto De Educación Técnica ICET, Escuela Integral de Educación en Salud – Cali
Salud:	Coordinadora Médica De Salud, Clínica Imbanaco, Hospital Universitario del Valle Evaristo García, Centro Médico Biológico Salud & Belleza, Fundación Valle del Lili - Sede Tequendama
Culto:	Iglesia la Ascensión del Señor, Decisión Jesús: Iglesia Bautista Reformada, EPS Sanitas Urgencias, Iglesia Bautista Reformada.
Comercio:	Éxito San Fernando, Tele Pacífico, Olímpica Tequendama, Centro Comercial Cosmo Centro Cali, Centro Comercial Palmetto Plaza
Deporte y recreación:	Parque Tequendama, Unidad Deportiva Jaime Aparicio, Parques Zonales y de Bolsillo, Gimnasio Smart Fit
Señalización y Nomenclatura:	Aplicable de acuerdo con las instituciones que lo reglamentan
Inmobiliario Urbano:	Mobiliario urbano, certificado por las instituciones.
Colindancias Notables:	Ninguna

Fuente: Compilado por Cushman & Wakefield

Normatividad Urbana

Análisis de Uso de Suelo

Normatividad Aplicable: Acuerdo 373 de 2014

Edificabilidad	
Área de actividad	Mixta
Tratamiento	Renovación Urbana (R3)
Zona	Usos Empresariales – Ciudad Medica
Tipología	Continua
Índice máximo de ocupación	0.75
Índice máximo de construcción	Resultante
Altura máxima	8 pisos
Altura máxima	Posterior a 3 ML

Fuente: Acuerdo 373 de 2014 - Compilado por Cushman & Wakefield

Uso del suelo	
Principal	Usos Empresariales
Complementario	Dotacionales Equipamientos Colectivos, Servicios Empresariales, Servicios Personales, Vivienda
Restringido	Equipamientos colectivos

Fuente: Acuerdo 373 de 2014 - Compilado por Cushman & Wakefield

Análisis y Estudio de La Propiedad

Terreno – Edificación

Terreno			
Accesos:	Varios.	Restricciones:	Ninguna
Forma:	Regular	Ubicación:	Esquinero
Topografía:	Plana	Superficie M2:	1,252.80 M2
Potencialidad Uso:	Servicios-Comercial	Condiciones del Suelo:	Ninguno
Consideraciones Adicionales:	Ninguna	Servicios Públicos:	▪ Electricidad ▪ Red sanitaria ▪ Agua

Descripción general de la construcción

Inmueble esquinero comercial desarrollado como no propiedad horizontal sobre 3 lotes, cada uno con matrícula inmobiliaria independiente, cuenta con tres (03) plantas, un (01) cuarto en cubierta y un (01) sótano con veintiún (21) parqueaderos cada uno con duplicador, donde se desarrollan actividades de atencion medica primaria (consulta externa y urgencias), por parte de la entidad Sanitas, dispone de consultorios, áreas de observación, espacios de oficinas, zonas de atención y circulación, así como del equipamiento necesario para su funcionamiento, se ubica en la Cl 5E # 43 – 05 y Cl 6 # 43 – 08/18, Edificio Sanitas Tequendama, Urbanización Tequendama, Comuna 19, Santiago de Cali, Valle del Cauca

Primer Piso





Área de urgencias	El área de urgencias en el primer piso tiene la siguiente distribución: su acceso se da por la Cl 6 # 43 – 18, iniciando el recorrido por el costado izquierdo, se localizan: un (1) área de seguridad e ingreso, un (1) cuarto de recepción y facturación, cuatro (4) cuartos de triage, dos (2) baños para pacientes, uno (1) de mujeres y uno (1) de hombres cada uno con tres (3) baterías completas, tres (3) cuartos de triage, un (1) cuarto de atencion al usuario, una (1) sala de espera, un (1) cuarto técnico, un (1) cuarto re residuos temporales, un (1) cuarto técnico UMA, un (1) cuarto para oficina de administración, tres (3) baños, uno (1) de mujeres, uno (1) de hombres y uno (1) de enfermería cada uno con una (1) batería completa, un (1) área abierta de estación de enfermería, un (1) cuarto de trabajo limpio, seis (6) módulos de observación de pacientes, un (1) cuarto de ropa sucia, un (1) cuarto de lavado de patos, ocho (8) módulos de observación de pacientes, un (1) cuarto de recepción de farmacia con dos (2) ascensores de medicamentos, un (1) cuarto de trabajo sucio, un (1) baño para niños pacientes con una (1) batería completa, un (1) cuarto de descanso médico, un (1) cuarto de aseo, un (1) cuarto de ropa limpia, una (1) sala de procedimientos, una (1) sala de reanimación, un (1) cuarto de lavado de pacientes, dos (2) ascensores camilleros, un (1) acceso por escaleras y una (1) cafetería **Piso**: Tableta tipo granito pulido en formato de 0.30m X 0.30m **Muros**: Pañete con pintura vinílica blanca y azul y enchape de cerámica en zonas húmedas. **Techo**: Drywall con lámparas LED circulares y rectangulares con rejillas de ventilación **Puerta**: puertas de madera entamborada en consultorios y cuartos, puertas de vidrio templado en áreas de acceso importantes e ingresos principales, puertas metálicas en salidas de emergencia
Baños	**Piso**: tableta cerámica color beige mate en formato de 0.60m X 0.60m con cintas antideslizantes. **Muros**: Enchape en tableta cerámica color blanco en formato de 0.20m X 0.40m. **Techo**: Drywall. **Puerta**: Madera entamborada. **Accesorios**: Cada baño cuenta con sanitarios u orinales, espejos, lavamanos de cerámica y divisiones en acero inoxidable
Área de consulta externa	El área de consulta externa en el primer piso tiene la siguiente distribución: su acceso se da por Cl 5E # 43 – 05, se localizan: un (1) área de ingreso recepción consulta externa, un (1) cuarto de punto de informacion, dos (2) puntos de acceso a los demás niveles, mediante (1) ascensor y una (1) escalera **Piso**: Tableta tipo granito pulido en formato de 0.30m X 0.30m **Muros**: Pañete con pintura vinílica blanca **Techo**: Drywall con lámparas LED circulares y rectangulares con rejillas de ventilación **Puerta**: puertas de ingreso en vidrio templado.

Segundo Piso





Área de urgencias	El área de urgencias en el segundo piso tiene la siguiente distribución: iniciando el recorrido por las escaleras, al costado izquierdo, se localizan: una (1) sala de espera, tres (3) consultorios, un (1) cuarto de aseo, dos (2) baños para pacientes, uno (1) de mujeres y uno (1) de hombres cada uno con tres (3) baterías completas, un (1) cuarto técnico UMA, un (1) cuarto de residuos temporales, un (1) cuarto de ropa limpia, una (1) sala de transición, doce (12) módulos de observación de pacientes, un (1) área abierta de estación de enfermería, un (1) cuarto de trabajo limpio, un (1) cuarto de lavado de patos, un (1) cuarto de trabajo sucio, un (1) cuarto de laboratorio clínico con dos (2) cuartos a su interior, para depósito de insumos y aseo, tres (3) baños, uno (1) de mujeres, uno (1) de hombres y uno (1) de niños cada uno con una (1) batería completa, un (1) cuarto de recepción de farmacia con dos (2) ascensores de medicamentos, un (1) cuarto de ropa sucia, un (1) baño de enfermería con una (1) batería completa, un (1) cuarto de descanso médico, un (1) cuarto de sala de yesos, un (1) cuarto de sala de rehidratación, un (1) cuarto de sala ERA y dos (2) ascensores camilleros. **Piso**: Tableta tipo granito pulido en formato de 0.30m X 0.30m **Muros**: Pañete con pintura vinílica blanca y azul y enchape de cerámica en zonas húmedas. **Techo**: Drywall con lámparas LED circulares y rectangulares con rejillas de ventilación **Puerta**: puertas de madera entamborada en consultorios y cuartos, puertas de vidrio templado en áreas de acceso importantes
Baños	**Piso**: tableta cerámica color beige mate en formato de 0.60m X 0.60m con cintas antideslizantes. **Muros**: Enchape en tableta cerámica color blanco en formato de 0.20m X 0.40m. **Techo**: Drywall. **Puerta**: Madera entamborada. **Accesorios**: Cada baño cuenta con sanitarios u orinales, espejos, lavamanos de cerámica y divisiones en acero inoxidable
Área de consulta externa	El área de consulta externa en el segundo piso tiene la siguiente distribución: iniciando el recorrido por las escaleras, al costado derecho, se localizan: tres (3) baños, uno (1) de mujeres, uno (1) de hombres y uno (1) para personas con movilidad reducida, cada uno con una (1) batería completa, un (1) cuarto de aseo, dos (2) vestieres, un (1) cuarto de sala rayos X, un (1) cuarto de disparo, un (1) cuarto de ultrasonido con un (1) baño de con una (1) batería completa, un (1) cuarto de robot CD y sala lectora RX, una (1) ventanilla de entrega de resultados, una (1) sala de espero, un (1) área de recepción y caja y un (1) ascensor. **Piso**: Tableta tipo granito pulido en formato de 0.30m X 0.30m, piso epóxico de tráfico pesado color azul celeste en zona de rayos X **Muros**: Pañete con pintura vinílica blanca y azul y enchape de cerámica en zonas húmedas. **Techo**: Drywall con lámparas LED circulares y rectangulares con rejillas de ventilación **Puerta**: puertas de madera entamborada y puertas de vidrio templado en áreas de acceso importantes.
Baños	**Piso**: tableta cerámica color beige mate en formato de 0.60m X 0.60m **Muros**: Enchape en tableta cerámica color blanco en formato de 0.20m X 0.40m. **Techo**: Drywall. **Puerta**: Madera entamborada. **Accesorios**: Cada baño cuenta con sanitarios u orinales, espejos y lavamanos de cerámica

Tercer Piso





Área de consulta externa	El área de urgencias en el tercer piso tiene la siguiente distribución: iniciando el recorrido por las escaleras, al costado derecho, se localizan: veintitrés (23) consultorios cada uno con al menos un punto de agua, un (1) cuarto de aseo, un (1) cuarto técnico, una (1) sala de espera de promoción y prevención, una (1) sala de espera de consulta externa, dos (2) baños para pacientes, uno (1) de mujeres y uno (1) de hombres cada uno con tres (3) baterías completas, un (1) cuarto de aseo, un (1) cuarto de residuos temporales, un (1) cuarto de bodega, accesos del costado de la calle 5E, por escalera y ascensor, un (1) cuarto técnico UMA, un (1) cuarto de recepción y facturación, un (1) cuarto de oficina, un (1) cuarto de procedimientos menores, un (1) cuarto de espera y vestier, un (1) cuarto de vacunación, tres (3) consultorios y dos (2) ascensores camilleros. **Piso**: Tableta tipo granito pulido en formato de 0.30m X 0.30m **Muros**: Pañete con pintura vinílica blanca y azul y enchape de cerámica en zonas húmedas. **Techo**: Drywall con lámparas LED circulares y rectangulares con rejillas de ventilación **Puerta**: puertas de madera entamborada en consultorios y cuartos, puertas de vidrio templado en áreas de acceso importantes
Baños	**Piso**: tableta cerámica color beige mate en formato de 0.60m X 0.60m **Muros**: Enchape en tableta cerámica color blanco en formato de 0.20m X 0.40m. **Techo**: Drywall. **Puerta**: Madera entamborada. **Accesorios**: Cada baño cuenta con sanitarios u orinales, espejos, lavamanos de cerámica y divisiones en acero inoxidable

Cubierta





Cuarto Cafetería	Al cuarto con uso de cafetería ubicado sobre la cubierta se accede por medio de las escaleras del costado de la calle 5E: iniciando el recorrido por costado derecho, se localizan: un (1) área de comedor para médicos, una (1) cocineta, dos (2) baños para pacientes, uno (1) de mujeres y uno (1) de hombres cada uno con una (1) batería completa, un (1) cuarto de aseo, un (1) ascensor y el acceso a la cubierta donde se ubican los equipos del sistema de ventilación **Piso**: Tableta tipo granito pulido en formato de 0.30m X 0.30m **Muros**: Pañete con pintura vinílica y enchape de cerámica en zonas húmedas. **Techo**: Drywall con lámparas LED circulares, con rejillas de ventilación **Puerta**: puertas de madera entamborada
Baños	**Piso**: tableta cerámica color beige mate en formato de 0.60m X 0.60m **Muros**: Enchape en tableta cerámica color blanco en formato de 0.20m X 0.40m. **Techo**: Drywall. **Puerta**: Madera entamborada. **Accesorios**: Cada baño cuenta con sanitarios u orinales, espejos y lavamanos de cerámica

Sótano





Área administrativa	Al área administrativa ubicada en el sótano se accede por medio de las escaleras del costado de la calle 5E: iniciando el recorrido por costado derecho, se localizan: un (1) cuarto con uso de bodega, un (1) cuarto de comedor funcionarios, un (1) cuarto de lockers, un (1) cuarto de bodegas Fuller, un (1) cuarto de equipos biomédicos, un (1) cuarto de vigilancia y papelería, un (1) cuarto técnico, dos (2) baños para pacientes, uno (1) de mujeres y uno (1) de hombres cada uno con una (1) batería completa, un (1) cuarto de residuos patógenos, un (1) cuarto de farmacia con dos (2) ascensores de medicamentos, un (1) cuarto de equipo de aire correo automático, un (1) cuarto de depósito final de residuos, un (1) cuarto con uso de bodega y un (1) ascensor **Piso**: Tableta tipo granito pulido en formato de 0.30m X 0.30m **Muros**: Pañete con pintura vinílica blanca y piedra natural **Techo**: Drywall con lámparas LED circulares, con rejillas de ventilación, techo de entrepiso **Puerta**: puertas de madera entamborada y en metal
Baños	**Piso**: tableta cerámica color beige mate en formato de 0.60m X 0.60m **Muros**: Enchape en tableta cerámica color blanco en formato de 0.20m X 0.40m. **Techo**: Drywall. **Puerta**: Madera entamborada. **Accesorios**: Cada baño cuenta con sanitarios, espejos y lavamanos de cerámica
Área parqueadero y cuartos de instalaciones especiales	Área parqueadero y cuartos de instalaciones especiales ubicada en el sótano se accede por medio de las escaleras del costado de la calle 6: iniciando el recorrido por costado izquierdo, se localizan: Veintiún parqueaderos cada uno con duplicador, treinta espacios para estacionamiento vertical de bicicletas, un (1) cuarto para el tanque de agua con capacidad de 15.8 m3, un (1) cuarto para el tanque de agua con suplencia a la red contraincendios con capacidad para 46.4 m3, un (1) cuarto para las bombas del sistema de red contraincendios, un (1) cuarto para la subestación eléctrica, un (1) cuarto para la planta eléctrica, un (1) cuarto de sistemas de ratos y regulada, un (1) cuarto de sala de paz y dos (2) ascensores camilleros. **Piso**: Piso en concreto de tráfico pesado con demarcación y señalización en pintura blanca **Muros**: Muros en concreto y en bloque **Techo**: Techo de entre piso con ductos a la vista. **Puerta**: puertas de madera entamborada y en metal

Parqueaderos en primer piso





Parqueadero motos	El parqueadero de motos se accede por medio de la acera de la calle 6, donde se ubican: treinta y seis (36) espacios de estacionamiento para motocicletas, asi como un (1) cuarto de central de gases medicinales **Piso**: Piso en concreto de tráfico pesado con señalización en pintura amarilla
Parqueaderos en bahía	Los parqueaderos de bahía están sobre la acera de la calle 6, con capacidad para 5 vehículos, 3 motos y 12 bicicletas **Piso**: Piso en concreto de tráfico pesado con señalización en pintura blanca

Edad			
Edad del Inmueble	7 años	Edad física – aparente	5 años
Vida Útil Total	100 años	Vida Útil Remanente	90 años

Instalaciones	
Ítems	**Características**
Hospitalarias	El edificio cuenta con tres (3) unidades de ascensor, (2) de ellas de ascensor camillero y dos (2) unidades de escaleras
Hidráulicos	Oculta por medio de tubería PVC, con un (1) tanque de almacenamiento de suplencia para la red Contraincendios de 46,4 m3 y un (1) tanque de almacenamiento de agua potable de 15,8 m3
Red Contraincendios	El edificio cuenta con doble sistema contraincendios, tipo rociadores automáticos y gabinetes, estos funcionan por medio del tanque de abastecimiento y de los equipos de bombeo ubicados en el sótano
Ventilación	El inmueble posee sistema de ventilación sobre cubierta
Eléctricos	Oculta por medio de tubería y cableado, lámparas led y halógenas, empotradas en techo, una (1) planta eléctrica y una (1) subestación eléctrica
Sanitaria	Oculta por medio de tubería de PVC, con conexión a la red de descarga interna por medio de albañales de PVC, accesorio de baños tradicionales
Otros	Veintiún (21) duplicadores vehiculares

Superficies

Superficies de la Construcción					
Inmueble		**Área Construida**		**Área Terreno**	**Clasificación**
Parqueaderos y circulación sótano		801.1025	801.1025	1,252.80	Clase 1
Construcción edificio	Construcciones Sótano	397.6975	2751.32		
	Piso 1	744.62			
	Piso 2	770.17			
	Piso 3	770.17			
	Cuarto Cubierta	68.66			
TOTAL		**3552.42**		**1,252.80**	

Fuente: Compilado por Cushman & Wakefield

Nota 1: Clase 1: El inmueble está bien conservado y no necesita reparaciones ni en su estructura ni en sus acabados.[13]

Nota 2: Las áreas usadas para la realización del ejercicio valuatorio fueron tomadas de acuerdo con los planos suministrados, expedidos en noviembre de 2018 por los arquitectos Martha C. Vacca y Andres Echavarría

Valuación

Proceso de Valuación

Esta valuación, que se presenta en un Informe resumida narrativo, tiene como finalidad cumplir los requisitos informativos estipulados de conformidad con las Normas para la práctica de la valuación profesional.

Para la preparación de esta valuación, investigamos las mejores ventas en el mercado al que pertenece la propiedad de referencia, analizando la información sobre alquileres y consideramos la información aportada por compradores, vendedores, brokers, desarrolladores inmobiliarios y

[13]Resolución número 620 del 2008. IGAC.

funcionarios públicos. Asimismo, investigamos la economía regional, en general, y las economías específicas del área del inmueble de referencia.

El alcance de esta valuación exigió la recopilación de información primaria y secundaria relativa al inmueble de referencia. La profundidad del análisis es la adecuada en relación con la importancia de los problemas de la valuación, según se presentan en este informe. Los datos se han analizado y confirmado con fuentes consideradas confiables, en el curso normal de los negocios, y conducen a las conclusiones de valor establecidas en este informe. En el contexto de la elaboración de este informe, llevamos a cabo una inspección física de la propiedad de referencia y establecimos comparaciones entre mejores ventas y locaciones. El proceso de valuación involucra el uso de métodos y procedimientos de mercado generalmente aceptados que se consideran adecuados para el trabajo.

En esta valuación, se utilizaron los cuatro enfoques habituales respecto del valor: Capitalización directa, Capitalización renta flujo descontado; Mercado y Enfoque Físico. Sobre la base de nuestro análisis y los conocimientos del tipo del inmueble de referencia y los perfiles relevantes de inversionistas, creemos que estos enfoques se considerarán significativos y aplicables en el desarrollo de una conclusión de valor verosímil para determinar indicadores de vialidad.

Definiciones de valor, interés valuado y otros términos y condiciones

Las siguientes definiciones de los términos pertinentes se han extraído, entre otras fuentes, del Dictionary of Real Estate Appraisal (Diccionario de Valuación Inmobiliaria), Sexta Edición (2016), publicado por el Appraisal Institute.

Valor de mercado

El valor de mercado es uno de los conceptos principales en la práctica de la valuación inmobiliaria. Se lo diferencia de otros tipos de valores en cuanto a que se genera a partir de patrones colectivos del mercado. A continuación, se incluye una definición económica actual, acordada entre las agencias de reglamentación de entidades financieras federales en los Estados Unidos, tomada de Advisory Opinion-22 de las Normas para la práctica de la valuación profesional de la Appraisal Foundation.

El precio más probable que debiera tener una propiedad en un mercado competitivo y abierto en las condiciones necesarias para realizar una venta imparcial, en la que tanto el comprador como el vendedor actúan con prudencia y conocimiento, bajo la presunción de que el precio no se ve afectado por estímulos inadecuados. La consumación de una venta a una fecha indicada y la suscripción de la escritura traslativa de dominio entre vendedor y comprador, según las condiciones del caso, están implícitas en esta definición.

Existe voluntad por parte del comprador y del vendedor de llevar a cabo la operación. Ambas partes cuentan con suficiente información o asesoramiento adecuado y actúan en beneficio de sus propios intereses.

Se permite un tiempo razonable de exposición en el mercado abierto.

El pago se realiza en efectivo en pesos colombianos o en virtud de los términos y las condiciones de acuerdos financieros similares.

El precio representa la contraprestación normal por la propiedad vendida libre de financiación especial o innovadora, y de concesiones de venta otorgadas por cualquier persona vinculada a la venta.

Pleno dominio

Dominio absoluto libre de gravámenes por cualquier otro interés o propiedad, sujeto únicamente a las limitaciones impuestas por las facultades gubernamentales relativas a asuntos impositivos, expropiación, poder de policía, y herencia vacante.

Derecho de recibir pagos de alquiler periódicos

Derecho de dominio de un propietario, cuyos derechos de usufructo y ocupación se han transferido a terceros en virtud de una propiedad. Los derechos del propietario del inmueble se estipulan en términos y condiciones contractuales que se incluyen en el contrato del inmueble.

Derecho sobre la propiedad alquilada

Derecho detentado por el arrendatario (inquilino) mediante un contrato de propiedad en virtud del cual se le transfieren los derechos de usufructo y ocupación por un período determinado y en determinadas condiciones.

Valor de alquiler vigente en el mercado

El precio de alquiler más probable que una propiedad debiera tener en un mercado competitivo y abierto que refleje todas las condiciones y restricciones del contrato de Propiedad específico, incluido el plazo, el ajuste del alquiler y la revaluación; los usos permitidos, las restricciones de uso y las obligaciones en cuanto a gastos. Asimismo, en relación con este, el propietario y el arrendatario deben actuar de manera prudente y con conocimiento, y deben presumir la consumación de un contrato de propiedad a una fecha especificada y el traspaso del derecho sobre la propiedad dada en alquiler por el propietario al arrendatario en virtud de los términos y condiciones establecidos en dicho contrato.

Existe voluntad por parte del propietario y del arrendatario de llevar a cabo la operación.

Ambas partes cuentan con suficiente información o asesoramiento adecuado y actúan en beneficio de sus propios intereses.

Se permite un tiempo razonable de exposición en el mercado abierto.

El pago del alquiler debe hacerse en efectivo, en pesos colombianos, y se expresa como una suma por un período de tiempo que coincida con el cronograma establecido en el contrato de propiedad.

La suma del precio del alquiler representa la contraprestación normal de la propiedad, libre de honorarios especiales o concesiones otorgadas por cualquier persona vinculada con la operación.

Equivalencia en efectivo

Un precio expresado en dinero en efectivo, en forma total o parcial, en valores nominales de pagarés u otros valores que no pueden venderse a su valor nominal. Para el cálculo de un precio equivalente en efectivo es necesario que un avaluador compare operaciones que involucren financiación atípica con operaciones que impliquen propiedades similares financiadas en términos habituales del mercado.

Valor según las condiciones actuales

El valor de derechos de dominio específicos sobre un inmueble identificado a la fecha de vigencia de la valuación. Este se relaciona con lo que existe físicamente y resulta legalmente permisible, asimismo, se excluyen las presunciones concernientes a condiciones hipotéticas del mercado o a una posible rezonificación.

Opinión de valor futuro

Un pronóstico del valor esperado a una fecha futura específica. La opinión de valor futuro se utiliza con mucha frecuencia en relación con propuestas de proyectos inmobiliarios en construcción o en proceso de conversión para un nuevo destino de uso, o con proyectos que no han logrado una venta total o un nivel estable de ocupación en el largo plazo, en el momento de la elaboración del informe de valuación.

Valor potencial al lograr ocupación estable

El valor de una propiedad en un momento dado, una vez que se ha finalizado la construcción física de los trabajos de mejora y la propiedad ha sido alquilada a su máximo nivel de ocupación de largo plazo. En dicho momento, se presume que ya se han realizado todos los desembolsos de capital para mejoras del arrendatario y que se ha incurrido en todos los gastos por comisiones de alquiler, costos de comercialización y otros gastos operativos.

Tiempo de exposición y tiempo de comercialización

Tiempo de exposición

En el párrafo 3 de la definición de Valor de mercado, la opinión de valor presume que “se permite un tiempo razonable de exposición en el mercado abierto”. El tiempo de exposición se define como el plazo de tiempo durante el cual la propiedad objeto de la valuación ha sido ofrecida en el mercado, con anterioridad a la hipotética consumación de una venta a valor de mercado a la fecha de vigencia de la valuación.

El período razonable de exposición se calcula en función del precio, del tiempo y del uso. No se trata únicamente de una opinión de tiempo aislada. El tiempo de exposición es distinto según los diversos tipos de propiedad y las diversas condiciones del mercado. Como ya hemos indicado, se presume que el tiempo de exposición antecede a la fecha de vigencia de la valuación. Comprende el período de tiempo durante el cual la propiedad ha sido ofrecida en el mercado, con anterioridad a una venta hipotética a valor de mercado a la fecha de vigencia de la valuación. Se trata de una opinión retrospectiva basada en el análisis de acontecimientos pasados que supone un mercado competitivo y abierto. Presume no solo un período de tiempo adecuado, suficiente y razonable, sino también un esfuerzo de comercialización con las mismas características. Por lo tanto, el tiempo de exposición y la conclusión de valor están interrelacionados.

Sobre la base de nuestra revisión de las inspecciones de inversionistas nacionales, las discusiones con los participantes del mercado y la información recopilada durante el proceso de verificación de venta, el tiempo razonable de exposición para la propiedad de referencia al valor que se concluye dentro del marco del presente informe, debería haber sido de aproximadamente doce. (12.) meses. Esto supone que el propietario actual habrá empleado un plan de comercialización activo y profesional.

Tiempo de comercialización

El tiempo de comercialización consiste en el período de tiempo que podría necesitarse para vender un bien inmueble en los niveles de valor de mercado decididos. Se presume que el tiempo de comercialización comienza durante el período inmediatamente posterior a la fecha de vigencia de una valuación. (El período de comercialización es posterior a la fecha de vigencia de la valuación, mientras que el tiempo de exposición se presume anterior a dicha fecha). La opinión de tiempo de comercialización utiliza algunos de los datos analizados en el desarrollo de una opinión acerca de un período razonable de exposición como parte del proceso de valuación y cuyo objetivo no es el de predecir una fecha de venta ni una afirmación simple.

Teniendo en cuenta las presunciones utilizadas en nuestro análisis y en nuestra selección de parámetros de inversión para la propiedad de referencia, consideramos que nuestra conclusión de valor representa un precio alcanzable en el plazo de doce (12) meses.

Determinación del valor por método por Costo de Reposición[14]

De acuerdo con la resolución 620 del 2008 emitida por el IGAC el método de Costos de reposición; se debe entender por el costo total de la construcción la suma de los costos directos, costos indirectos, financieros y los de gerencia de proyecto en que debe incurrirse para la realización de la obra. Después de calculados los volúmenes y unidades requeridas para la construcción se debe de tener especial atención con los costos propios del sitio donde se localiza el inmueble.

El método de costos es el que busca establecer el valor comercial del bien objeto del avalúo a partir de estimar el costo total de la construcción a precios de hoy, un bien semejante al del objeto de avalúo y restarle la depreciación acumulada. Al valor así obtenido se le debe adicional el valor correspondiente al terreno.

Depreciación: Es la porción de la vida útil que en términos económicos se debe descontar del inmueble por el tiempo de uso, toda vez que se deba avaluar la vida remanente del bien.

En Colombia por reglamentación el sistema que se utiliza para estimar la depreciación es el método Fitto y Corvini.

Determinación del valor de mercado por Enfoque de Ingresos:

Método de Capitalización

El método de capitalización estima el valor de un activo calculando el valor de los beneficios esperados. Las dos técnicas más comunes del enfoque o método de renta son la capitalización (directa) de renta y el análisis de fujo de caja descontado (DCD)[15]

Las tasas de capitalización y descuento están vinculadas, pero no son iguales. En pocas palabras, la tasa de descuento mide la rentabilidad exigida por una inversión comprendiendo una tasa libre de riesgo más una prima de riesgo específica de la inversión. Por otra parte, la tasa de capitalización es inferior a la tasa de descuento, ya que se calcula con las utilidades operativas actuales (NOI). De este modo, la tasa de capitalización constituye un rendimiento actual de la propiedad, mientras que la tasa de descuento se aplica tanto a las utilidades operativas actuales (NOI) como a las utilidades operativas del futuro según su expectativa de crecimiento.

Flujo Descontado (FCD)

Técnica empleada para convertir beneficios futuros en valor presente, al descontar cada beneficio a una tasa de descuento adecuada; o desarrollando una tasa de capitalización global que refleje el patrón de ingresos, el cambio de valor de la propiedad y la tasa de rendimiento sobre la inversión.

En el análisis FCD y/o técnicas de dividendos, los cobros se estiman para cada uno de los periodos futuros. Estos ingresos se convierten en valor presente mediante la aplicación de una tasa de descuento, utilizando técnicas de valor actual. El periodo en el tiempo por tener en cuenta en los métodos de descuentos es normalmente el más corto entre la vida económica y la vida legal (el periodo definido sobre el cual se protege el activo o el derecho legalmente[16]

[14]Articulo 3 Resolución 620 del 2008 IGAC
[15]Guia Técnica Sectorial GTSE-05 Icontec-RNA
[16]Guia Técnica Sectorial GTSE-05 Icontec-RNA

- Normalmente se establece sobre un flujo de caja a 10 años.
- El análisis se realizará calculando las ganancias antes de impuestos.

Tasa de descuento

Tasa de retorno utilizada para transformar una cantidad monetaria por pagar o cobrar en el futuro, en un valor actual. Una media ponderada de la tasa de descuento aplicable a los inmuebles deberá estar correlacionada con el costo medio ponderada de capital de la empresa.

La tasa de capitalización y de descuento se derivan del mercado y se expresan como múltiplos de precio (derivadas de datos manejados en el mercado y/u operaciones públicas) o una tasa de interés (derivada de datos sobre inversiones alternativas)[17]

Herramienta de gestión

Argus Enterprise 14.4 o versiones anteriores

[17]Guía Técnica Sectorial GTSE-05 Icontec-RNA

Análisis Mercado Venta

Comparables de Estudio Venta



Comparable 1

Cra. 42 # 5B - 65, Urbanización Tequendama, Comuna 19, Cali, Valle del Cauca.

- Descripción: a la venta 2 edificios juntos ubicados en el barrio Tequendama, vía principal, comercio y salud, con acabados modernos, uno de 3 pisos y el otro de 2 pisos, totalmente construidos, construido cada uno sobre un lote de 595m2, cuenta con ascensor, SRC, planta eléctrica y subestación eléctrica. Permiso de uso de suelo para el sector salud, rentan actualmente 55 millones de pesos, tiene espacio para 7 vehículos en bahía, construido en 2017.
- Superficie: 1200.00 M2
- Uso: Comercial y de Servicios
- Valor Venta: $ 5,800,000,000
- Valor M2: $ 4,833,333
- Fuente: 3102158842 Ángela María Cuéllar



Comparable 2

Cl. 5C # 39 - 41, Urbanización Tequendama, Comuna 19, Cali, Valle del Cauca.

- Descripción: edificio esquinero comercial con espacio de parqueaderos en bahía para para 10 carros, fácil transporte, tres pisos más terraza con ascensor camillero, planta eléctrica y subestación para todo el edificio, sala de juntas, 15 oficinas, aires acondicionados, cocineta, baños, tanques de reserva de agua, en el sector del área de la salud de Tequendama , uso de suelo para instituto educativo, salud, administrativo y hotelero, área de lote 313 m2, construidos aproximada 525 m2, excelente ubicación
- Superficie: 525.00 M2
- Uso: Comercial y de Servicios
- Valor Venta: $ 3,500,000,000
- Valor M2: $ 6,666,667
- Fuente: 3206686667 Lorena López



Comparable 3

Cra. 38B # 58B - 21, San Fernando Nuevo, Comuna 19, Cali, Valle del Cauca.

- Descripción: Edificio que puede acondicionarse para una IPS o clínica, cuenta con 15 habitaciones, 5 baños, ascensor, cocineta y zona de oficios, parqueadero para 5 o 6 vehículos en la bahía, cerca de restaurantes, panaderías, parque, esta sobre toda la avenida. El ascensor está adecuado para discapacitados, tiene rampas internas para el movimiento de estos, tiene tres matrículas pero está unificado en una propiedad, no tiene planta/subestación eléctrica, ni SRC. Tiene punto de energía trifásica.
- Superficie: 450.00 M2
- Uso: Comercial y de Servicios
- Valor Venta: $ 3,200,000,000
- Valor M2: $ 7,111,111
- Fuente: 3176352398 Alejandra



Comparable 4

Cl. 5A #39 - 42, Urbanización Tequendama, Comuna 19, Cali, Valle del Cauca.

- Descripción: Ideal para clínicas y consultorios, construcción en concreto, fachada de vidrio templado, pisos en mármol y cerámica, con estructura antisísmica y acabados de lujo. Piso 1: recepción, 6 consultorios (4 con baño), 2 salas de terapia, cámara hiperbárica, baños PMR, bodega, cuarto de residuos y estacionamiento para 4 vehículos en bahía, piso 2: 3 consultorios con baño, sala de procedimientos, oficinas, baño PMR, piso 3: oficinas, sala de juntas, auditorio, piso 4: espacio en obra negra, terraza: depósitos, ventiladores, cocineta, terraza con césped artificial, incluye planta eléctrica, aire acondicionado, sistema contra incendios y ascensor, construido en 2021.
- Superficie: 1181.00 M2
- Uso: Comercial y de Servicios
- Valor Venta $ 9,000,000,000
- Valor M2: $ 7,620,660
- Fuente: 3207253573 Lina Catalina Sepúlveda

Conclusión Análisis Comparativo Venta Total Edificacion	
Valor M2 Adoptado ($/M2)	$ 8,227,000
Área M2	3,552.42
Valor Mercado Venta Total Edificacion	$ 29,225,759,340

Método por Costo de Reposición

Aplicación Del Enfoque Método De Costos De Reposición

A) Terreno

Fracción	Superficie M²	Valor Unitario $/M²	F. Negociación	Valor Parcial
Lote	1,252.80	$ 2,810,000	0.95	$ 3,344,349,600
Total	**1,252.80**		**Subtotal**	$ 3,344,349,600

Valor Del Terreno	3,344,349,600
Porcentaje Incidencia Del Terreno En El Enfoque De Costos	16%

B) Construcciones

Tipos De Construcción	Superficie	Valor De Reposición Nuevo		Grado	Factor	Valor Neto De Reposición	
	M²	Unitario	Total	Terminación	Depreciación	Unitario	Total
Tipología 1: Piso 1, 2 y 3	2,284.96	$ 6,600,000	$ 15,080,736,000	100	0.97	$ 6,427,080	$ 14,685,620,717
Tipología 2: Construcciones en Sótano	397.70	$ 1,980,000	$ 787,441,050			$ 1,928,124	$ 766,810,094
Tipología 3: Parqueaderos y Circulaciones Sótano	801.10	$ 1,650,000	$ 1,321,819,125			$ 1,606,770	$ 1,287,187,464
Tipología 4: Cuarto en cubierta (Piso 4)	68.66	$ 1,100,000	$ 75,526,000			$ 1,071,180	$ 73,547,219
Total	**3,552.42**		**$ 17,265,522,175**				**$ 16,813,165,494**

Valor Neto De Reposición De Las Construcciones	$ 16,813,165,494
Porcentaje Incidencia De Las Construcciones En El Enfoque De Costos	79%

C) Obras Complementarias

Tipos De Construcción	Superficie	Valor De Reposición Nuevo		Grado	Factor	Valor Neto De Reposición	
	M²	Unitario	Total	Terminación	Depreciación	Unitario	Total
Pavimentos estacionamiento motos	205.67	$ 1,650,000	$ 339,355,500	100	0.97	$ 1,606,770	$ 330,464,386
Total	**205.67**		**$ 339,355,500**				**$ 330,464,386**

Valor Neto De Reposición De Las Obras Complementarias	$ 330,464,386
Porcentaje Incidencia De Las Obras Complementarias En El Enfoque De Costos	2%

D) Instalaciones Especiales

Tipos De Instalación	Und	Valor De Reposición Nuevo		Grado	Factor	Valor Neto De Reposición	
		Unitario	Total	Terminación	Depreciación	Unitario	Total
Ascensor	1 Und	$ 95,000,000	$ 95,000,000	100	0.91	$ 86,174,500	$ 86,174,500
Ascensor Camillero	2 Und	$ 198,000,000	$ 396,000,000	100	0.91	$ 179,605,800	$ 359,211,600
Ascensor Medicamentos	2 Und	$ 13,000,000	$ 26,000,000	100	0.91	$ 11,792,300	$ 23,584,600
Planta Eléctrica	1 Und	$ 36,000,000	$ 36,000,000	100	0.91	$ 32,655,600	$ 32,655,600
Subestación Eléctrica	1 Und	$ 42,000,000	$ 42,000,000	100	0.88	$ 36,960,000	$ 36,960,000
Bomba Red Contraincendios	1 Und	$ 30,000,000	$ 30,000,000	100	0.88	$ 26,400,000	$ 26,400,000
Tanques Almacenamiento Agua (46,4 m3)	1 Und	$ 82,000,000	$ 82,000,000	100	0.84	$ 69,191,600	$ 69,191,600
Tanques Almacenamiento Agua (15,8 m3)	1 Und	$ 18,000,000	$ 18,000,000	100	0.84	$ 15,188,400	$ 15,188,400
Duplicadores Vehiculares	21 Und	$ 10,000,000	$ 210,000,000	100	0.84	$ 8,438,000	$ 177,198,000
Total			$ 935,000,000				$ 826,564,300

Valor Neto De Reposición De Las Instalaciones Especiales	$ 826,564,300
Porcentaje Incidencia De Las Instalaciones Especiales En El Enfoque De Costos	4%

Resultado De Aplicar El Enfoque De Costos (Método De Costos De Reposición) **$ 21,314,543,780**

Nota: El inmueble presentaba un buen estado de conservación y mantenimiento.

Análisis Mercado Renta

Comparables de Estudio Renta



Comparable 1
Cra. 102 # 17 - 145, Urbanización Rio Lili, Comuna 22, Cali, Valle del Cauca.

- Descripción: Edificio moderno, con fachada en vidrio, 3 pisos, divisiones internas en vidrio, instalaciones de aire acondicionado en cada una de las oficinas, las cuales tiene diferentes tamaños, 7 baños, 9 parqueaderos internos y 6 externos, sistema de alarma, cocineta, ubicado frente a la tranquilidad de una zona verde del rio Lili, cercano a Jardín Plaza y Estación Universidades del MIO, edad de menos de 10 años, buenos acabados, recientemente rentado.
- Superficie: 536.00 M2
- Uso: Comercial y de Servicios
- Valor Renta: $ 26,180,000
- Valor M2: $ 48,843
- Fuente: 318 3588325 Ernesto



Comparable 2
Av. 9A # 9 - 40, Juanambú, Comuna 02, Cali, Valle del Cauca.

- Descripción: edificio con excelente ubicación al noroeste de Cali, lo conforman 5 pisos con 1.679,68 m² construidos y 1520 m² de área rentable, planta eléctrica, ascensor, aires acondicionados de última tecnología e iluminación en cumplimiento en Retilap. Sótano: área 469.40 m², planta eléctrica, tanque de agua potable de 5000 Lts, subestación estrictica, ascensor, motobomba, parqueaderos (11) y bodega. Primer piso: área 383,94 m², baterías de baños para mujeres y baños visitantes. Segundo piso: área de 294,22 m², un data center dotado con dos ups de 20 Kva, dos salas y una oficina gerencial. Tercer piso: área de 311,12 m², con cableado categoría 6a, batería de baños de mujeres y un baño de hombres. Cuarto piso: área de 153,45 m², espacio para locker, cafetería, terraza.
- Superficie: 1520.00 M2
- Uso: Comercial y de Servicios
- Valor Renta: $ 76,000,000
- Valor M2: $ 50,000
- Fuente: 3206686667 Adolfo Higuera



Comparable 3

Cra. 39 # 8^{A} - 33, Eucarístico, Comuna 19, Cali, Valle del Cauca.

- Descripción: Se trata de dos edificios continuos, uno de ellos listo para entregar y el otro se entrega en 2 meses, no cuenta con ascensores ni amenidades destacables, pero es viable hacer las modificaciones necesarias, el área de los dos edificios suma un total de 1150 m2, y el m2 se alquila $50.000, buenas vías de acceso, sobre el sector de la salud, edad de menos de 3 años, diseñado para clínicas, EPS o IPS, 10 garajes en bahía
- Superficie: 1150.00 M2
- Uso: Comercial y de Servicios
- Valor Renta: $ 57,500,000
- Valor M2: $ 50,000
- Fuente: 3207184318



Comparable 4

Cra. 39 # 5^{E} - 45^{B}, Eucarístico, Comuna 19, Cali, Valle del Cauca.

- Descripción: Ideal para IPS o consultorio en Cali, ubicado sobre la Carrera 39 con espacios libres para adecuar o separados por consultorios, espacios de coworking, y sala médica, todo con especificaciones para sector salud, accesos, planta eléctrica, aires acondicionados, ascensor, baños y demás.
- Superficie: 547.50 M2
- Uso: Comercial y de Servicios
- Valor Renta: $ 30,000,000
- Valor M2: $ 54,795
- Fuente: 3006097492 Jaime Andrés Patiño

Conclusión Análisis Comparativo Renta Total Edificacion	
Valor M2 Adoptado ($/M2)	$ 65,800
Área M2	3,552.42
Valor Mercado Renta Total Edificacion	$ 233,749,236

Método Ingresos

Capitalización Directa

Método de Capitalización Directa				
Información	**Área - Gla**	**Renta Contractual**	**Subtotal Mensual**	**Renta Anual**
Edificio Sanitas Tequendama	3552.42	$ 69,883	$ 248,253,449	$ 2,979,041,390
Subtotal Renta Contractual	**3,552.42**	**$ 69,882.91**	**$ 248,253,449**	**$ 2,979,041,390**

Ingreso Bruto Potencial		**Total**	**$/m2/Anual**
Ingreso Base por Rentas (Contrato)	$ 248,253,449	$ 2,979,041,390	$ 838,595
Ingreso Base por Rentas (Mercado)	$ 233,749,236	$ 2,804,990,832	$ 789,600
Ajuste por Inflación		$ 51,636,717	$ 14,536
Ingreso Bruto Concluido		$ 3,030,678,108	$ 853,131
Gastos Administración		$ 33,421,440	$ 9,408
Vacancia	**0.50%**	$ 15,153,391	$ 4,266
Pérdida Recaudo	**0.50%**	$ 15,153,391	$ 4,266
Ingreso Bruto Real		$ 2,966,949,887	$ 835,191

Gastos Operativos		
Impuesto	$ 26,658,600	$ 7,504
Seguro	$ 25,733,606	$ 7,244
Servicios profesionales	$ 6,500,000	$ 1,830
R&M (0,50% EGR)	$ 15,445,426	$ 4,348
Total Gastos	$ 74,337,632	$ 20,926
Ingreso Neto Operativo	$ 2,892,612,255	$ 814,265

Método de Capitaliazción Directa			
Ingreso Neto Operativo		$ 2,892,612,255	
Analisis de Sensibilidad (0,50% OAR spread)	0.5%	**Valor**	**Cop$/m2**
Rango inferior	7.50%	$ 38,568,163,395	$ 10,856,870
Rango Probable	**8.00%**	$ 36,157,653,183	$ 10,178,316
Rango superior	8.50%	$ 34,030,732,408	$ 9,579,591

Valor por Capitalización	$ 36,157,653,183	$ 10,178,316
Ajuste de Sostenibilidad	$ 1,321,344	$ 372
Valor Final por Capitalización	**$ 36,156,331,839**	**$ 10,177,944**

Flujos descontados

Comparables Adoptados - Ciclo Operativo: Para el ciclo de operación, consideramos comparables basados en tendencias e información sobre el mercado en Cali

Premisas Generales						
Fecha de Inicio del Flujo:	01 de marzo de 2025					
Fecha de Terminación Flujo:	28 de diciembre de 2035					
Periodo de Análisis:	10 años					
Crecimiento real (Mercado renta)	5%					
Crecimiento real (Contrato)	IPC cada año aniversario (últimos 12 meses)					
Premisas del Contrato						
Tipo	Centro Medico					
Tipo de Contrato:	Comercial					
Descuento en renta:	No Aplica					
Periodo de descuento:	No Aplica					
Rent Roll						
Tipo	**Arrendatario**	**Área rentable (m2)**	**Inicio**	**Final**	**Renta (COP $/M2)**	**Renta Mensual (COP $/M2)**
Centro Medico	E.P.S. Sanitas S.A.S.	3552.42	8/11/2018	7/11/2028	$ 69,883	$ 248,253,449
Premisas de Mercado						
Probabilidad de Renovación:	80%					
Mercado de renta	M2/ Área Rentable				$ 65,800 COP	
Renta en la renovación:	IPC cada año aniversario					
Nuevos términos del contrato:	10 años					
Comisión Comercialización	Arrendamiento: 1 Canon		Venta 3%			
Meses de Vacancia (vacío):	3 meses					
Periodo de gracia:	0 meses					
Gastos Administración	$ 33,421,440					
Capex (0,50% EGR)	$ 15,445,426 (a partir del segundo año)					
Perdida por Recaudo	0,5 %					
Vacancia General	0,5 %					
Gastos						
Impuesto	$ 26,658,600 Año 1					
	A partir del año 2 escalonado hasta llegar al año 4 con 3.5% del EGR					
Seguro	$ 25,733,606					
Servicios profesionales	$ 6,500,000					
R&M (0,50% EGR)	$ 15,445,426 (a partir del segundo año)					
Sostenibilidad	$ 1,321,344 (exclusivo del primer año)					
Ingresos Varios						
Supuestos Financieros						
Tasa de Descuento:	11,75%	Por Año				
	0.979%	Por Mes				
Tasa de Capitalización:	8.00 %	Por Año				
	0,667 %	Por Mes				
Año de capitalización:	10	Años				
Comisión de venta a perpetuidad:	3	%				

Base Teórica Obtención Tasa De Descuento:

Fuente 1: Cap Rate + Inflación Total (dato fin de mes enero, 5.22%)[18]

Fuente 2: DTF semanal[19]

DTF: Es el promedio ponderado de las tasas efectivas de captación de los CDT a 360 días que reconoce el sistema financiero a sus clientes y sirve como indicador de referencia relacionado con el costo del dinero en el tiempo.

Semana: 10.02.25 - 16.02.25: 10.28%

Resultado ponderación fuente 1 y fuente 2

Base Teórica Tasa de Capitalización e Inflación.

Cap Rate = Debido a la poca información que se puede conseguir en el mercado de Cap Rate reales de cierre, desde C&W se decidió ir directamente a las fuentes, donde con fondos e inversionistas, más los cierres de nuestros clientes, y la estabilización del activo a valuar determinamos los Cap Rates de cada sector y ciudad. En Colombia los últimos años lo que hemos evidenciado para el sector "Servicios" en ventas y con los cierres de diferentes fondos un Cap Rate de 7,5% - 9,0% en promedio, este comportamiento se da a la poca demanda de oficinas Clase A y a las decisiones de invertir en remodelar clase B y generar nuevos inmuebles Clase A lo que ha permitido que el mercado nacional se diversifique y que se abran nuevos espacios.

Proyección Inflación: La proyección inflación se toma de Moodys Analytics a noviembre de 2024

Resultado del Flujo Descontado

El propósito del Cálculo de NPV (VAN) es determinar la cantidad máxima que un inversionista podría pagar por el inmueble, asumiendo que el inversionista podría aplicar una tasa de retorno que es resultante del análisis del flujo descontado. Bajo la siguiente premisa, se obtuvieron los siguientes valores:

Áreas	Total, Área (M2)
Área Construida	3,552.42 M2

Resultados	
NPV	$ 34,369,936,238
NPV/ ÁREA	$ 9,675,077

[18]https://suameca.banrep.gov.co/buscador-de-series/#/consolidado

[19] Banco de la república / Estadísticas Económicas / Tasas de interés / CDTs a 90 (DTF), 180 y 360 días

Cash Flow

Sanitas Tequendama (Amounts in COP)
mar., 2025 through feb., 2036
10/3/2025 16:04:13

For the Years Ending	Forecast Year 1 feb.-2026	Forecast Year 2 feb.-2027	Forecast Year 3 feb.-2028	Forecast Year 4 feb.-2029	Forecast Year 5 feb.-2030	Forecast Year 6 feb.-2031	Forecast Year 7 feb.-2032	Forecast Year 8 feb.-2033	Forecast Year 9 feb.-2034	Forecast Year 10 feb.-2035	Forecast Year 11 feb.-2036	Forecast Total
Rental Revenue												
Potential Base Rent	3,026,947,188	3,127,193,120	3,127,193,120	3,204,804,891	3,413,032,496	3,413,032,496	3,413,032,496	3,413,032,496	3,413,032,496	3,413,032,496	3,413,032,496	36,375,668,788
Absorption & Turnover Vacancy	0	0	0	-285,844,808	0	0	0	0	0	0	0	-285,844,808
Scheduled Base Rent	3,026,947,188	3,127,193,120	3,127,193,120	2,998,960,870	3,413,032,496	3,413,032,496	3,413,032,496	3,413,032,496	3,413,032,496	3,413,032,496	3,413,032,496	36,170,823,869
CPI Increases	2,946,708	36,483,928	146,493,246	153,553,042	29,318,776	146,648,247	267,648,721	392,171,482	521,648,417	655,324,168	793,648,295	3,145,369,823
Total Rental Revenue	3,029,893,896	3,163,677,840	3,273,686,366	3,152,513,913	3,442,345,272	3,559,072,743	3,680,081,217	3,805,203,978	3,934,680,913	4,068,356,664	4,206,680,791	39,315,388,692
Total Tenant Revenue	3,027,593,896	3,163,677,840	3,273,686,366	3,152,513,913	3,442,345,272	3,559,072,743	3,680,081,217	3,805,203,978	3,934,680,913	4,068,356,664	4,206,680,791	39,315,388,692
Potential Gross Revenue	3,027,593,896	3,163,677,840	3,273,686,366	3,152,513,913	3,442,345,272	3,559,072,743	3,680,081,217	3,805,203,978	3,934,680,913	4,068,356,664	4,206,680,791	39,315,388,692
Vacancy & Credit Loss												
Vacancy Allowance	-15,137,969	-15,818,385	-16,368,432	-15,425,522	-17,210,216	-17,795,364	-18,400,406	-19,026,020	-19,672,985	-20,341,783	-21,033,484	-198,230,486
Credit Loss	-15,137,969	-15,818,385	-16,368,432	-15,762,066	-17,210,216	-17,795,364	-18,400,406	-19,026,020	-19,672,985	-20,341,783	-21,033,484	-196,566,950
Total Vacancy &Credit Loss	-30,275,939	-31,636,770	-32,736,864	-31,187,587	-34,420,432	-35,590,727	-36,800,812	-38,052,040	-39,345,969	-40,683,567	-42,066,968	-392,797,436
Effective Gross Revenue	2,997,317,957	3,132,041,070	3,240,949,502	3,121,325,325	3,407,922,839	3,523,482,016	3,643,280,404	3,767,151,938	3,895,335,104	4,027,673,098	4,164,613,823	38,920,592,636
Operating Expenses												
1. Impuesto Predial Año 1	28,658,600	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	28,658,600
1.1 Impuesto Predial Desde Año 2	0	46,880,614	81,023,738	109,242,893	119,266,799	123,321,871	127,514,614	131,850,218	136,333,229	140,968,558	145,761,489	1,162,264,313
2. Seguro	25,733,606	26,634,282	27,566,482	28,533,742	29,472,676	30,474,947	31,511,096	32,582,473	33,690,277	34,835,746	36,020,162	337,025,683
3. Servicios Avalúo Inmueble	6,300,000	6,727,500	6,962,963	7,199,703	7,444,483	7,697,606	7,959,325	8,229,942	8,509,766	8,798,061	9,098,260	85,126,642
4. R&M	0	15,660,201	16,204,748	15,666,128	17,038,114	17,617,418	18,216,482	18,835,761	19,476,176	20,138,265	20,823,078	179,616,373
5. Scotiabbank	1,321,244	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,321,244
Total Operating Expenses	62,213,850	96,902,598	131,757,931	160,642,467	173,222,276	179,111,834	185,201,518	191,498,392	198,009,448	204,741,782	211,702,991	1,793,814,856
Net Operating Income	2,935,104,107	3,035,137,682	3,109,191,572	2,960,673,859	3,234,700,563	3,344,370,182	3,458,078,886	3,575,653,546	3,697,325,656	3,822,931,316	3,952,911,831	37,126,777,781
Non-Operating Expenses												
Gastos Administración	33,421,446	34,591,198	35,831,882	37,019,146	38,277,767	39,579,242	40,824,638	42,216,284	43,755,141	45,242,816	46,781,072	437,711,047
Total Non-Operating Expenses	33,421,446	34,591,198	35,831,882	37,019,146	38,277,767	39,579,242	40,824,638	42,216,284	43,755,141	45,242,816	46,781,072	437,711,047
Leasing Costs												
Leasing Commission	0	0	0	56,883,875	0	0	0	0	0	0	0	56,883,875
Total Leasing Costs	0	0	0	56,883,875	0	0	0	0	0	0	0	56,883,875
Capital Expenditures												
CAPEX	0	15,660,201	16,204,748	15,666,128	17,038,114	17,617,418	18,216,482	18,835,761	19,476,176	20,138,265	20,823,078	179,616,373
Total Capital Expenditures	0	15,660,201	16,204,748	15,666,128	17,038,114	17,617,418	18,216,482	18,835,761	19,476,176	20,138,265	20,823,078	179,616,373
Total Leasing &Capital Costs	0	15,660,201	16,204,748	72,550,003	17,038,114	17,617,418	18,216,482	18,835,761	19,476,176	20,138,265	20,823,078	236,500,248
Cash Flow Before Debt Service	2,901,682,661	2,985,786,280	3,057,154,943	2,851,163,910	3,179,384,652	3,287,173,530	3,398,937,430	3,514,501,302	3,633,994,347	3,757,550,155	3,885,306,860	36,454,366,385
Cash Flow Available for Distribution	2,901,682,661	2,985,786,280	3,057,154,943	2,851,163,910	3,179,384,652	3,287,173,530	3,398,937,430	3,514,501,302	3,633,994,347	3,757,550,155	3,885,306,860	36,454,366,385

Printed on 10/3/2025 16:04:58

Present Value Report

Sanitas Tequendama (Amounts in COP)
10/3/2025 16:05:12
Valuation (PV/IRR) Date: mar., 2025
Discount Method: Annual

Analysis Period	Period Ending	Cash Flow Before Debt Service	P.V. of Cash Flow @ 10.75 %	P.V. of Cash Flow @ 11.25 %	P.V. of Cash Flow @ 11.75 %	P.V. of Cash Flow @ 12.25 %	P.V. of Cash Flow @ 12.75 %	NOI to Book Value
Year 1	feb.-2026	2,903,682,967	2,621,835,636	2,610,052,105	2,598,374,020	2,586,799,970	2,575,328,574	8.55%
Year 2	feb.-2027	2,985,786,290	2,434,284,029	2,412,451,996	2,390,912,353	2,369,659,905	2,348,689,566	8.83%
Year 3	feb.-2028	3,057,184,943	2,250,559,542	2,220,351,095	2,190,680,874	2,161,536,945	2,132,907,691	9.04%
Year 4	feb.-2029	2,851,163,910	1,895,165,953	1,861,324,554	1,828,235,164	1,795,877,819	1,764,233,169	8.59%
Year 5	feb.-2030	3,179,084,652	1,908,022,175	1,865,528,955	1,824,166,321	1,783,899,336	1,744,694,289	9.38%
Year 6	feb.-2031	3,287,173,530	1,781,394,970	1,733,893,878	1,687,863,961	1,643,253,375	1,600,012,324	9.69%
Year 7	feb.-2032	3,398,937,430	1,663,171,466	1,611,547,209	1,561,746,162	1,513,696,205	1,467,328,375	10.02%
Year 8	feb.-2033	3,514,501,302	1,552,793,947	1,497,833,540	1,445,051,929	1,394,353,564	1,345,647,485	10.35%
Year 9	feb.-2034	3,633,994,347	1,449,741,708	1,392,143,713	1,337,077,132	1,284,420,121	1,234,057,206	10.70%
Year 10	feb.-2035	3,757,550,155	1,353,528,601	1,293,911,550	1,237,170,250	1,183,154,036	1,131,720,755	11.05%
Totals		32,569,059,525	18,910,498,027	18,499,038,594	18,101,278,166	17,716,651,277	17,344,619,435	
Property Resale @ 8.00 % Cap Rate		49,411,387,518	17,798,758,093	17,014,800,171	16,268,658,072	15,558,350,558	14,882,008,353	
Total Unleveraged Present Value			36,709,256,120	35,513,838,766	34,369,936,238	33,275,001,834	32,226,627,788	

Percentage Value Distribution					
Income	51.51%	52.09%	52.67%	53.24%	53.82%
Net Sale Price	48.49%	47.91%	47.33%	46.76%	46.18%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

*Results displayed are based on Forecast data only
Printed on 10/3/2025 16:05:14

Conclusión del Ejercicio Valuatorio

En esta valuación, se utilizaron los enfoques habituales respecto del valor: Comparación de ventas, Capitalización de Ingresos directos y por flujos descontados y enfoque físico.

Sobre la base de nuestro análisis, las metodologías empleadas han arrojado los siguientes valores:

Metodologia	Valor Enfoque	Ponderacion
Valor por Mercado Ventas:	**$ 29,225,759,340**	**10%**
Valor por Capitalizacion de Ingresos Directos:	**$ 36,156,331,839**	**20%**
Valor por Capitalizacion Flujo Descontado:	**$ 34,369,936,238**	**70%**

Como conclusión hemos resuelto considerar la ponderación de los enfoques Valuatorio valor de mercado y capitalización.

Valor Asegurable

Construcciones	Valor Asegurable	
Tipología 1: Piso 1, 2 y 3	$	14,685,620,717
Tipología 2: Construcciones en Sótano	$	766,810,094
Tipología 3: Parqueaderos y Circulaciones Sótano	$	1,287,187,464
Tipología 4: Cuarto en cubierta (Piso 4)	$	73,547,219
Total	**$**	**16,813,165,494**

El valor comercial del inmueble ubicado en la Cl 5E # 43 – 05 y Cl 6 # 43 – 08/18, Edificio Sanitas Tequendama, Urbanización Tequendama, Comuna 19, Santiago de Cali, Valle del Cauca., es:

EDIFICIO SANITAS TEQUENDAMA

Valor Comercial

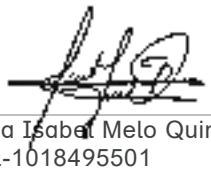
TREINTA Y CUATRO MIL DOSCIENTOS TRECE MILLONES DE PESOS COLOMBIANOS
($ 34,213,000,000 COP)

Área Construida M2 3,552.42

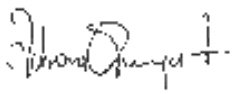
Una vez realizado en enfoque de reposición, se determinó el porcentaje de incidencia del terreno en el valor del inmueble, de acuerdo con esta metodología se establece la siguiente distribución:

Fracción	%	Valor
Terreno	16%	$ 5,368,176,492
Construcción	84%	$ 28,844,823,508
Total	100%	$ 34,213,000,000

Atentamente,



Magda Isabel Melo Quintero
AVAL-1018495501
Valuadora
Cushman & Wakefield, Colombia



Adriana Quiroga Zuluaga
Manager – Valuation Advisory
Cushman & Wakefield, Colombia

Presunciones y Condiciones Limitantes

- " Informe" significa el informe de valuación o consultoría y las conclusiones allí indicadas, al que se adjuntan estas Presunciones y Condiciones Limitantes.
- "Propiedad" significa el objeto del Informe.
- "C&W" significa Cushman & Wakefield, Inc. o la subsidiaria de esta que haya emitido el Informe.
- "Tasador/es" significa el/los empleados/ de C&W a cargo de la preparación y suscripción del Informe.

El Informe se ha sometido a las siguientes presunciones y condiciones limitantes:

No se asumirán responsabilidades por la descripción legal ni por ningún otro asunto de naturaleza legal o que exija conocimientos legales o especializados que excedan los de un Tasador de bienes inmuebles. Se presume que la Propiedad cuenta con un título perfecto, y que se encuentra libre y exenta de cargas y gravámenes, salvo indicación en contrario. No se ha llevado a cabo una inspección de la Propiedad.

La información incluida en el Informe o sobre la cual se basa el mismo ha sido obtenida de fuentes que el Tasador considera confiables y fidedignas. Es posible que PEI ASSET MANAGEMENT S.A.S., haya suministrado parte de dicha información. Ni el Tasador ni C&W serán responsables por la exactitud o la integridad de dicha información, así como tampoco por la precisión de las estimaciones, las opiniones, las dimensiones, los planos, los anexos y las cuestiones fácticas. Cualquier usuario autorizado del Informe estará obligado a informar a C&W acerca de cualquier inexactitud o error que considere que contiene el Informe.

Las opiniones datan únicamente de la fecha indicada en el Informe. Cualquier modificación a partir de dicha fecha en los factores externos y del mercado o en la Propiedad en sí puede afectar significativamente las conclusiones volcadas en el Informe.

El Informe deberá utilizarse en forma íntegra, no en forma parcial. Ninguna parte del Informe se utilizará en forma conjunta con cualesquiera otros análisis. Se prohíbe la publicación del Informe, ya sea en forma parcial o total, sin el previo consentimiento por escrito de C&W. Se prohíbe toda referencia al Appraisal Institute o al MAI (Miembro del Appraisal Institute). Todo usuario autorizado de este Informe que suministre una copia o permita que cualquier persona física o jurídica no autorizada por escrito por C&W se base en el mismo o lo use, se compromete por el presente a indemnizar y mantener indemne a C&W, sus relacionadas y sus respectivos accionistas, directores, funcionarios y empleados de cualesquiera daños y perjuicios, gastos, demandas y costas, incluidos los honorarios de abogados en que se incurra durante la investigación y la defensa de cualquier demanda que surja a resultas de que cualquiera de dicha/s persona/s física/s o jurídica/s no autorizada/s se haya basado en el informe o lo haya utilizado, o de cualquier demanda que de alguna manera se relacione con dichos actos.

En virtud del Informe se presume (a) dominio responsable y administración competente de la Propiedad; (b) inexistencia de fallas ocultas o no evidentes en la Propiedad, el subsuelo o las estructuras que modifiquen el valor de esta en mayor o menor medida (no se asume responsabilidad por dichas fallas ni por la contratación de estudios de ingeniería que puedan resultar necesarios para izarlas), (c) pleno cumplimiento de todas las reglamentaciones y las leyes de zonificación nacionales, provinciales y municipales, salvo que en el Informe se indique, defina y considere el incumplimiento de dichas normas y (d) que todos los permisos, los certificados de ocupación y otras aprobaciones gubernamentales han sido obtenidos y renovados o pueden ser obtenidos y renovados para cualquier uso sobre el cual se basa la opinión de valor incluida en el Informe.

El ingreso bruto potencial pronosticado en el Informe podrá basarse en resúmenes de locación suministrados por el propietario o por terceros. En virtud del Informe no se presume responsabilidad por la autenticidad ni la integridad de la información sobre locaciones suministrada por terceros. C&W recomienda la obtención de asesoramiento jurídico en lo que respecta a la interpretación de las cláusulas de locación y los derechos contractuales de las partes.

Los pronósticos de ingresos y gastos no constituyen predicciones del futuro. Por el contrario, constituyen la opinión del Tasador, según su mejor criterio, acerca del mercado actual en cuanto a ingresos y gastos futuros. Ni el Tasador ni C&W garantizan la materialización de dichos pronósticos. El mercado inmobiliario se encuentra en constante fluctuación y cambio. No es responsabilidad del Tasador predecir ni garantizar las condiciones de un mercado inmobiliario futuro. El Tasador únicamente puede reflejar lo que la comunidad de inversionistas, a la fecha de elaboración del Informe, prevé para el futuro en cuanto a precios de alquiler, gastos, oferta y demanda.

Salvo indicación en contrario en el Informe, no se ha considerado para la obtención de la opinión de valor la existencia de materiales potencialmente peligrosos o tóxicos que puedan haberse utilizado en la construcción o el mantenimiento de las mejoras o que puedan encontrarse en la Propiedad o en las cercanías de esta. Dichos materiales (por ejemplo: espuma aislante de formaldehído, aislamiento de amianto y cualesquiera otros materiales potencialmente peligrosos) pueden afectar de manera adversa el valor de la Propiedad. Los Tasadores no están capacitados para detectar dichas sustancias. C&W recomienda la contratación de un especialista en medioambiente para determinar el impacto de estas cuestiones en la opinión de valor.

En caso de que el Informe se entregue a un prestamista o inversionista con la autorización previa de C&W, dicha parte deberá considerar este Informe únicamente como un factor junto con sus criterios de suscripción y sus consideraciones sobre inversiones, en su decisión general de inversión. Se advierte especialmente a dicho prestamista o inversionista que deberá comprender todas las Presunciones Extraordinarias y Condiciones Hipotéticas y las Presunciones y Condiciones Limitantes incluidas en este Informe.

En caso de que se inicie una demanda contra C&W, sus relacionadas, sus respectivos funcionarios o empleados, o los Tasadores en relación con este Informe o este compromiso, los daños y perjuicios máximos recuperables equivaldrán a las sumas de dinero efectivamente cobradas por C&W o sus relacionadas por este Informe, y en ningún caso se iniciarán demandas por daños emergentes.

En caso de que se mencione el Informe o se incluya en cualquier folleto informativo o material de oferta, dicha mención o inclusión se considerará únicamente para fines informativos. Asimismo, C&W, sus empleados y el Tasador estarán exentos de responsabilidad respecto de los destinatarios de dichos documentos. C&W niega toda responsabilidad en relación con cualquier parte, con excepción de la parte que contrató a C&W para la elaboración del Informe.

Cualquier estimación de valor asegurable, siempre que se la incluya en el alcance acordado del trabajo y se la presente dentro del Informe, se basará en cifras derivadas de un servicio nacional de estimación de costos y se desarrollará de manera coherente con las prácticas de la industria. No obstante, los costos reales de construcción, en el nivel y regional, pueden variar significativamente respecto de nuestra estimación; además, las aseguradoras y las pólizas de seguro individuales plantean diversas especificaciones, exclusiones y elementos no asegurables. En virtud de lo antedicho, recomendamos firmemente que el Cliente procure estimaciones de profesionales experimentados para la determinación de la cobertura de seguro por el reemplazo de cualquier estructura. Este análisis no se debe utilizar para fundamentar la

determinación de la cobertura de seguro. Asimismo, no extendemos ninguna garantía con respecto a la exactitud de esta estimación.

Mediante el uso de este Informe, cada una de las partes que lo utiliza acepta sus obligaciones con respecto a las Presunciones y Condiciones Limitantes, las Condiciones Hipotéticas y las Presunciones Extraordinarias aquí expresadas.

Presunciones Extraordinarias

Las presunciones extraordinarias se definen en las Normas para la práctica de la valuación profesional (Uniform Standards of Professional Appraisal Practice, Edición 2016-2017, The Appraisal Foundation, página 3) de la siguiente manera: “una presunción directamente relacionada con un trabajo específico que, en caso de comprobarse su falsedad, podría alterar las opiniones o conclusiones del Tasador. Las presunciones extraordinarias presumen como un hecho información, que de otro modo se consideraría incierta, acerca de características físicas, legales o económicas de la propiedad objeto de las mismas, acerca de condiciones ajenas a dicha propiedad, como las condiciones o las tendencias del mercado, o acerca de la integridad de los datos utilizados en un análisis”.

Condiciones Hipotéticas

Las condiciones hipotéticas se definen en las Normas para la práctica de la valuación profesional (Uniform Standards of Professional Appraisal Practice, Edición 20016-2017, The Appraisal Foundation, página 3) de la siguiente manera "las contrarias a lo existente que, no obstante, se suponen a los fines de un análisis. Las condiciones hipotéticas presumen condiciones contrarias a los hechos conocidos acerca de características físicas, legales o económicas de la propiedad objeto de las mismas, acerca de condiciones ajenas a dicha propiedad, como las condiciones o las tendencias del mercado, o acerca de la integridad de los datos utilizados en un análisis”.

Certificación del avalúo

Certificamos que, según nuestro leal saber y entender:

- Las declaraciones de hechos contenidas en este informe son verdaderas y correctas.
- Los análisis, opiniones y conclusiones informados están limitados solo por los supuestos informados y las condiciones limitantes, y son nuestros análisis, opiniones y conclusiones profesionales personales, imparciales e imparciales.
- No tenemos ningún interés presente o futuro en la propiedad que es el tema de este informe, y ningún interés personal con respecto a las partes involucradas.
- No tenemos sesgos con respecto a la propiedad que es el tema de este informe ni a las partes involucradas en esta asignación.
- Nuestro compromiso en esta tarea no dependía del desarrollo o reporte de resultados predeterminados;
- Las declaraciones de hechos contenidas en este informe son verdaderas y correctas.
- Nuestra compensación por completar esta tarea no depende del desarrollo o reporte de un valor predeterminado o dirección en el valor que favorezca la causa del cliente, el monto de la opinión de valor, el logro de un resultado estipulado o la ocurrencia de un evento posterior directamente relacionado con el uso previsto de esta valoración.

Anexos

Anexo N° 1. Tablas de Homogenización

Homogenización mercado venta

Datos de los Comparables				
	1	2	3	4
Negociación	0.95	0.95	0.95	0.90
Importe Unitario	$ 4,591,667	$ 6,333,333	$ 6,755,556	$ 6,858,594

Factores	Comparables							
	1		2		3		4	
Zona	1.00	$ -	1.00	$ -	1.00	$ -	1.00	$ -
Ubicación	1.05	$ 229,583	1.00	$ -	1.00	$ -	1.05	$ 342,930
Superficie	1.10	$ 459,167	0.95	-$ 316,667	0.90	-$ 675,556	1.05	$ 342,930
Uso	1.00	$ -	1.00	$ -	1.00	$ -	1.00	$ -
Estado de Conservacio/Edad	1.00	$ -	1.15	$ 950,000	1.10	$ 675,556	0.95	-$ 342,930
Estacionamientos Cubiertos Vehiculos	1.10	$ 459,167	1.05	$ 316,667	1.05	$ 337,778	1.10	$ 685,859
Estacionamientos Bahia Vehiculos	1.00	$ -	0.95	-$ 316,667	0.95	-$ 337,778	0.95	-$ 342,930
Estacionamientos Motos/Ciclas	1.05	$ 229,583	1.05	$ 316,667	1.05	$ 337,778	1.05	$ 342,930
Arquitectura Hospitalaria - Rayos X	1.05	$ 229,583	1.05	$ 316,667	1.05	$ 337,778	1.05	$ 342,930
Amenities y Obras Complementarias	1.20	$ 918,333	1.05	$ 316,667	1.05	$ 337,778	1.00	$ -
Fact. Homol. / Valor Unit. Homol.	1.55	$ 7,117,083	1.25	$ 7,916,667	1.15	$ 7,768,889	1.20	$ 8,230,313

Media Arimética	$ 7,758,238	Valor Unitario Homologado	$ 7,758,200
Desviacion	468,739	Limite Superior	$ 8,227,000
Coeficiente	6.04%	Limite Inferior	$ 7,289,500

Conclusión Análisis Comparativo Venta Total Edificacion	
Valor M2 Adoptado ($/M2)	$ 8,227,000
Área M2	3,552.42
Valor Mercado Venta Total Edificacion	$ 29,225,759,340

Homogenización mercado renta

Datos de los Comparables				
	1	2	3	4
Negociación	1.00	0.95	0.95	0.95
Importe Unitario	$ 48,843	$ 47,500	$ 47,500	$ 52,274

Factores	Comparables							
	1		2		3		4	
Zona	0.95	-$ 2,442	1.00	$ -	1.00	$ -	1.00	$ -
Ubicación	1.05	$ 2,442	1.05	$ 2,375	1.00	$ -	1.05	$ 2,614
Superficie	0.90	-$ 4,884	1.05	$ 2,375	1.00	$ -	0.90	-$ 5,227
Uso	1.00	$ -	0.95	-$ 2,375	1.00	$ -	1.00	$ -
Estado de Conservacio/Edad	1.05	$ 2,442	1.10	$ 4,750	0.95	-$ 2,375	1.05	$ 2,614
Estacionamientos Cubiertos Vehiculos	1.05	$ 2,442	1.10	$ 4,750	1.10	$ 4,750	1.05	$ 2,614
Estacionamientos Bahia Vehiculos	1.00	$ -	1.05	$ 2,375	0.95	-$ 2,375	1.05	$ 2,614
Estacionamientos Motos/Ciclas	1.05	$ 2,442	1.05	$ 2,375	1.05	$ 2,375	1.05	$ 2,614
Arquitectura Hospitalaria - Rayos X	1.05	$ 2,442	1.05	$ 2,375	1.05	$ 2,375	1.05	$ 2,614
Amenities y Obras Complementarias	1.15	$ 7,326	1.00	$ -	1.10	$ 4,750	1.00	$ -
Fact. Homol. / Valor Unit. Homol.	1.25	$ 61,054	1.40	$ 66,500	1.20	$ 57,000	1.20	$ 62,729

Media Arimética	$ 61,821	Valor Unitario Homologado	$ 61,800
Desviacion	3,939	Limite Superior	$ 65,800
Coeficiente	6.37%	Limite Inferior	$ 57,900

Conclusión Análisis Comparativo Renta Total Edificacion	
Valor M2 Adoptado ($/M2)	$ 65,800
Área M2	3,552.42
Valor Mercado Renta Total Edificacion	$ 233,749,236

Anexo N° 2. Comparables terreno venta



Comparable 1

Cl. 5A # 40 - 26, Urbanización Tequendama, Comuna 19, Cali, Valle del Cauca.

- Descripción: se vende lote ubicado en lugar estratégico super oferta área de actividad mixtas usos empresariales - ciudad médica.
- Superficie: 324 M²
- Uso: Vivienda, Comercial y de Servicios
- Valor M²: $ 2,466,049
- Valor Venta: $ 799,000,000
- Fuente: 3108461104 Daniel Jaramillo



Comparable 2

Cra. 6 # 6 - 37, La Merced, Comuna 03, Cali, Valle del Cauca.

- Descripción: excelente parqueadero de 753 m² ubicado sobre una de las principales carreras de la ciudad, con alto flujo vehicular y peatonal, cuenta con uso de suelo aprobado para parqueadero o diferentes desarrollos, se encuentra cerca de clínicas, museos y lugares comerciales.
- Superficie: 753.00 M²
- Uso: Vivienda, Comercial y de Servicios
- Valor M²: $ 2,656,042
- Valor Venta: $ 2,000,000,000
- Fuente: 3169624348 Jaime Vargas



Comparable 3

Calle 5 B3 Bis # 38 - 26, San Fernando Nuevo, Comuna 19, Cali, Valle del Cauca.

- Descripción: Lote en barrio San Fernando de Cali, ubicado a 100 metros del supermercado Éxito de la 39 y de la Clínica de Imbanaco, posee 11 metros de frente por 20.5 de fondo. Cuenta con licencia de construcción de semi sótano y cuatro pisos.
- Superficie: 226.00 M²
- Uso: Vivienda, Comercial y de Servicios
- Valor M²: $ 3,318,584
- Valor Venta: $ 750,000,000
- Fuente: 3108467111 Emanuel

Anexo N° 3. Reporte Fotográfico

Fachada










Piso 1



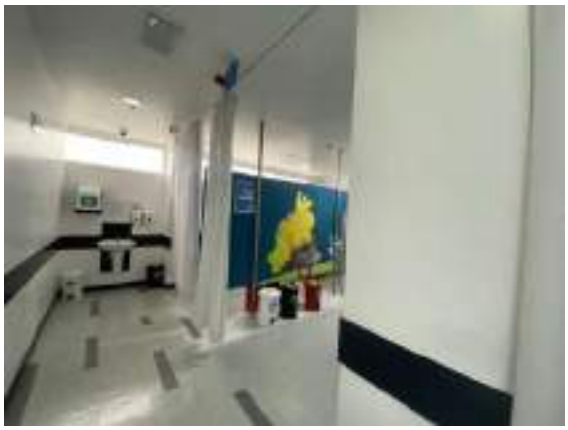







Piso 2

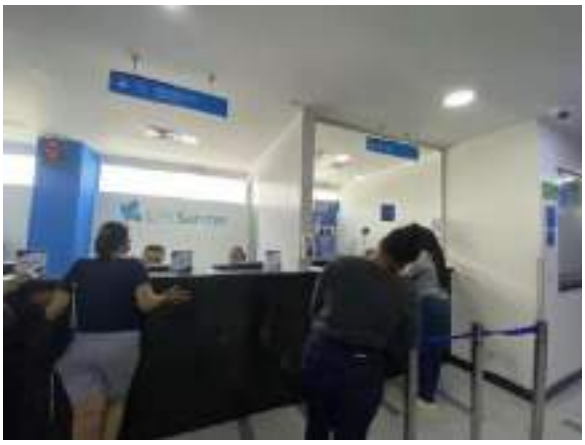






Piso 3










Cubierta










Sótano










CUSHMAN & WAKEFIELD

Contáctenos

ADRIANA QUIROGA ZULUAGA
MANAGER – VALUATION ADVISORY
CUSHMAN & WAKEFIELD,
COLOMBIA M: +57-3174967192
adriana.quiroga@cushwake.com

JUAN CARLOS DELGADO
COUNTRY MANAGER
CUSHMAN & WAKEFIELD,
COLOMBIA M: +57-3164735368
juan.delgado@cushwake.com



Better never settles

Cushman & Wakefield, empresa global de servicios inmobiliarios corporativos, se fundó en New York en 1917. En el año 2000 se estableció la filial argentina y luego la de Chile. A partir de 2015, ambas se unieron a Brasil, Perú y Colombia para operar de forma regional.

Cushman & Wakefield Southern Cone ofrece una amplia gama de servicios premium orientados a corporaciones e inversores. La compañía se distingue por la excelencia en la atención al cliente, regida por estándares de calidad internacionales y un equipo de profesionales altamente capacitados.

AVAL FIDUCIARIA S.A. (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.**)**
Actuando como vocera y Agente de Manejo del
PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS ("PEI")
NIT: 800.256.769-6

CERTIFICA:

Que actuando como vocera y Agente de Manejo de la titularización inmobiliaria del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias – PEI, y encontrándose dentro del término estipulado en el ordinal (ii) del literal (b) de la cláusula cuarta (4) del Contrato de Fiducia Mercantil Irrevocable celebrado entre Pei Asset Management S.A.S. y Aval Fiduciaria S.A. (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.) (el "Contrato de Fiducia"), se ha dado cumplimiento a todos los requisitos exigidos por la Superintendencia Financiera de Colombia referente a los activos inmobiliarios adquiridos, mediante la revisión y remisión de los siguientes documentos:

i. Escrituras públicas de compraventa, compraventa de derechos de cuota, compraventa de derechos fiduciarios de patrimonios autónomos conformados por bienes inmuebles en los términos del artículo 5.6.5.1.1 del Decreto 2555 de los siguientes activos inmobiliarios (los "Activos Inmobiliarios"), según sea el caso:

(1) Hotel Calablanca;
(2) Torre Alianza Bogotá;
(3) Torre Rivana Medellín;
(4) City U;
(5) Nutresa Cartagena;
(6) Sanitas Tequendama

ii. Estudio de títulos de los seis (6) Activos Inmobiliarios que hacen parte del Duodécimo Tramo del Programa de Emisión y Colocación de Títulos Participativos del PEI ("Duodécimo Tramo"), señalados en el numeral (i) de esta certificación.

iii. Certificados de tradición y libertad expedidos por la Oficina de Registro de Instrumentos Públicos de los seis (6) Activos Inmobiliarios que hacen parte del Duodécimo Tramo, señalados en el numeral (i) de esta certificación.

iv. Contratos de [arrendamiento y operación], según corresponda, de los siguientes Activos Inmobiliarios que hacen parte del Duodécimo Tramo:

(1) Hotel Calablanca;
(2) Torre Alianza Bogotá;
(3) Torre Rivana Medellín;
(4) City U;
(5) Nutresa Cartagena;
(6) Sanitas Tequendama

v. Avalúos comerciales de los seis (6) Activos Inmobiliarios que hacen parte del Duodécimo Tramo, señalados en el numeral (i) de esta certificación.

vi. Valor de los seis (6) Activos Inmobiliarios que hacen parte del Duodécimo Tramo, señalados en el numeral (i) de esta certificación.

El Agente de Manejo certifica que, dentro de lo que le compete a sus funciones de Agente de Manejo del Programa de Emisión y Colocación de Títulos Participativos del PEI, ha estudiado y analizado cuidadosamente la información contenida en los anteriores documentos y que en virtud de lo anterior, certifica que los Activos Inmobiliarios descritos anteriormente cumplen con los requisitos legales y formales para su adecuada titularización y que se ha dado estricto cumplimiento a todos los requisitos legales para efectuar la emisión, de acuerdo con lo previsto en el artículo 5.6.6.1.1 del Decreto 2555 de 2010.

Se expide esta certificación a los 20 días del mes de mayo de 2025.

Edwin Roberto Diaz Chala
Representante Legal
Aval Fiduciaria S.A.
Actuando en calidad de Agente de Manejo
PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

KPMG S.A.S.
Calle 90 No. 19c - 74
Bogotá D.C. - Colombia

Teléfono +57 (601) 618 8000
+57 (601) 618 8100

www.kpmg.com/co

INFORME DEL REVISOR FISCAL SOBRE LA REVISIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA INTERMEDIA

Señores Accionistas
Aval Fiduciaria S.A.:

Introducción

He revisado la información financiera intermedia condensada que se adjunta, al 31 de marzo de 2025 de Aval Fiduciaria S.A., la cual comprende:

- el estado condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2025;
- el estado condensado de resultados y otro resultado integral por el período de tres meses que terminó el 31 de marzo de 2025;
- el estado condensado de cambios en el patrimonio por el período de tres meses que terminó el 31 de marzo de 2025;
- el estado condensado de flujos de efectivo por el período de tres meses que terminó el 31 de marzo de 2025; y
- las notas a la información financiera intermedia condensada.

La administración es responsable por la preparación y presentación de esta información financiera intermedia condensada de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34 (NIC 34) Información Financiera Intermedia contenida en las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia. Mi responsabilidad consiste en expresar una conclusión sobre esta información financiera intermedia condensada, basado en mi revisión.

Alcance de la revisión

He realizado mi revisión de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410 "Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad", incluida en las Normas de Aseguramiento de la Información aceptadas en Colombia. Una revisión de información financiera intermedia condensada consiste en hacer indagaciones, principalmente con las personas responsables de los asuntos financieros y contables, y la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de una revisión es sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia y, por consiguiente, no me permite obtener seguridad de haber conocido todos los asuntos significativos que hubiera podido identificar en una auditoría. Por lo tanto, no expreso una opinión de auditoría.

© 2025 KPMG S.A.S., sociedad colombiana por acciones simplificada, adscrita a la organización global de firmas miembro independientes de KPMG International Limited, una entidad inglesa privada limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Conclusión

Basado en mi revisión, no ha llegado a mi conocimiento ninguna cuestión que me haga suponer que la información financiera intermedia condensada al 31 de marzo de 2025, que se adjunta, no ha sido preparada, en todos los aspectos de importancia material, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34 (NIC 34) Información Financiera Intermedia contenida en las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.



Luis Augusto Arciniegas Campos
Revisor Fiscal de Aval Fiduciaria S.A.
T.P. 227500 - T
Miembro de KPMG S.A.S.

12 de mayo de 2025

KPMG S.A.S.
Calle 90 No. 19c - 74
Bogotá D.C. - Colombia

Teléfono +57 (601) 618 8000
+57 (601) 618 8100

www.kpmg.com/co

INFORME DEL REVISOR FISCAL SOBRE EL REPORTE EN LENGUAJE eXTENSIBLE BUSINESS REPORTING LANGUAGE (XBRL)

Señores Accionistas
Aval Fiduciaria S.A.:

Introducción

He revisado el reporte en lenguaje eXtensible Business Reporting Language (XBRL) al 31 de marzo de 2025 de Aval Fiduciaria S.A., la cual comprende:

- el estado de situación financiera al 31 de marzo de 2025;
- el estado de resultados y otro resultado integral por el período de tres meses que terminó el 31 de marzo de 2025;
- el estado de cambios en el patrimonio por el período de tres meses que terminó el 31 de marzo de 2025;
- el estado de flujos de efectivo por el período de tres meses que terminó el 31 de marzo de 2025; y
- las notas al reporte.

La administración es responsable por la preparación y presentación de este reporte en lenguaje eXtensible Business Reporting Language (XBRL) que incorpora la información financiera intermedia de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34 (NIC 34) Información Financiera Intermedia contenida en las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia, y por la presentación del reporte en lenguaje eXtensible Business Reporting Language (XBRL) según instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia. Mi responsabilidad consiste en expresar una conclusión sobre el reporte en lenguaje eXtensible Business Reporting Language (XBRL) que incorpora la información financiera intermedia, basado en mi revisión.

Alcance de la revisión

He realizado mi revisión de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410 "Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad", incluida en las Normas de Aseguramiento de la Información aceptadas en Colombia. Una revisión de información financiera intermedia consiste en hacer indagaciones, principalmente con las personas responsables de los asuntos financieros y contables, y la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de una revisión es sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia y, por consiguiente, no me permite obtener seguridad de haber conocido todos los asuntos significativos que hubiera podido identificar en una auditoría. Por lo tanto, no expreso una opinión de auditoría.

© 2025 KPMG S.A.S., sociedad colombiana por acciones simplificada, adscrita a la organización global de firmas miembro independientes de KPMG International Limited, una entidad inglesa privada limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Conclusión

Basado en mi revisión, no ha llegado a mi conocimiento ninguna cuestión que me haga suponer que el reporte en lenguaje eXtensible Business Reporting Language (XBRL), que incorpora la información financiera intermedia de Aval Fiduciaria S.A., al 31 de marzo de 2025, no ha sido preparado, en todos los aspectos de importancia material, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34 (NIC 34) Información Financiera Intermedia contenida en las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia.



Luis Augusto Arciniegas Campos
Revisor Fiscal de Aval Fiduciaria S.A.
T.P. 227500 - T
Miembro de KPMG S.A.S.

12 de mayo de 2025

AVAL FIDUCIARIA S.A.
Estado Condensado de Situación Financiera
(Expresado en miles de pesos colombianos)

	Notas		31 de marzo de 2025		31 de diciembre de 2024
Activo					
Efectivo	4				
Caja			5,447		5,200
Bancos y otras entidades financieras			5,207,158		5,700,208
		$	5,212,605		5,705,408
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	5				
Operaciones simultáneas			35,835,437		57,421,882
Inversiones y derivados	6				
A valor razonable con cambios en resultados			24,962,340		50,292,428
A valor razonable con cambios en el ORI			110,377,411		110,980,928
En instrumentos de patrimonio con cambios en el ORI			4,875,037		4,616,038
Contratos forward de negociación			46,361		5,833
		$	140,261,149		165,895,227
Cuentas por cobrar, neto	7		24,780,644		22,722,028
Propiedades y equipo, neto	8		2,629,144		2,861,717
Derecho de uso, neto	9		2,389,357		2,367,802
Otros activos					
Impuesto diferido, neto	10		4,590,054		3,843,541
Activos intangibles, neto	11		19,834,253		20,156,350
Gastos pagados por anticipado.	12		636,088		839,654
		$	25,060,395		24,839,545
Total activos		$	**236,168,731**		**281,813,609**
PASIVO Y PATRIMONIO					
Pasivo					
Instrumentos financieros a costo amortizado					
Operaciones simultáneas pasivas	13	$	122,721,828		147,757,019
Compromisos originados en posiciones en corto	14		35,687,728		57,215,198
		$	158,409,556		204,972,217
Pasivos por arrendamiento - Derecho de uso			3,141,264		3,095,375
Instrumentos financieros a valor razonable					
Contratos forward de negociación			46,555		2,663
Cuentas por pagar	15		22,498,697		9,986,721
Beneficios a empleados					
Obligaciones laborales			3,640,935		4,342,939
Otros beneficios a los empleados			2,012,765		1,945,028
		$	5,653,700		6,287,967
Provisiones					
Multas, sanciones, litigios, indemnizaciones	16		589,000		589,044
Total pasivos		$	**190,338,772**		**224,933,987**
Patrimonio	17				
Capital suscrito y pagado			31,383,950		31,383,950
Prima en colocación de acciones			4,258,575		4,258,575
Reserva legal			15,691,975		15,691,975
Otros resultados integrales			(8,042,363)		(7,381,052)
Utilidad del período			2,537,822		12,926,174
Total patrimonio		$	**45,829,959**		**56,879,622**
Total pasivo y patrimonio		$	**236,168,731**		**281,813,609**

Las notas adjuntas son parte integral de los Estados Financieros Condensados.

Óscar Javier Cantor Holguín
Representante Legal (*)

Sebastian Cuervo Rojas
Contador Publico (*)
T.P. 290702 - T

Luis Augusto Arciniegas Campos
Revisor Fiscal de Aval Fiduciaria S.A.
T.P. 227500 - T
Miembro de KPMG S.A.S.
(Véase mi informe del 12 de mayo de 2025)

(*) Los suscritos representante legal y contador público certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros intermedios condensados y los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Fiduciaria.

AVAL FIDUCIARIA S.A.
Estado Condensado de Resultados y Otro Resultado Integral
(Expresado en miles de pesos colombianos)

	Notas		Por el período de tres meses terminados el 31 de marzo 2025	31 de marzo 2024
Ingresos de operaciones				
Comisiones	18		31,014,242	29,260,350
Por valoración de inversiones a valor razonable, neto	19		873,506	1,030,314
Por valoración de inversiones a costo amortizado, neto	20		2,574,395	1,455,485
Por venta de inversiones, neto	21		-	2,869,993
Intereses cuentas de ahorro y otros intereses, neto			253,522	310,210
Total ingresos de operaciones		$	**34,715,665**	**34,926,352**
Otros ingresos de operación	22			
Diferencia en cambio reexpresión de activos, neto			10,665	-
Venta de propiedades y equipo			2,723	-
Otras recuperaciones			185,048	143,664
Total otros ingresos de operación		$	**198,436**	**143,664**
Total ingresos		$	**34,914,101**	**35,070,016**
Gastos de operaciones				
Beneficios a empleados	23		11,141,686	11,179,862
Provisión cálculo actuarial beneficios a empleados	23		93,000	71,966
Deterioro cuentas por cobrar, neto	24		112,533	192,827
Diferencia en cambio reexpresión de activos, neto			-	903
Por valoración operaciones del mercado monetario, neto	25		2,100,281	3,504,903
Por venta de inversiones, neto	21		88,390	-
Por valoración de posiciones en corto de operaciones simultáneas, neto	26		797,841	2,321,570
Valoración de derivados, neto	27		51,062	20,261
Total gastos de operaciones		$	**14,384,793**	**17,292,292**
Otros gastos				
Comisiones	28		695,926	1,905,494
Honorarios			2,023,285	1,622,601
Impuestos y tasas			1,690,648	1,491,216
Arrendamientos			322,147	358,300
Intereses causados por arrendamiento - Derechos de uso.	9		105,204	136,055
Contribuciones y afiliaciones			159,764	129,337
Seguros	29		204,413	214,389
Mantenimiento y reparaciones	30		2,649,071	1,471,804
Servicios temporales			167,700	326,699
Servicios públicos			66,465	99,831
Depreciación de propiedades y equipo	8		232,573	181,421
Depreciación de derechos de uso	9		192,903	193,762
Amortización de activos intangibles	11		698,624	613,678
Multas, sanciones, litigios, indemnizaciones			2,465	18,313
Gastos notariales			17,869	2,628
Diversos	31		3,361,461	1,783,392
Red de distribución	31		3,320,301	1,990,002
Total otros gastos		$	**15,910,819**	**12,538,922**
Total gastos		$	**30,295,612**	**29,831,214**
Utilidad antes de impuesto a las ganancias		$	**4,618,489**	**5,238,802**
Impuestos a las ganancias	10		2,080,667	2,188,838
Utilidad del período		$	**2,537,822**	**3,049,964**
Otro Resultado Integral				
Instrumentos financieros medidos a valor razonable.			(1,274,852)	(2,264,327)
Impuesto diferido ORI activos financieros disponibles para la venta			613,541	727,374
Total otro resultado integral que se reclasificará al resultado del período, neto de impuestos		$	(661,311)	(1,536,953)
Utilidad del período y otro resultado integral		$	**1,876,511**	**1,513,011**

Las notas adjuntas son parte integral de los Estados Financieros Condensados.

Óscar Javier Cantor Holguín
Representante Legal (*)

Sebastian Cuervo Rojas
Contador Publico (*)
T.P. 290702 - T

Luis Augusto Arciniegas Campos
Revisor Fiscal de Aval Fiduciaria S.A.
T.P. 227500 - T
Miembro de KPMG S.A.S.
(Véase mi informe del 12 de mayo de 2025)

(*) Los suscritos representante legal y contador público certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros intermedios condensados y los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Fiduciaria.

AVAL FIDUCIARIA S.A.
Estado Condensado de Cambios en el Patrimonio
(Expresado en miles de pesos colombianos)

		Capital suscrito y pagado	Prima en colocación de acciones	Reserva legal	Otros Resultados Integrales	Ganancias acumuladas ejercicios anteriores	Utilidad del período	Total patrimonio
Saldo al 1 de enero de 2024	$	**31,383,950**	**4,258,575**	**15,691,975**	**(5,224,244)**	**17,048**	**17,491,169**	**63,618,473**
Traslado de utilidades 2023		-	-	-	-	17,491,169	(17,491,169)	-
Dividendos decretados en efectivo según Acta de Asamblea General de Accionistas No. 75 del 18 de marzo de 2024, a razón de 557.87 pesos por acción sobre 31.383.950 acciones.		-	-	-	-	(17,508,217)	-	(17,508,217)
Ganancias o pérdidas no realizadas (ORI)		-	-	-	(1,536,953)	-	-	(1,536,953)
Utilidad del período		-	-	-	-	-	3,049,964	3,049,964
Saldo al 31 de marzo de 2024	$	**31,383,950**	**4,258,575**	**15,691,975**	**(6,761,197)**	**-**	**3,049,964**	**47,623,267**
Saldo al 1 de enero de 2025		**31,383,950**	**4,258,575**	**15,691,975**	**(7,381,052)**	**-**	**12,926,174**	**56,879,622**
Traslado de utilidades 2025		-	-	-	-	12,926,174	(12,926,174)	-
Dividendos decretados en efectivo según Acta de Asamblea General de Accionistas No. 78 del 18 de marzo de 2025, a razón de 411.87 pesos por acción sobre 31.383.950 acciones.		-	-	-	-	(12,926,174)	-	(12,926,174)
Ganancias o pérdidas no realizadas (ORI)		-	-	-	(661,311)	-	-	(661,311)
Utilidad del período		-	-	-	-	-	2,537,822	2,537,822
Saldo al 31 de marzo de 2025	$	**31,383,950**	**4,258,575**	**15,691,975**	**(8,042,363)**	**-**	**2,537,822**	**45,829,959**

Las notas adjuntas son parte integral de los Estados Financieros Condensados.

Óscar Javier Cantor Holguín
Representante Legal (*)

Sebastian Cuervo Rojas
Contador Público (*)
T.P. 290702 - T

Luis Augusto Arciniegas Campos
Revisor Fiscal de Aval Fiduciaria S.A.
T.P. 227500 - T
Miembro de KPMG S.A.S.
(Véase mi informe del 12 de mayo de 2025)

(*) Los suscritos representante legal y contador público certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros intermedios condensados y los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Fiduciaria.

AVAL FIDUCIARIA S.A.
Estado Condensado de Flujos de Efectivo
(Expresado en miles de pesos colombianos)

		Por el período de tres meses terminados el	
		31 de marzo de 2025	**31 de marzo de 2024**
Flujos de efectivo de las actividades de operación:	**Notas**		
Utilidad del período		$ 2,537,822	3,049,964
Conciliación entre la utilidad del período y el flujo de efectivo provisto por las actividades de operación			
Depreciación de propiedades y equipo	8	232,573	181,421
Depreciación de derechos de uso	9	192,903	193,762
Amortización de activos intangibles	11	698,624	613,678
Deterioro cuentas por cobrar, neto	24	112,533	192,827
Valoración de inversiones a valor razonable, neto	19	(873,506)	(1,030,314)
Valoración de inversiones a costo amortizado, neto	20	(2,574,395)	(1,455,485)
Valoración operaciones del mercado monetario, neto	25	2,100,281	3,504,903
Valoración de posiciones en corto de operaciones simultáneas, neto	26	797,841	2,321,570
Intereses causados por arrendamiento	9	105,204	136,055
Valoración de derivados, neto	27	51,062	20,261
Venta de inversiones, neto	21	88,390	(2,869,993)
Cambios reexpresión de activos, neto	22	(10,665)	-
Bajas de activos	8	(178,053)	295
Venta de Propiedades y Equipo	22	(2,723)	-
Provisión cálculo actuarial beneficios a empleados	23	93,000	71,966
Otras recuperaciones	22	(185,048)	(143,664)
Impuesto a las ganancias	10	2,080,667	2,188,838
Provisiones por multas sanciones, litigios, indemnizaciones		2,465	18,313
		2,731,153	**3,944,433**
Cambios en activos y pasivos netos:			
Inversiones y derivados	6	26,926,454	78,036,547
Operaciones simultáneas y compromisos originados en corto		(17,973,654)	(87,360,128)
Cuentas por cobrar	7	(1,966,906)	1,313,517
Otros activos		-	(2,498,242)
Provisiones		-	114,647
Cuentas por pagar	15	(7,280,307)	15,203,598
Obligaciones laborales		(634,267)	91,640
		(928,680)	**4,901,579**
Intereses pagados por arrendamientos derechos de uso	9	(105,204)	(136,055)
Impuestos pagados		(3,873,801)	(7,876,338)
		(3,979,005)	**(8,012,393)**
Efectivo neto y provisto por las actividades de operación		**361,290**	**3,883,583**
Flujos de efectivo actividades de inversión:			
Incremento de Derechos de Uso	9	(214,458)	(468,243)
Adquisiciones de activos intangibles	11	(376,527)	(1,032,061)
Efectivo neto usado en actividades de inversión		**(590,985)**	**(1,500,304)**
Flujos de efectivo actividades de financiación:			
Pagos (capital) por arrendamiento financiero bienes de uso	9	(273,773)	(135,387)
Efectivo neto usado en actividades de financiación		**(273,773)**	**(135,387)**
(Disminución) aumento neto del efectivo		**(503,468)**	**2,247,892**
Efectivo al inicio del período		5,705,408	7,470,794
Efecto de las variaciones en la diferencia de cambio.	22	10,665	902
Efectivo al final del período		$ **5,212,605**	**9,719,588**

Las notas adjuntas son parte integral de los Estados Financieros Condensados

Óscar Javier Cantor Holguín
Representante Legal (*)

Sebastian Cuervo Rojas
Contador Publico (*)
T.P. 290702 - T

Luis Augusto Arciniegas Campos
Revisor Fiscal de Fiduciaria Corficolombiana S.A.
T.P. 227500 - T
Miembro de KPMG SAS.
(Véase mi informe del 12 de mayo de 2025)

(*) Los suscritos representante legal y contador público certificamos que hemos verificado previa mente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros condensados y los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad de la Fiduciaria.

1 – Entidad que reporta

Aval Fiduciaria S.A. en adelante la Sociedad, es una sociedad anónima de naturaleza privada sometida al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, establecida de acuerdo con las leyes colombianas el 4 de septiembre de 1991 mediante Escritura Pública No. 2803 de la Notaría Primera de Cali, su duración expira el 7 de octubre del año 2107. Mediante Resolución 3548 de septiembre 30 de 1991 la Superintendencia Financiera de Colombia autorizó el permiso de funcionamiento. El domicilio principal de la Sociedad es en la ciudad de Santiago de Cali (Calle 10 No. 4-47 Piso 20) y opera a través de agencias en Bogotá, Medellín, Barranquilla y Bucaramanga.

La Sociedad es filial de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. en adelante Grupo Aval, el cual, posee en la Sociedad una participación del 94.50% en forma directa. Por lo tanto, este tiene el control sobre la Sociedad Fiduciaria. En Asamblea Extraordinaria de Accionistas con el acta N° 77 del 27 de enero de 2025 fue aprobado el cambio de razón social Aval Fiduciaria S.A., lo cual se protocolizó mediante Escritura Pública No. 73 de la Notaría 23 de Bogotá y se registró ante la Cámara de Comercio de Cali.

Al 31 de marzo de 2025 contaba con 397 empleados directos, 18 indirectos, 11 temporales y 13 aprendices, Al 31 de diciembre de 2024 contaba con 413 empleados directos, 13 indirectos, 12 temporales y 7 aprendices

2 – Bases de Presentación de los estados financieros intermedios condensados

2.1 Marco técnico normativo

La información financiera intermedia condensada ha sido preparada de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34 (NIC 34) – Información Financiera Intermedia, contenidas en las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF), establecidas en la Ley 1314 de 2009, reglamentadas por el Decreto Único Reglamentario 2420 de 2015 modificado por los Decretos 2496 de 2015, 2131 de 2016, 2170 de 2017, 2483 de 2018, 2270 de 2019, 1432 de 2020, 938 de 2021, 1611 de 2022 y 1271 de 2024.

Las NCIF Grupo 1 se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) completas, emitidas y traducidas oficialmente al español por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board – IASB, por sus siglas en inglés).

Los estados financieros intermedios condensados al 31 de marzo de 2025 deben leerse conjuntamente con los últimos estados financieros de la Sociedad al corte del 31 de diciembre de 2024, ya que no incluyen toda la información requerida para un juego completo de estados financieros. Se incluyen notas explicativas seleccionadas para exponer eventos y transacciones que son significativas para comprender los cambios en la situación financiera.

2.2 Políticas Contables Significativas.

Al 31 de marzo del 2025 las políticas contables aplicadas por la Sociedad en los estados financieros intermedios condensados son las mismas que las aplicadas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2024.

(Continúa)

2.3 Normas y enmiendas aplicables a partir del 1 de enero de 2025

Para los estados financieros intermedios condensados de la Sociedad al 31 de marzo de 2025 no se tienen normas adicionales a las publicadas en los estados financieros con corte al 31 de diciembre de 2024.

2.4 Uso de estimaciones y juicios.

La preparación de los estados financieros intermedios condensados de conformidad con las NCIF requiere que la administración realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos informados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Los juicios significativos realizados por la Sociedad en la aplicación de las políticas contables y las principales fuentes de incertidumbre de las estimaciones fueron los mismos que los aplicados a los estados financieros al 31 de diciembre de 2024.

2.5 Hipótesis de negocio en marcha.

La preparación de los estados financieros intermedios condensados se realizó sobre la base de negocio en marcha. Se determinó que no existen eventos o condiciones que puedan aportar duda significativa sobre la posibilidad de que la Sociedad siga funcionando normalmente en los próximos 12 meses a partir de la emisión de estos estados financieros. Los juicios por los cuales se determinó que la Sociedad es un negocio en marcha, equivalen a la evaluación de la situación financiera actual.

2.6 Bases de medición

Los estados financieros intermedios condensados han sido preparados sobre la base del costo histórico con excepción de las siguientes partidas importantes incluidas en el estado condensado de situación financiera:

Partida	**Base de Medición**
Inversiones	Instrumentos de patrimonio con cambios en ORI (Valor razonable, valor publicado por Precia S.A. (proveedor de precios autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia))
Inversiones	Instrumentos de deuda medidos a valor razonable con cambios en resultados (Valor razonable)
Inversiones	Instrumentos de deuda medidos a valor razonable con cambios en ORI (Valor razonable)
Inversiones	Instrumentos financieros derivados (Valor razonable)

2.7 Moneda Funcional y de presentación.

Las partidas incluidas en los estados financieros intermedios condensados de la Sociedad se expresan en la moneda del ambiente económico primario donde opera (pesos colombianos). Los estados financieros intermedios condensados se presentan “en pesos colombianos”, que es la moneda funcional de la Sociedad y la moneda de presentación. Toda la información es presentada en miles de pesos y ha sido redondeada a la unidad más cercana a excepción de las cifras en USD reveladas en la nota 4 Efectivo.

2.8 Materialidad

La administración de la Sociedad determinó la importancia relativa de las cifras al presentar los estados financieros intermedios condensados de acuerdo con su naturaleza. Es decir, si una partida concreta careciese de relativa importancia, se agregará con otras partidas, esto, dado que no es

(Continúa)

necesario que la Sociedad proporcione una revelación específica requerida por una NCIF, cuando la información carece de importancia relativa.

2.9 Revelación del riesgo

Las políticas y principios de gestión del riesgo, así como los procedimientos y herramientas establecidos e implementados al 31 de marzo de 2025, no difieren de los revelados en los estados financieros a 31 de diciembre de 2024.

2.10 Estacionalidad

La Sociedad presenta estabilidad en el reconocimiento en sus resultados, ya que en los períodos revelados anteriormente no se evidencian estacionalidades o efectos cíclicos en los resultados.

3. Estimación de Valores Razonables

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que se negocian en mercados activos (como los activos financieros en títulos de deuda y de patrimonio y derivativos cotizados activamente en bolsas de valores o en mercados interbancarios) se basan en precios de mercados cotizados al cierre de la negociación en la fecha de cierre del ejercicio suministrado por proveedores de precio. Un mercado activo es un mercado en el cual las transacciones para activos o pasivos se llevan a cabo con la frecuencia y el volumen suficientes con el fin de proporcionar información de precios de manera continua.

El proveedor de precios oficial para el Portafolio de la Sociedad es Precia y de acuerdo con lo establecido en la metodología de Precia (Información confidencial Propiedad de Precia), los precios promedio y estimado se calculan así:

Precio promedio

Precio promedio: Precio sucio con tres decimales que se obtiene del promedio ponderado por cantidad de los precios sucios de las operaciones para un mismo título.

El precio promedio sucio sólo se calcula con las operaciones celebradas que hayan pasado los filtros establecidos el día de los cálculos, teniendo en cuenta que sea un mismo título, sus características faciales y los mismos días al vencimiento. Este precio promedio para efectos de valoración sólo tiene vigencia diaria. En consecuencia, si al día siguiente no se dan las condiciones para su cálculo, no se publicará el dato anterior y se procederá al cálculo y publicación del margen o precio estimado a través del margen y la tasa de referencia.

Precio estimado

Cuando no es posible calcular precio promedio, de conformidad con lo establecido anteriormente y se haya obtenido índice como tasa de referencia, el precio estimado es Precio sucio con tres decimales que se obtiene como resultado de encontrar el valor presente de los flujos de un título, descontándolos con la tasa de referencia y el margen correspondiente.

El valor razonable de activos y pasivos financieros que no se negocian en un mercado activo se determina mediante técnicas de valoración, utilizando los insumos que provee Precia. Las técnicas de valoración utilizadas para instrumentos financieros no estandarizados tales como opciones, swaps de divisas y derivativos del mercado extrabursátil incluyen el uso de transacciones similares recientes en igualdad de condiciones, referencias a otros instrumentos que sean sustancialmente iguales, análisis de flujo de caja descontado, modelos de precios de opciones y otras técnicas de valoración comúnmente utilizadas por los participantes del mercado que usan al máximo los datos del mercado y confían lo menos posible en datos específicos de entidades.

(Continúa)

La jerarquía del valor razonable tiene los siguientes niveles

- Las entradas de Nivel 1 son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder a la fecha de medición.
- Las entradas de Nivel 2 son entradas diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que sean observables para el activo o el pasivo, ya sea directa o indirectamente.
- Las entradas de Nivel 3 son entradas no observables para el activo o el pasivo.

El nivel en la jerarquía del valor razonable dentro del cual la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad se determina con base en los niveles de entrada utilizados por el Proveedor de precios (conforme a la metodología anterior) y los utilizados por la Sociedad (para el caso de los instrumentos financieros derivados).

Al 31 de marzo de 2025 y 31 de diciembre de 2024 la jerarquía de los precios se revelará así:

Jerarquía		**Conclusión**
Nivel 1	Los datos de entrada de Nivel 1 son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de la medición.	Se revelarán como Nivel 1 los títulos que si tengan un mercado activo y valorado con el Precio Promedio y/o Precio de Mercado reportado por Precia S.A.
Nivel 2	Los datos de entrada de Nivel 2 son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, directa o indirectamente.	Se revelarán como Nivel 2: ✓ Los títulos que no tengan un mercado activo y que hayan sido valorados con el precio promedio o precio de mercado reportado por Precia S.A. ✓ Todos los títulos valorados con el precio estimado y/o precio teórico reportado por Precia S.A.
Nivel 3	Los datos de entrada de Nivel 3 son datos de entrada no observables para el activo.	La importancia de una entrada se evalúa con relación a la medición del valor razonable en su totalidad. Si una medición del valor razonable utiliza entradas observables que requieren ajustes significativos con base en entradas no observables, dicha medición es una medición de nivel 3.

Mediciones de valor razonable sobre bases recurrentes son aquellas que las normas contables NIIF requieren o permiten en el estado de situación financiera al final de cada período contable.

La siguiente tabla analiza, dentro de la jerarquía del valor razonable, los activos y pasivos (por clase) del portafolio propio, medidos al valor razonable al 31 de marzo de 2025 y 31 de diciembre de 2024 sobre bases recurrentes.

Los instrumentos financieros que se observan en Nivel 1 en las tablas anteriores, tienen un mercado activo y valoran con el Precio Promedio y/o Precio de Mercado reportado por Precia. Por otra parte, los instrumentos financieros clasificados en Nivel 2 el proveedor tuvo que realizar la estimación del precio a partir de curvas u otros parámetros ante la ausencia de precios de oferta y demanda, situación que se considera acorde con la liquidez y los volúmenes negociados en el mercado en la fecha de corte.

(Continúa)

31 de marzo de 2025			
Activos	**Nivel 1**	**Nivel 2**	**Total**
TES – Títulos de Tesoreria	135,339,751	-	**135,339,751**
Acciones Holding Bursatil Regional	4,875,037	-	**4,875,037**
Forward USD/COP	-	46,361	**46,361**
Total Activos	**140,214,788**	**46,361**	**140,261,149**

31 de diciembre de 2024			
Activos	**Nivel 1**	**Nivel 2**	**Total**
TES – Títulos de Tesoreria	161,273,356	-	161,273,356
Acciones Holding Bursatil Regional	4,616,038	-	4,616,038
Forward USD/COP	-	5,833	5,833
Total Activos	**165,889,394**	**5,833**	**165,895,227**

Entre el 31 de marzo de 2025 y 31 de diciembre de 2024 no se presentaron cambios de transferencia entre niveles de jerarquía, de acuerdo con lo señalado en la NIIF 13 párrafos 91 al 94, al 31 de marzo de 2025 la Sociedad no tuvo cambios en los datos de sensibilidad.

4 – Efectivo

El siguiente es el detalle del efectivo:

		31 de marzo de 2025	31 de diciembre de 2024
Banco de Occidente S.A. [1]	$	2,722,588	4,784,673
Bancolombia S.A.		75,800	371,391
Banco Av Villas S.A.		120,961	214,742
Banco de Bogotá S.A. [2]		1,038,509	135,401
Banco GNB S.A. [3]		1,167,566	108,508
Corficolombiana S.A.		49,165	48,227
Banco Itau Corpbanca Colombia S.A.		17,602	17,825
Banco Davivienda S. A		4,299	4,734
Banco de la República		2,500	2,500
	$	**5,198,990**	**5,688,001**
Moneda Extranjera en moneda legal			
Banco Citibank S.A. [2]		8,168	12,207
	$	**5,207,158**	**5,700,208**
Caja menor		5,447	5,200
	$	**5,212,605**	**5,705,408**

[1] La disminución corresponde a movimientos efectuados por compra y venta de TES, recaudos por operaciones simultaneas

[2] El aumento corresponde a recaudos por comisiones fiduciarias de los Fondos de Inversión Colectiva administrados.

[3] El aumento corresponde a traslados bancarios efectuados por los recaudos y desembolsos de compra y venta de TES y operaciones simultaneas

[4] Al 31 de marzo del 2025 corresponde a $1,948.56 USD re expresados con la TRM $4,191.79 pesos y al 31 de diciembre del 2024 corresponde a $2,768.73 USD re expresados con la TRM $4,409.15 pesos

A continuación, se presenta un detalle de la calidad crediticia determinada por agentes calificadores de riesgo independientes, de las principales instituciones financieras en las cuales la Sociedad mantiene recursos en efectivo:

(Continúa)

Calidad Crediticia		31 de marzo de 2025	31 de diciembre de 2024
AAA	$	4,021,990	5,573,877
AA+		1,167,566	108,506
AA		17,602	17,825
	$	**5,207,158**	**5,700,208**

Al 31 de marzo de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 no existe restricciones, ni deterioro sobre el efectivo, ni sobregiros bancarios.

5 – Operaciones del mercado monetario y relacionadas

El siguiente es el detalle de las operaciones simultaneas al 31 de marzo de 2025.

Titulo	Fecha de Adquisición	Fecha de vencimiento		Valor	Tasa Negociación
5840605	25/03/2025	1/04/2025	$	1,860,453	9.50%
5840985	27/03/2025	3/04/2025		15,051,021	9.35%
5841435	31/03/2025	1/04/2025		1,717,950	9.40%
5841439	31/03/2025	7/04/2025		1,717,335	9.45%
5841443	31/03/2025	1/04/2025		2,152,782	9.50%
5840730	26/03/2025	2/04/2025		5,441,523	9.40%
5840734	26/03/2025	2/04/2025		3,748,478	9.40%
5840738	26/03/2025	1/04/2025		4,145,895	0.00%
Total operaciones Simultaneas			**$**	**35,835,437**	**9.43%**

Al 31 de marzo de 2025 la Sociedad disminuyó la adquisición de operaciones simultáneas activas a través de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de acuerdo con la estrategia de inversiones, con una tasa promedio de negociación 9.43%, estas operaciones se cumplieron entre el 1 y 7 de abril de 2025.

El siguiente es el detalle de las operaciones simultaneas al 31 de diciembre de 2024.

Titulo	Fecha de Adquisición	Fecha de vencimiento		Valor	Tasa Negociación
5834730	26/12/2024	2/01/2025	$	14,786,033	9.45%
5834596	23/12/2024	7/01/2025		23,144,017	9.50%
5834566	23/12/2024	7/01/2025		3,666,074	9.50%
5834570	23/12/2024	2/01/2025		1,818,301	9.50%
5834863	30/12/2024	7/01/2025		5,977,466	9.50%
5834867	30/12/2024	7/01/2025		1,510,778	9.00%
5834489	20/12/2024	3/01/2025		6,519,213	8.50%
Total operaciones Simultaneas			**$**	**57,421,882**	**9.28%**

Al 31 de diciembre de 2024 la Sociedad aumentó la adquisición de operaciones simultáneas activas a través de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de acuerdo con la estrategia de inversiones, con una tasa promedio de negociación 9.28%, estas operaciones se cumplieron entre el 2 y 7 de enero del 2025.

6 – Inversiones y derivados

El siguiente es el detalle de las inversiones y derivados.

		31 de marzo de 2025	31 de diciembre de 2024
A valor razonable con cambios en resultados			
Títulos de tesorería – TES UVR [(1)]		9,257,110	23,896,848
Títulos de tesorería – TES Pesos [(2)]		15,705,230	26,395,580
	$	**24,962,340**	**50,292,428**

(Continúa)

		31 de marzo de 2025	31 de diciembre de 2024
A valor razonable con cambios en el ORI			
Títulos de tesorería – TES UVR y Pesos [3]	$	110,377,411	110,980,928
Inversiones en instrumentos de Patrimonio [4]		4,875,037	4,616,038
	$	**115,252,448**	**115,596,966**
Activos			
Contratos forward de negociación			
Contratos forward de compra de moneda extranjera [5]	$	46,361	1,100,247
Contratos forward de venta de moneda extranjera [5]		-	(1,094,414)
		46,361	**5,833**
	$	**140,261,149**	**165,895,227**

(1) La variación obedece a la menor adquisición de títulos TES UVR del portafolio de títulos clasificados como negociables producto de la estrategia utilizada por la mesa de dinero. Al 31 de marzo de 2025 se registran en el portafolio títulos con tasa de negociación entre el 3.3% y 13.25%.

(2) Al 31 de marzo de 2025 se presentó la venta de títulos TES – Pesos del portafolio de títulos negociables producto de la estrategia de inversiones.

(3) La variación corresponde principalmente a la disminución de títulos TES – UVR- PESOS, del portafolio clasificado como disponibles para la venta, y títulos entregados en garantía de operaciones de mercado monetario. El portafolio de títulos presentó una tasa de negociación mínima del 3.3% y máxima de 13.25%

(4) La Sociedad posee 260,804 acciones en la Holding Bursatil Regional. De acuerdo con los precios publicados por Precia S.A. al 31 de marzo del 2025 cerró en $18,692.34 (cifras expresadas en pesos) por acción mientras que al 31 de diciembre del 2024 cerró en $17,699.26 (cifras expresadas en pesos).

(5) Al 31 de marzo de 2025 y 31 de diciembre de 2024 se presentaron forwards de compra principalmente con Banco Davivienda S.A.

El siguiente es el detalle de la maduración de las inversiones al 31 de marzo de 2025 y 31 de diciembre de 2024:

		31 de marzo de 2025				
		Entre uno y cinco años				
		Hasta tres años	Más de tres años y no más de cinco años	Más de cinco años	Sin vencimiento	Total
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados						
Instrumentos representativos de deuda	$	10,258,340	3,779,240	10,924,760	-	24,962,340
Inversiones a valor razonable con cambios en el ORI						
Instrumentos representativos de deuda		53,231,606	27,510,799	29,635,006	-	110,377,411
Instrumentos de patrimonio – NUAM		-	-	-	4,875,037	4,875,037
Contratos forward de negociación						
Contratos forward de compra de moneda extranjera		46,361	-	-	-	46,361
Contratos forward de venta de moneda extranjera		-	-	-	-	-
	$	**63,536,307**	**31,290,039**	**40,559,766**	**4,875,037**	**140,261,149**

(Continúa)

	31 de diciembre de 2024				
	Entre uno y cinco años				
	Hasta tres años	Más de tres años y no más de cinco años	Más de cinco años	Sin vencimiento	Total
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados					
Instrumentos representativos de deuda	**$** 18,762,895	16,170,713	15,358,820	-	50,292,428
Inversiones a valor razonable con cambios en el ORI					
Instrumentos representativos de deuda	52,957,429	30,717,852	27,305,647	-	110,980,928
Instrumentos de patrimonio – NUAM	-	-	-	4,616,038	4,616,038
Contratos forward de negociación					
Contratos forward de compra de moneda extranjera	1,100,247	-	-	-	1,100,247
Contratos forward de venta de moneda extranjera	(1,094,414)	-	-	-	(1,094,414)
	$ 71,726,157	**46,888,565**	**42,664,467**	**4,616,038**	**165,895,227**

Al 31 de marzo de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 no existe deterioro, restricciones, ni limitaciones sobre las inversiones.

7 – Cuentas por cobrar, neto

El siguiente es el detalle de las cuentas por cobrar:

		31 de marzo de 2025	31 de diciembre de 2024
Comisiones [(1)]	$	4,611,985	4,284,164
Impuestos [(2)]		12,369,584	10,578,912
A empleados [(3)]		7,072,524	7,246,429
Diversas [(4)]		1,210,242	1,000,736
Anticipos		17,113	490
Depósitos judiciales		570	138
	$	**25,282,018**	**23,110,869**
Deterioro comisiones fiduciarias [(5)]		(311,874)	(225,268)
Deterioro diversas, empleados y exempleados [(5)]		(189,500)	(163,573)
		(501,374)	**(388,841)**
	$	**24,780,644**	**22,722,028**

[(1)] El siguiente es el detalle de las cuentas por cobrar comisiones:

		31 de marzo de 2025	31 de diciembre de 2024
Comisiones negocios fiduciarios	$	2,489,974	2,374,338
Comisiones Fondos de Inversión Colectiva y Capital privado		2,122,011	1,909,826
	$	**4,611,985**	**4,284,164**

[(2)] Corresponde al saldo a favor por concepto de impuestos.

		31 de marzo de 2025	31 de diciembre de 2024
Saldo a favor en liquidación privada de impuestos de renta [(a)]	$	10,578,338	10,578,092
Anticipo de impuestos [(b)]		1,791,246	820
	$	**12,369,584**	**10,578,912**

[(a)] Corresponde a la estimación del saldo a favor por impuesto de renta año 2024.
[(b)] Corresponde a la Autorretención practicada en el primer trimestre de 2025

(Continúa)

(3) El siguiente detalle obedece a créditos empleados:

		31 de marzo de 2025	31 de diciembre de 2024
Empleados vivienda [(a)]	$	6,745,782	6,888,909
Empleados vehículos		29,326	63,410
Empleados educación		266,460	285,373
Intereses de préstamos Empleados		30,956	8,737
	$	**7,072,524**	**7,246,429**

(a) La disminución corresponde al recaudo por concepto de créditos de vivienda solicitados por los colaboradores.

(4) A continuación, detallamos el saldo de las otras cuentas por cobrar diversas:

		31 de marzo de 2025	31 de diciembre de 2024
Servicios administrativos [(a)]	$	581,810	565,041
Cuentas por cobrar exempleados		153,846	168,332
Incapacidades medicas		142,903	76,234
Otros [(b)]		331,683	191,129
	$	**1,210,242**	**1,000,736**

(a) Corresponde principalmente al incremento en las cuentas por cobrar a los negocios administrados por honorarios de Revisoria Fiscal.

(b) Corresponde a cumplimiento de operaciones Simultaneas con la Cámara de Riesgo Central de Contraparte.

(5) A continuación, detallamos el movimiento del deterioro de las cuentas por cobrar:

El siguiente es el detalle del cálculo del deterioro de las cuentas por cobrar en comisiones fiduciarias de acuerdo con la política contable definida.

Al 31 de marzo de 2025					
Edad	**Tasa estimada de perdida promedio esperada**	**Calificación**	**Saldo Bruto Libros**	**Pérdida por deterioro**	**Saldo Neto**
0-30	0.22%	A	3,371,286	(7,417)	3,363,869
31-90	0.65%	B	412,505	(2,681)	409,824
91-180	20.86%	C	408,667	(85,248)	323,419
181-360	33.11%	D	303,482	(100,483)	202,999
Mas de 361	100%	E	116,045	(116,045)	-
		Total Comisiones	**4,611,985**	**(311,874)**	**4,300,111**

Al 31 de diciembre de 2024					
Edad	**Tasa estimada de pérdida promedio esperada**	**Calificación**	**Saldo Bruto Libros**	**Pérdida por deterioro**	**Saldo Neto**
0-30	0.22%	A	3,284,255	(7,225)	3,277,030
31-90	0.38%	B	349,684	(1,329)	348,355
91-180	20.86%	C	342,448	(71,435)	271,013
181-360	33.11%	D	242,933	(80,435)	162,498
Mas de 361	100%	E	64,844	(64,844)	-
		Total Comisiones	**4,284,164**	**(225,268)**	**4,058,896**

El siguiente es el detalle del cálculo del deterioro de las cuentas por cobrar diversas que incluyen empleados y ex empleados de acuerdo con la política contable definida.

(Continúa)

Al 31 de marzo de 2025					
Edad	**Tasa estimada de perdida promedio esperada**	**Calificación**	**Saldo Bruto Libros**	**Pérdida por deterioro**	**Saldo Neto**
0-30	0.00%	A	888,266	-	888,031
31-90	17.86%	B	37,469	(6,927)	30,777
91-180	31.54%	C	20,985	(6,619)	14,366
181-360	48.97%	D	54,031	(31,422)	22,609
Mas de 361	100%	E	30,619	(30,619)	-
			1,031,370	**(75,587)**	**955,783**
Empleados y ex – empleados					
0-30	1.01%	A	6,843,006	(69,265)	6,773,741
0-30	10.91%	B	408,390	(44,648)	363,742
			7,251,396	**(113,913)**	**7,137,483**
		Total Diversas	**8,282,766**	**(189,500)**	**8,093,266**

Diversas					
Al 31 de diciembre de 2024					
Edad	**Tasa estimada de pérdida promedio esperada**	**Calificación**	**Saldo Bruto Libros**	**Pérdida por deterioro**	**Saldo Neto**
0-30	0.00%	A	1,525,930	-	1,525,930
31-90	17.86%	B	21,285	(3,801)	17,484
91-180	31.20%	C	7,078	(2,208)	4,870
181-360	41.59%	D	57,299	(23,831)	33,468
Mas de 361	100%	E	28,784	(28,784)	-
			1,640,376	**(58,624)**	**1,581,752**
Empleados y ex – empleados					
Edad	**Tasa estimada de pérdida promedio esperada**	**Calificación**	**Saldo Bruto Libros**	**Pérdida por deterioro**	**Saldo Neto**
0-30	1.26%	A	7,271,665	(85,078)	7,186,587
0-30	11.16%	A	174,915	(19,871)	155,044
			7,446,580	**(104,949)**	**7,341,631**
		Total Diversas	**9,086,956**	**(163,573)**	**8,923,383**

8 – Propiedades y equipo, neto

El siguiente es el detalle de las propiedades y equipo:

31 de marzo de 2025		**Costo**	**Depreciación acumulada**	**Importe en libros**
Equipo informático	$	5,539,693	(3,436,790)	2,102,903
Mejoras en propiedades ajenas		1,382,567	(1,345,143)	37,424
Enseres y accesorios		1,305,160	(1,050,603)	254,557
Equipo de oficina		361,264	(214,065)	147,199
Redes y comunicación		66,086	(66,006)	80
Edificios		41,482	(8,324)	33,158
Maquinaria		4,316	(561)	3,755
Terrenos		6,518	**-**	6,518
Construcciones en curso		43,550	-	43,550
	$	**8,750,636**	**(6,121,492)**	**2,629,144**

31 de diciembre de 2024		**Costo**	**Depreciación acumulada**	**Importe en libros**
Equipo informático	$	5,666,723	(3,395,997)	2,270,726
Mejoras en propiedades ajenas		1,382,567	(1,322,689)	59,878
Enseres y accesorios		1,354,257	(1,078,405)	275,852
Equipo de oficina		363,190	(195,224)	167,966
Redes y comunicación		66,086	(66,000)	86
Edificios		41,482	(8,139)	33,343
Maquinaria		4,314	(516)	3,798
Terrenos		6,518	-	6,518
Construcciones en curso		43,550	-	43,550
	$	**8,928,687**	**(6,066,970)**	**2,861,717**

(Continúa)

El siguiente es el movimiento de las propiedades y equipo:

Costo		**31 de marzo de 2025**	**31 de diciembre de 2024**
Saldo anterior	$	8,928,687	10,252,223
Compras o adquisiciones		-	1,111,016
Retiros, baja o totalmente depreciados		(178,051)	(2,434,552)
	$	**8,750,636**	**8,928,687**
Depreciación acumulada			
Saldo anterior	$	6,066,970	7,606,799
Depreciación cargada al gasto		232,573	739,864
Retiros, baja o totalmente depreciados		(178,051)	(2,279,693)
	$	**6,121,492**	**6,066,970**
	$	**2,629,144**	**2,861,717**

Al 31 de marzo de 2025 se presentaron bajas por obsolescencia principalmente de muebles y enseres por $178,051.

Al 31 de marzo de 2025, existen pólizas de seguros con el proveedor Chubb Seguros Colombia S.A. para cubrir daños materiales por el 1%, riesgos de terremoto, temblor, erupción volcánica por el 1% del valor asegurable, hurto calificado por el 5%, equipo electrónico por 10%, asonada, motín, conmoción civil o popular, huelga, actos mal intencionados por terceros y terrorismo por el 10 % del valor de la pérdida indemnizable con una vigencia de 31 de mayo de 2024 a 31 de mayo de 2025.

Las propiedades y equipo durante el período terminado al 31 de marzo de 2025 y 31 de diciembre de 2024 no presentaron pérdidas por deterioro que hubieren afectado el estado de resultados y no presentan restricciones para su realización.

9 – Derecho de uso, neto.

El siguientes es el detalle de derecho de uso:

31 de marzo de 2025		**Costo**	**Depreciación acumulada**	**Importe en libros**
Derecho de uso edificio	$	**5,603,380**	**(3,214,023)**	**2,389,357**

31 de diciembre de 2024		**Costo**	**Depreciación acumulada**	**Importe en libros**
Derecho de uso edificio	$	**5,388,922**	**(3,021,120)**	**2,367,802**

El siguiente es el movimiento del activo por derecho de uso a 31 de marzo de 2025.

Detalle	**31 de diciembre de 2024**	**Incremento-Disminución**	**Depreciación Año por arrendamiento**	**Saldo Activo por arrendamiento**
Corficolombiana S.A. [(1)]	2,094,934	214,458	(171,914)	2,137,478
Valora S.A.S.	272,868		(20,989)	251,879
	2,367,802	**214,458**	**(192,903)**	**2,389,357**

(1) Durante el mes de enero se incrementó el canon de arrendamiento del contrato en el piso 14 en Cali, los locales 101,102 y 103 ubicados en la ciudad de Medellín y de igual forma el piso 7 financiero del edificio Corficolombiana ubicado en la ciudad de Bogotá, producto del aumento en el IPC anual.

El siguiente es el movimiento del activo por derecho de uso a 31 de diciembre de 2024:

Detalle	**31 de diciembre de 2023**	**Incremento**	**Retiros**	**Depreciación Año por arrendamiento**	**Saldo Activo por arrendamiento**
Corficolombiana S.A.	2,157,071	530,513	-	(592,650)	2,094,934
Valora S.A.S.	296,627	56,659	-	(80,418)	272,868
Olimaco S.A.S.	613,760	-	(525,341)	(88,419)	-
Banco de Occidente	-	181,990	(150,062)	(31,928)	-
	3,067,458	**769,162**	**(675,403)**	**(793,415)**	**2,367,802**

(Continúa)

El siguiente es el saldo del pasivo por derecho de uso:

	31 de marzo de 2024	31 de diciembre de 2024
Derecho de uso edificio	3,141,264	3,095,375

El siguiente es el movimiento del pasivo a 31 de marzo de 2025.

Detalle	31 de diciembre de 2024	Incremento-Retiros	Intereses	Pagos capital	Saldo Pasivo por arrendamiento
Corficolombiana S.A.	2,722,039	214,458	93,825	(178,718)	2,851,604
Valora S.A.S.	373,336		11,379	(95,055)	289,660
	3,095,375	**214,458**	**105,204**	**(273,773)**	**3,141,264**

El siguiente es el movimiento del pasivo por derecho de uso a 31 de diciembre de 2024.

Detalle	31 de diciembre de 2023	Incremento-Retiros	Intereses	Pagos capital	Saldo Pasivo por arrendamiento
Corficolombiana S.A.	2,446,936	530,512	375,431	(630,840)	2,722,039
Olimaco S.A.S.	416,409	(327,012)	63,419	(152,816)	-
Valora S.A.S.	823,655	56,659	50,598	(557,576)	373,336
Banco de Occidente S.A.	-	46,488	28,688	(75,176)	-
	3,687,000	**306,647**	**518,136**	**(1,416,408)**	**3,095,375**

10 – Impuesto a las ganancias.

El gasto por impuesto a las ganancias de los trimestres terminados al 31 de marzo de 2025 y 2024 comprende lo siguiente:

		Por el periodo de tres meses terminados el:	
		31 de marzo de 2025	31 de marzo de 2024
Renta y complementarios	$	1,936,934	3,392,240
Sobretasa de renta		276,705	484,606
Subtotal impuestos corriente		**2,213,639**	**3,876,846**
Impuestos diferidos netos del período		(132,972)	(1,688,008)
Total	$	**2,080,667**	**2,188,838**

El gasto por impuesto a las ganancias se reconoce basado en la mejor estimación de la administración, tanto del impuesto corriente como del impuesto diferido.

La tasa efectiva del gasto por impuesto de renta por los trimestres terminados al 31 de marzo de 2025 y 2024 es de 45,05% y 41,78% y respectivamente.

El aumento de la tasa efectiva del 3,27% de los periodos trimestrales enunciados anteriormente, se origina principalmente debido a que:

Durante el primer trimestre de 2025, se reconocieron más gastos no deducibles con respecto al primer trimestre del año 2024, principalmente por concepto de riesgo operativo en el pago de rendimientos de los fondos de inversión colectiva, generando un aumento en la tasa efectiva del 3,17%.

(Continúa)

11 – Activos intangibles, neto

El siguiente es el detalle de intangibles:

31 de diciembre de 2025		Costo	Amortización acumulada	Importe en libros
Software y Licencias	$	**34,593,803**	**(14,759,550)**	**19,834,253**
31 de diciembre de 2024		**Costo**	**Amortización acumulada**	**Importe en libros**
Software y Licencias	$	**34,217,276**	**(14,060,926)**	**20,156,350**

El siguiente es el movimiento de los activos intangibles:

Costo		31 de marzo de 2025	31 de diciembre de 2024
Saldo inicial	$	34,217,276	29,264,639
Compras [1]		376,527	11,645,529
Bajas		-	(6,692,892)
Saldo Final	$	**34,593,803**	**34,217,276**
Amortización Acumulada:			
Saldo inicial	$	(14,060,926)	(11,855,585)
Bajas		-	159,496
Amortización del período		(698,624)	(2,364,837)
Saldo Final	$	**(14,759,550)**	**(14,060,926)**
	$	**19,834,253**	**20,156,350**

[1] Al 31 de marzo de 2025 se realizaron aumentos en el siguiente proyecto: Iniciativa PEI $376,527.

La siguiente es la maduración de intangibles de software y licencias:

31 de marzo de 2025

		Menor a 1 Año	Mayor a 1 Año	Saldo
Software y licencias	$	376,526	19,457,727	19,834,253

31 de diciembre de 2024

		Menor a 1 Año	Mayor a 1 Año	Saldo
Software y licencias	$	4,952,636	15,203,714	20,156,350

Al 31 de marzo de 2025 y 31 de diciembre de 2024, no existen restricciones sobre los activos intangibles, ni se presentaron indicios de deterioro.

12 – Gastos pagados por anticipado

El siguiente es el detalle de los gastos pagados por anticipado:

	31 de marzo de 2025	31 de diciembre de 2024
Seguros [1]	622,780	826,346
Otros [2]	13,308	13,308
	636,088	**839,654**

[1] La disminución corresponde a la amortización de la póliza global bancaria y la póliza de ciberseguridad.

[2] Corresponde principalmente al proyecto Portal de Autogestión.

(Continúa)

13 – Operaciones simultáneas pasivas

El siguiente es el detalle de las operaciones simultáneas pasivas al 31 de marzo de 2025

Titulo	Fecha de Adquisición	Fecha de vencimiento		Valor	Tasa Negociación
5840971	27/03/2025	22/04/2025	$	4,743,675	9.52%
5839763	14/03/2025	9/04/2025	$	8,767,868	9.60%
5839765	14/03/2025	8/04/2025	$	9,752,966	9.55%
5840397	20/03/2025	4/04/2025	$	3,249,484	9.55%
5840609	25/03/2025	16/04/2025	$	9,306,829	9.60%
5840611	25/03/2025	21/04/2025	$	1,902,892	9.55%
5840499	21/03/2025	15/04/2025	$	5,002,963	9.60%
5839250	6/03/2025	1/04/2025	$	3,496,677	9.55%
5841292	28/03/2025	23/04/2025	$	8,544,594	9.55%
5841433	31/03/2025	24/04/2025	$	7,426,440	9.50%
5840728	26/03/2025	21/04/2025	$	5,441,625	9.55%
5839290	7/03/2025	2/04/2025	$	5,031,461	9.55%
5839343	10/03/2025	3/04/2025	$	1,706,248	9.50%
5839345	10/03/2025	3/04/2025	$	2,222,529	9.50%
5840249	19/03/2025	14/04/2025	$	7,440,836	9.55%
5839923	17/03/2025	1/04/2025	$	1,867,757	9.51%
5839461	11/03/2025	4/04/2025	$	7,033,905	9.60%
5840111	18/03/2025	11/04/2025	$	2,348,947	9.55%
5839919	17/03/2025	10/04/2025	$	7,006,072	9.60%
5839921	17/03/2025	10/04/2025	$	3,503,036	9.60%
5839284	7/03/2025	2/04/2025	$	6,686,609	9.50%
5839614	13/03/2025	7/04/2025	$	7,532,338	8.98%
5839544	12/03/2025	3/04/2025	$	2,706,077	9.56%
Total operaciones del mercado monetario			**$**	**122,721,828**	**8.12%**

Al 31 de marzo de 2025 se presentó la disminución en adquisición de operaciones simultaneas pasivas el cual se realizaron a través de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte principalmente con títulos TES, fecha de vencimiento en abril de 2025, debido a la estrategia utilizada por la Mesa de Dinero.

El siguiente es el detalle de las operaciones simultáneas pasivas al 31 de diciembre de 2024

Titulo	Fecha de Adquisición	Fecha de vencimiento		Valor	Tasa Negociación
5833670	10/12/2024	02/01/2025	$	9,418,389	9.75%
5834175	17/12/2024	10/01/2025	$	5,604,817	9.70%
5834405	19/12/2024	02/01/2025	$	7,292,903	9.50%
5834648	24/12/2024	17/01/2025	$	11,243,010	9.65%
5834654	24/12/2024	16/01/2025	$	4,667,158	9.60%
5834728	26/12/2024	08/01/2025	$	2,297,329	9.50%
5834036	16/12/2024	03/01/2025	$	2,464,533	9.75%
5834038	16/12/2024	09/01/2025	$	2,719,901	9.80%
5834040	16/12/2024	09/01/2025	$	2,272,758	9.80%
5834588	23/12/2024	07/01/2025	$	3,647,764	9.50%
5833869	12/12/2024	08/01/2025	$	10,250,422	9.75%
5834297	18/12/2024	14/01/2025	$	11,206,971	9.70%
5834315	18/12/2024	13/01/2025	$	7,372,626	9.70%
5834574	23/12/2024	15/01/2025	$	3,649,648	9.57%
5834576	23/12/2024	15/01/2025	$	6,909,338	9.57%
5834578	23/12/2024	15/01/2025	$	9,367,641	9.57%
5834859	30/12/2024	07/01/2025	$	8,571,482	9.63%
5834861	30/12/2024	14/01/2025	$	5,124,401	9.60%
5834769	27/12/2024	20/01/2025	$	1,644,173	9.60%
5834775	27/12/2024	20/01/2025	$	5,630,003	9.60%
5834777	27/12/2024	20/01/2025	$	3,427,696	9.60%
5833758	11/12/2024	03/01/2025	$	6,565,684	9.80%
5833768	11/12/2024	07/01/2025	$	9,641,090	9.80%
5834871	30/12/2024	07/01/2025	$	1,840,760	9.63%
5834873	30/12/2024	03/01/2025	$	4,926,522	9.40%
Total operaciones del mercado monetario			**$**	**147,757,019**	**9.64%**

(Continúa)

Al 31 de diciembre de 2024 se presentó el aumento en adquisición de operaciones simultaneas pasivas el cual se realizaron a través de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte principalmente con títulos TES, fecha de vencimiento en enero de 2025, debido a la estrategia utilizada por la Mesa de Dinero.

14 – Compromisos originados en posiciones en corto

El siguiente es el detalle de los compromisos originados en posiciones en corto.

	31 de marzo de 2025		31 de diciembre de 2024	
	Valor	Rendimiento promedio	Valor	Rendimiento promedio
Moneda Legal	**$ 35,687,728**	**9.42%**	**57,215,198**	**9.30%**

Al 31 de marzo de 2025 aumentaron los compromisos originados en corto debido a la estrategia de la Mesa de Dinero, dejando títulos TES UVR y TES tasa fija en garantía, la contraparte principal es la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S, A., el cumplimiento de las operaciones fue el día 7 de abril de 2025.

15 – Cuentas por pagar

El siguiente es el detalle de las cuentas por pagar:

		31 de marzo de 2025	31 de diciembre de 2024
Dividendos decretados [1]	$	12,926,174	-
Proveedores y servicios por pagar		5,185,418	6,067,372
Retenciones en la fuente		2,768,744	2,138,572
Impuestos [2]		1,006,690	1,295,619
Diversas [3]		287,379	175,180
Adherentes FIC Multiplicar [4]		111,366	112,211
Comisiones y honorarios		212,926	197,767
	$	**$ 22,498,697**	**$ 9,986,721**

La variación corresponde principalmente a:

(1) En el mes de marzo de 2025 se realizó la aprobación del Proyecto de Distribución de Utilidades en la Asamblea General de Accionistas, pagaderos en efectivo en los meses de septiembre, octubre y noviembre de 2025.

(2) Corresponde al movimiento en IVA y en impuesto de Industria y Comercio.

(3) El siguiente es el detalle de las cuentas por pagar diversas:

		31 de marzo de 2025	31 de diciembre de 2024
Cuenta por pagar facturación y cartera [a]	$	189,942	69,299
Cuentas por pagar diversas		2,237	2,237
Indemnización clientes Fondos de Inversión Colectiva		74,145	74,145
Cheques girados no cobrados		15,548	15,548
Giros de nómina y libranzas		5,507	13,951
	$	**287,379**	**175,180**

(a) Corresponde a recursos consignados por conceptos de comisiones Fiduciarias e impuestos, son saldos a favor de nuestros clientes los cuales realizaron pagos dobles o adicionales, estos saldos a favor son devueltos según las instrucciones de nuestros clientes.

(4) Al 31 de marzo de 2025 se encuentra por pagar $111,366 a los adherentes del Fondo Multiplicar.

(Continúa)

16 – Multas, sanciones, litigios, indemnizaciones

El siguiente es el detalle de provisiones:

		31 de marzo de 2025	31 de diciembre de 2024
Procesos Jurídicos [1]	**$**	589,000	589,000
Otras provisiones		-	44
	$	**589,000**	**589,044**

[1] El siguiente es la clasificación de los procesos – civiles ordinarios:

Demandante		31 de marzo de 2025	31 de diciembre de 2024
Promotora Soler Gardens[a]		576,000	576,000
Pierre Maurece Jacob Demidoff		13,000	13,000
	$	**589,000**	**589,000**

[a] Al 31 de marzo de 2025 el Juez Décimo Séptimo Civil del Circuito en Oralidad de Medellín, emitió sentencia de primera instancia que condena a la Sociedad a restituir a los demandantes el valor de los aportes efectuados al Fideicomiso más intereses. El valor del capital indexado se estima en un valor de $576,000. No se ha presentado actualización del proceso jurídico nota 33 – Compromisos y contingencias.

17 – Patrimonio.

El siguiente es el número de acciones suscritas y pagadas al 31 de marzo de 2025:

	31 de marzo de 2025
Concepto	
Acciones Ordinarias	31,383,950
Total, Acciones emitidas [1]	31,383,950
Valor nominal de la acción (en pesos)	1,000

[1] La siguiente es la composición accionaria de la Sociedad al 31 de marzo de 2025

Accionistas	**N° de Acciones**	**% participación**
Grupo Aval Acciones y Valores S.A.	29,657,829	94.50%
Valora S.A.S	1,725,685	5.50%
Tejidos Sintéticos de Colombia S. A	262	0.00%
Banco de Bogota S.A.	87	0.00%
Banco de Occidente S.A.	87	0.00%
	31,383,950	**100%**

Al corte del 31 de marzo de 2025, Grupo Aval Acciones y Valores S.A posee la participación del 94.50% en forma directa en la Sociedad.

Ingresos de operaciones.

18– Comisiones

El siguiente es el detalle de ingresos por comisiones:

		Por el período de tres meses terminados el:	
		31 de marzo de 2025	31 de marzo de 2024
Fondos de inversión colectiva y Capital Privado [1]	$	19,972,305	18,509,845
Fideicomisos de administración [2]		7,968,199	7,888,932
Fideicomisos inmobiliarios [3]		1,198,876	1,262,304
Fideicomisos de garantía		1,442,742	1,248,338
Fideicomisos de inversión		111,830	80,557
Bonos, Tenedores de Bonos y Otros		315,963	259,409
Fideicomisos recursos del Sistema General de Seguridad Social y otros relacionados		4,327	10,965
	$	**31,014,242**	**29,260,350**

(Continúa)

(1) Se presenta un aumento en los FIC Acciones Plus, Liquidez 1525 Plus y Alternativo 180 Plus de acuerdo con la rentabilidad del mercado y en los saldos administrados en los FCP Cattleya Compartimento 5 y FCP Statum Compartimento II.

(2) Se presenta un aumento por la firma de contratos nuevos.

(3) La disminución corresponde a cambios en etapas de los proyectos de ejecución a escrituración.

19 – Por valoración de inversiones a valor razonable, neto

El siguiente es el detalle por valoración por inversiones a valor razonable de los Instrumentos de deuda:

	Por el período de tres meses terminados el:	
	31 de marzo de 2025	**31 de marzo de 2024**
TES Títulos de tesorería $	873,506	1,030,314

Al 31 de marzo de 2025 se obtuvo un menor ingreso de los títulos indexados a la UVR y TES Tasa Fija, esta disminución corresponde principalmente por el comportamiento de los precios del mercado, la venta de títulos negociables del portafolio renta fija y la variación en las tasas de interés.

20 – Por valoración de inversiones a costo amortizado, neto

El siguiente es el detalle por valoración de inversiones a costo amortizado, neto:

	Por el período de tres meses terminados el:	
	31 de marzo de 2025	**31 de marzo de 2024**
TES Títulos de Tesoreria **$**	2,574,395	1,455,485

Al 31 de marzo de 2025, presenta aumento en los ingresos frente al 2024, lo anterior dado a la de compras en inversiones en Títulos TES Pesos y UVR en el año, los cuales fueron valorados a la TIR de compra de acuerdo con comportamiento del mercado.

21 – Por venta de inversiones, neto

El siguiente es el detalle de la utilidad o pérdida por venta de inversiones:

	Por el período de tres meses terminados el:	
	31 de marzo de 2025	**31 de marzo de 2024**
TES Títulos De Tesoreria (1) $	(88,390)	2,869,993

(1) La variación corresponde a la disminución por la venta de los títulos del portafolio renta fija de acuerdo con las estrategias de la mesa de dinero.

(Continúa)

22 – Otros ingresos de operación

El siguiente es el detalle de los otros ingresos de operación:

	Por el período de tres meses terminados el:	
	31 de marzo de 2025	**31 de marzo de 2024**
Diferencia en cambio reexpresión de activos, neto	10,665	-
Venta de propiedades y equipo.	2,723	-
Otras recuperaciones [1]	185,048	143,664
$	**198,436**	**143,664**

[1] Corresponde a recuperación de gastos de bonificaciones comerciales principalmente con Corficolombiana S.A.

23 – Beneficios a empleados

El siguiente es el detalle de gastos por beneficios a los empleados:

		Por el periodo de tres meses terminados el:	
		31 de marzo de 2025	**31 de marzo de 2024**
Sueldos [1]	$	4,803,031	4,300,399
Salario integral		1,985,241	1,987,560
Prima legal y extralegal		853,195	749,875
Aportes por pensiones		806,220	700,515
Medicina prepagada fondo mutuo y otros aportes		547,678	1,646,109
Bonificaciones		118,819	257,351
Aportes caja compensación familiar, ICBF y SENA Y ARL		408,331	341,629
Cesantías e intereses sobre las mismas		446,746	388,929
Vacaciones		444,799	305,270
Prima de vacaciones		252,273	189,618
Aportes por salud		163,621	138,941
Capacitación al personal		95,404	36,163
Incapacidad		32,395	25,136
Auxilio de transporte		68,547	63,639
Horas extras		3,900	11,516
Otros beneficios a empleados		111,486	37,212
	$	**11,141,686**	**11,179,862**
Provisión calculo actuarial beneficios a empleados [2]		93,000	71,966
	$	**11,234,686**	**11,251,828**

[1] Se presenta incremento salarial y carga prestacional cada año de acuerdo con la política de gestión del talento humano (Política de remuneración y beneficios extralegales no salariales).

[2] La provisión corresponde al cálculo actuarial realizado por el proveedor PWC.

24 – Deterioro cuentas por cobrar, neto

El siguiente es el detalle del gasto por deterioro de cuentas por cobrar.

		Por el periodo de tres meses terminados el:	
		31 de marzo de 2025	**31 de marzo de 2024**
Deterioro cartera e Intereses neto [1]	$	86,606	134,698
Deterioro otras cuentas por cobrar neto		25,927	58,129
	$	**112,533**	**192,827**

[1] Corresponde al gasto por deterioro de cuentas por cobrar a empleados y exempleados que presenta una disminución por la disminución en las cuentas por cobrar a empleados y ex - empleados ver Nota 7 Cuentas por cobrar, neto.

(Continúa)

25 – Por valoración operaciones del mercado monetario, neto.

El siguiente es el detalle de la desvalorización por compromisos de transferencia de operaciones simultáneas:

	Por el periodo de tres meses terminados el:	
	31 de marzo de 2025	**31 de marzo de 2024**
Cámara de riesgo [1]	$ 2,100,281	3,536,341
Ministerio de Hacienda	-	(31,438)
	2,100,281	**3,504,903**

[1] La disminución corresponde a menores transacciones de operaciones simultáneas con la Cámara de Riesgo Central de Contraparte, dichas operaciones se vieron afectadas por la fluctuación de acuerdo con los precios de mercado.

26 – Por valoración de posiciones en corto de operaciones simultáneas, neto

El siguiente es el detalle de la pérdida por compromisos de transferencia de operaciones simultáneas:

		Por el periodo de tres meses terminados el:	
		31 de marzo de 2025	**31 de marzo de 2024**
Cámara de riesgo central de contraparte [1]	**$**	672,503	2,272,069
Ministerio de Hacienda [2]		5	57,831
Bancos [3]		125,333	(8,330)
	$	**797,841**	**2,321,570**

[1] La variación corresponde a la disminución de transacciones de posiciones en corto de operaciones simultáneas con la Cámara de riesgo central de contraparte, dichas operaciones se vieron afectadas por la fluctuación de acuerdo con los precios de mercado, en mayor medida en comparación con el mismo período de 2024.

[2] La variación corresponde a la valorización por causación de mercado de las operaciones en corto, repo y simultáneas transadas por la mesa de dinero de acuerdo con las oportunidades de mercado.

[3] Un aumento de las operaciones generadas con entidades bancarias nacionales generando una valorización en el 2025.

27– Valoración de derivados, neto

El siguiente es el detalle de valoración de derivados:

	Por el periodo de tres meses terminados el:	
	31 de marzo de 2025	**31 de marzo de 2024**
Valoración de forwards de monedas	$ (349,111)	(38,824)
Pérdida de forwards de monedas	400,173	59,085
	$ 51,062	**20,261**

Se presenta la incorporación del CVA/DVA al corte del 31 de marzo de 2025. La variación obedece en gran medida a la estrategia de arbitraje gestionada por la Mesa de Dinero.

Las operaciones de arbitraje se componen por una operación de contado y una operación de un instrumento derivado, si la re-expresión y la realización a la TRM genera pérdidas en la operación de contado, al mismo tiempo genera ganancias en la valoración del instrumento derivado, dejando

(Continúa)

un resultado neto positivo para la operación de arbitraje; es decir, que la utilidad registrada en la valoración de los derivados compensa la pérdida registrada en el neto de la cuenta de diferencia en cambio. Dentro de esta estrategia de arbitraje se generó un aumento en las operaciones con derivados forwards novados que hacen parte del arbitraje de moneda extranjera.

28 – Comisiones

El siguiente es el detalle del gasto por comisiones

	Por el periodo de tres meses terminados el:	
	31 de marzo de 2025	**31 de marzo de 2024**
Otros servicios [1]	$ 650,698	1,684,513
Servicios Bancarios	45,228	220,981
	$ **695,926**	**1,905,494**

(1) Los otros servicios corresponden a comisiones comerciales principalmente con Corficolombiana S.A.

29– Seguros.

El siguiente es el detalle del gasto por seguros.

	Por el período de tres meses terminados el:	
	31 de marzo de 2025	**31 de marzo de 2024**
Manejo	$ 129,073	142,043
Cumplimiento	715	24
Vida Colectiva	42,016	40,679
Responsabilidad Civil	21,509	20,577
Accidentes Personales	10,967	11,023
Otros	133	43
	$ **204,413**	**214,389**

Al 31 de marzo de 2025 se presenta un aumento en el valor de las pólizas de seguros con el proveedor Chubb Seguros Colombia S.A para cubrir daños materiales por el 1%, riesgos de terremoto, temblor, erupción volcánica por el 1% del valor asegurable, hurto calificado por el 5%, equipo electrónico por 10%, asonada, motín, conmoción civil o popular, huelga, actos mal intencionados por terceros y terrorismo por el 10 % del valor de la pérdida indemnizable, entre otros cubiertos por el 2 % de la pérdida, con una vigencia de 31 de mayo de 2024 a 31 de mayo de 2025

30– Mantenimiento y reparaciones

El siguiente es el detalle de mantenimiento y reparaciones:

	Por el período de tres meses terminados el:	
	31 de marzo de 2025	**31 de marzo de 2024**
Mantenimiento de software [1]	**$** 2,604,051	1,398,789
Equipo de computación	2,998	-
Equipo de oficina	39,822	15,152
Muebles y enseres	2,200	6,868
Otros mantenimientos	-	50,995
	$ 2,649,071	**1,471,804**

(1) Corresponde a mantenimientos realizados dentro del contrato de colaboración empresarial con Corficolombiana S.A.; el contrato con ITC Soluciones Tecnología mantenimiento del aplicativo SIFI. Por otra parte, se presenta el aumento por la inclusión de los mantenimientos de las licencias con IBM.

(Continúa)

31 – Diversos y red de distribución.

El siguiente es el detalle de los gastos diversos:

	Por el período de tres meses terminados el:	
	31 de marzo de 2025	**31 de marzo de 2024**
Colaboración Empresarial [1]	$ 1,164,584	175,625
Transporte	133,195	195,826
Procesamiento electrónico de datos	199,922	254,942
Servicio de aseo y vigilancia	156,187	245,700
Custodia y consulta de archivos	232,658	209,153
Publicaciones y suscripciones	281,937	217,731
Cuota administración de edificios	103,438	99,195
Alimentación eventual	10,989	16,556
Apoyos estudiantes SENA	73,766	60,563
Gastos de viaje	15,567	30,494
Útiles y papelería	7,119	10,999
Adecuaciones e instalaciones	2,866	18,102
Publicidad y propaganda	76,437	83,667
Riesgo operativo [2]	743,650	5,734
Relaciones públicas	6,025	6,813
Programas de Fidelización, premios a clientes y patrocinios	148,717	-
Otros	4,404	152,292
	$ **3,361,461**	**1,783,392**

(1) Corresponde al aumento en el gasto por contratos de mandato con la Corporación Financiera Colombiana S.A por acuerdos de colaboración, acuerdos de uso de red, acuerdos de distribución, acuerdos de comunicación y mercadeo.

(2) En el marco del compromiso con el profesionalismo y la correcta administración de los recursos en los Fondos de Inversión Colectiva, la Sociedad lleva a cabo revisiones integrales periódicas de los procesos administrativos, contables, de inversión y operativos. Estas revisiones tienen como objetivo garantizar la precisión y adecuada divulgación del valor de cada fondo, entre otros aspectos. Como resultado de este ejercicio, se identificó la necesidad de realizar ajustes por condiciones particulares en algunos activos, lo que generó un efecto positivo en beneficio de nuestros clientes.

El siguiente es el saldo de los gastos por red de distribución:

	Por el período de tres meses terminados el:	
	31 de marzo de 2025	**31 de marzo de 2024**
Red de distribución	$ 3,320,301	1,990,002

Corresponde a servicios por el cumplimiento del contrato de uso de red efectuados con la entidad Casa de Bolsa, que aumentó dado que se presentó mayor facturación en el período 2025.

(Continúa)

32 – Partes relacionadas

Los saldos y transacciones de las partes relacionadas al 31 de marzo de 2025 y 31 de diciembre de 2024 están incluidos en el siguiente detalle:

Cuentas		Miembros de Junta directiva	Otras relacionadas del grupo	Personal Clave de la Gerencia
31 de marzo de 2025				
Efectivo [1]	$	-	3,728,466	-
Otros Activos - Derecho de uso PPE		-	2,389,357	-
Cuentas Por Cobrar		-	277,153	-
Dividendos por pagar		-	12,926,174	-
Obligaciones financieras		-	3,004,703	-
Otras cuentas por pagar			1,160,396	
Ingresos Intereses		-	64,086	-
Ingreso Comisiones		-	690,722	-
Gastos Intereses		-	105,204	-
Honorarios		5,694	52,607	-
Salarios		-	-	1,259,670
Beneficios a empleados		-	-	43,277
Gasto Comisiones		-	258,102	-
Gasto de Arrendamiento		-	136,392	-
Otros Gastos		-	3,690,110	-
	$	**5,694**	**28,483,472**	**1,302,947**

Cuentas		Miembros de Junta directiva	Otras relacionadas del grupo	Personal Clave de la Gerencia
31 de diciembre de 2024				
Efectivo (1)	$	-	5,208,102	-
Otros Activos - Derecho de uso PPE		-	2,367,802	-
Cuentas Por Cobrar		-	281,315	-
Cuentas por Pagar		4,723	2,933,164	-
Obligaciones financieras		-	2,827,400	-
Ingresos Intereses		-	3,222,341	-
Ingreso Comisiones		-	2,160,386	-
Gastos Intereses		-	454,717	-
Honorarios		128,700	538,098	-
Salarios		-	-	4,912,611
Beneficios a empleados		-	99,994	233,000
Gasto Comisiones		-	860,337	-
Gasto de Arrendamiento		-	522,915	-
Otros Gastos		-	15,142,482	-
	$	**133,423**	**36,619,053**	**5,145,611**

[1] Corresponde a recursos de la Sociedad en las cuentas bancarias con las entidades del Grupo Aval. S.A.

33 - Compromisos y contingencias.

[1] Contingencias legales

En el curso normal de sus operaciones, en desarrollo de algunos negocios fiduciarios, Aval Fiduciaria S.A. ha sido vinculada a procesos judiciales y administrativos; se determinaron las siguientes contingencias materiales:

a. Procesos Civiles:

1. La Gerencia, sobre la base de las pretensiones estimadas y con la ayuda de asesores externos y de su matriz ha considerado que actualmente no representan un riesgo de pérdida alto para la Sociedad, con excepción de las contingencias judiciales por reclamaciones de Beneficiarios de Área del Fideicomiso Soler Gardens quienes pretenden que la Sociedad responda

(Continúa)

económicamente por los aportes realizados al Patrimonio Autónomo y la indemnización de los perjuicios ocasionados por la no entrega y transferencia de las unidades inmobiliarias del proyecto inmobiliario:

i. En el proceso declarativo relacionado con el Fideicomiso Soler Gardens iniciado por Angela María Morena Maya y Natalia Becerra Moreno, al cual se acumularon las demandas de Julio Aguilar Ortiz, Susana Méndez Aguilar y Santiago Aguilar Mendez, el Juez Décimo Séptimo Civil del Circuito en Oralidad de Medellín, emitió sentencia de primera instancia que condena a la Sociedad a restituir a los demandantes el valor de los aportes efectuados al Fideicomiso más intereses. El valor del capital indexado se estima en un valor de $576,000. La Sociedad a través del apoderado judicial designado para la atención de este proceso interpuso recurso de apelación en contra de esta Sentencia. El 20 de septiembre de 2024 se notificó sentencia de primera instancia que confirma fallo Sentencia por parte del Tribunal Superior de Medellín que confirma el fallo proferido en primera instancia. Frente a esta decisión el apoderado judicial de Aval Fiduciaria S.A. presentó solicitud de aclaración frente a la Sentencia de Segunda Instancia la cual fue resuelta mediante auto notificado por estados del 18 de octubre de 2024. El apoderado judicial de la Sociedad interpuso recurso de casación en contra del fallo del Tribunal Superior de Medellín el cual al 31 de marzo de 2025 se encuentra pendiente de ser concedido, esta contingencia se califica como probable.

ii. El día 31 de marzo de 2023 la Sociedad, actuando como vocera y administradora del Fideicomiso Soler Gardens, presentó solicitud de liquidación judicial del patrimonio autónomo ante el Juez Civil del Circuito de Cali. La solicitud fue asignada por reparto al Juzgado Primero Civil del Circuito de Cali. En auto de fecha 30 de septiembre de 2023 el Juzgado rechazó la solicitud por considerar que no es competente para conocer de dicho asunto y ordenó remitir al expediente a la Superintendencia de Sociedades para su conocimiento. En auto de 18 de diciembre de 2023, el Juzgado Primero Civil del Circuito de Cali decretó la apertura del trámite de liquidación judicial del Fideicomiso Soler Gardens. El 23 de septiembre de 2024, se posesiona la liquidadora designada por parte del Juzgado en cumplimiento de lo ordenado por auto de 21 de agosto de 2024.

iii. En el proceso declarativo relacionado con el Fideicomiso Soler Gardens iniciado por Promotora Fragata S.A.S., Beatriz Elena Villegas de Bedout, Alejandro Betancur Sierra, Mary González de Guevara, Mónica Valencia Cano y Sergio Rodrigo Ángel Bedoya, en la condición de beneficiarios de área del Proyecto Soler Gardens, día 14 de junio de 2024 se profiere sentencia de segunda instancia por parte de la Sala Civil del Tribunal Superior de Medellín la cual revoca el fallo de primera instancia proferido el 9 de abril de 2019 para en su lugar acoger las pretensiones de la demanda y condenar a la Sociedad a restituir a los demandantes las sumas pagadas al Fideicomiso indexadas a la fecha de la providencia. El valor de dicha condena asciende a $1,125,441. La Sociedad a través del apoderado judicial designado para la atención de este proceso interpuso recurso interpuso solicitud de aclaración y/o complementación de esta Sentencia toda vez que, si bien se ordenó la resolución de los contratos de Encargo de Vinculación suscritos por los demandantes, no se condenó al Fideicomiso a restituir las sumas de dinero recibidas. En auto de fecha de 14 de agosto de 2024, la Sala Civil del Tribunal Superior de Medellín, mediante auto de fecha 15 de agosto de 2024, negó la solicitud de aclaración y/o complementación formulada en contra de la Sentencia de Segunda instancia de fecha 20 de junio de 2024. Frente a la anterior decisión se presentó recurso de casación por parte del apoderado externo de la Sociedad Corficolombiana S.A. El 17 de septiembre de 2024 se llegó a un acuerdo con los demandantes para dar por terminado el proceso de acuerdo con el cual, la Sociedad pagaría una suma de $1,125,441 correspondiente al capital actualizado reconocido en la sentencia,

(Continúa)

con lo cual se daría por terminado el proceso. El 26 de septiembre de 2024 se realiza el pago del acuerdo de transacción.

iv. En el proceso civil declarativo de Cruz Nubia Ramírez relacionado con el Fideicomiso Soler Gardens, el 24 de octubre de 2024 se profirió sentencia de primera instancia por parte del Juzgado Once Civil del Circuito de Medellín que acogió las pretensiones de la demanda y condenó a las demandadas a pagar la suma $193,021 más intereses comerciales desde el junio de 2011. El apoderado judicial de la Sociedad presentó recurso de apelación en contra de la sentencia de primera instancia. Al 31 de marzo de 2025 el proceso se encuentra en trámite de segunda instancia en la Sala Civil del Tribunal Superior de Medellín. Esta contingencia se encuentra catalogada como posible.

v. En el proceso civil declarativo de María Alejandra Becerra Correa relacionado con el Fideicomiso Soler Gardens, por estados del día 16 de diciembre de 2024 se notificó a las partes la sentencia de primera instancia proferida por el Juzgado Dieciséis Civil de Circuito de Oralidad de Medellín que condena a la Sociedad de forma solidaria junto con Andrés Fajardo Valderrama y las sociedades Fajardo Williamson S.A. en liquidación y Promotora Soler Gadens S.A. a pagar a la demandante la suma de $141,361 más intereses bancarios corrientes liquidados desde el 11 de mayo de 2011. Frente a esta decisión se presentó recurso de apelación por el apoderado judicial de la Sociedad, el cual a 31 de marzo de 2025 se encuentra pendiente de ser concedido. Esta contingencia se encuentra catalogada como posible.

2. El día 31 de enero de 2024, la Superintendencia Financiera de Colombia notificó a la sociedad de la admisión de la demanda de protección al consumidor financiero presentada por la sociedad Sara Zea Correal S.A.S. en contra de la Sociedad en posición propia y como vocera y administradora del Fideicomiso Cantiere. En la demanda se solicita una condena en contra de la Sociedad y Fideicomiso por valor aproximado de $3,271,169 a título de indemnización por el incumplimiento del contrato de Encargo Fiduciario que se suscribió con la demandante para su vinculación al Proyecto Cantiere. El día 1 de marzo de 2024, por intermedio de sus abogados externos, la Sociedad presentó contestación a la demanda. Esta contingencia se encuentra catalogada como posible.

i. Dentro del proceso civil declarativo promovido por Diego René Vélez Múnera y otros treinta (30) Beneficiarios de Área vinculados al patrimonio autónomo denominado Fideicomiso Luciérnagas, se llevó a cabo audiencia el día 26 de abril de 2022. En la audiencia se llegó a un acuerdo conciliatorio con los demandantes para la devolución de los recursos que éstos entregaron al Fideicomiso. Las partes aceptaron que la devolución de los dineros la realizará la sociedad Fideicomitente Grupo Monarca S.A. En Reorganización, quien además asumirá la indexación de los valores a devolver. En dicho Acuerdo de Conciliación, la sociedad La Sociedad no quedó obligada a ninguna erogación económica, ni en posición propia, ni en calidad de vocera y administradora del Fideicomiso; tampoco quedó comprometida a responder solidaria ni conjuntamente por ninguno de los dineros que debe restituir Grupo Monarca S.A. En Reorganización a los demandantes, en virtud del acuerdo conciliatorio alcanzado. El Juzgado decretó la suspensión del proceso de común acuerdo entre las partes hasta diciembre de 2024, mientras se verifica el pago de los dineros por parte de la sociedad Fideicomitente y consecuente cumplimiento del acuerdo conciliatorio. El día 26 de abril de 2024 la Superintendencia de Sociedades, en el marco del proceso de reorganización

(Continúa)

adelantado por Grupo Monarca S.A., decretó la liquidación judicial de esta última sociedad debido al incumplimiento del acuerdo de reorganización ocasionado de esta manera la reactivación del proceso judicial. El día 24 de julio de 2024, el Juzgado Segundo Civil del Circuito de Envigado condenó a la Sociedad y al Fideicomiso Luciérnagas a restituir a los demandantes la sumas de $2,689,839 por concepto de restitución de aportes y $766.538 por concepto de cláusula penal. El apoderado judicial de la Sociedad presentó recurso de apelación en contra de la Sentencia de Primera Instancia. Al 31 de marzo de 2025 el proceso se encuentra en trámite de segunda instancia. Esta contingencia se encuentra catalogada como posible.

3. Dentro del proceso declarativo promovido por Juan Carlos Londoño, Beneficiario de Área del Fideicomiso Monteforte, el día 16 de julio de 2024 se dictó sentencia de primera instancia por parte del Juzgado Segundo Civil del Circuito de Envigado que condenó a la Sociedad en posición propia y como vocera y administradora del Fideicomiso Monteforte a pagar al demandante la suma de $242,124 por concepto de capital pagados más intereses corrientes. El abogado externo a cargo de la defensa de la Sociedad presentó recurso de apelación frente a la Sentencia de Primera Instancia. Al 31 de marzo de 2025 el proceso se encuentra en trámite de segunda instancia ante la Sala Civil del Tribunal Superior de Medellín. Esta contingencia se encuentra catalogada como posible.

4. El día 21 de septiembre de 2023, la Delegatura para Funciones Jurisdiccionales de la Superintendencia Financiera de Colombia emitió sentencia de primera instancia dentro de la acción de protección al consumidor relacionada por el señor José Alfonso Méndez Guerrero con relación a la participación de la Sociedad en su condición de administradora del Encargo Fiduciario Estación San Pedro para solicitar el pago del capital entregado al Encargo ya que la sociedad Encargante no cumplió con su obligación de restituirlos. En la sentencia se condena a la Sociedad, en posición propia, a pagar al demandante la suma de $145,837 que corresponde al valor del dinero consignado por el accionante indexado a la fecha en la que se emite la sentencia. La Sociedad interpuso recurso de apelación en contra de esta decisión con el objeto de que se revoque el fallo de primera instancia. El día 19 de marzo de 2024, se notificó sentencia de segunda instancia favorable para la Sociedad con la cual la Sala Civil del Tribunal Superior de Bogotá revoca la sentencia de primera instancia para en su lugar absolver a la Sociedad de todas las pretensiones de la demanda. Esta contingencia se encuentra catalogada como posible.

Al 31 de marzo de 2025, el resultado de la valoración de las contingencias de los procesos judiciales por demandas civiles ascendió a $27,065,063; valor que incluye contingencias calificadas como probables y posibles.

Las contingencias legales por demandas civiles que fueron valoradas como posibles cubren aproximadamente el 97.8% de las pretensiones cuantificadas. El valor de las provisiones por contingencias de los procesos judiciales por demandas civiles calificadas como probables asciende a la suma de quinientos ochenta y nueve millones de pesos ($589,000) a lo que corresponde al 2.2% de las pretensiones cuantificadas por demandas civiles.

b. Procesos Administrativos y otros

Al 31 de marzo de 2025, la Sociedad. atiende procesos judiciales de carácter administrativo en los que ha sido vinculado como parte demandada y los cuales alcanzaban la suma de $29,571,299. De acuerdo con las valoraciones efectuadas por los abogados externos no se presentan contingencias en procesos administrativos de carácter contencioso que puedan ser calificadas como probables.

(Continúa)

La contingencia en cuestión por procesos administrativos calificada como posible corresponde a la Acción de Reparación Directa del Municipio de Villavicencio en contra de la Superintendencia Financiera de Colombia y la Sociedad – Expediente No. 2011-153, en curso ante el Tribunal Administrativo de Cundinamarca en primera instancia y el Consejo de Estado en instancia de apelación.

Al 31 de marzo de 2025, bajo el concepto emitido por el apoderado judicial de la Sociedad, Gonzalo Suárez Beltrán, la calificación de la contingencia se mantiene como “posible”, hasta tanto sea resuelto el recurso de apelación interpuesto en tiempo por la Sociedad en contra del fallo de primera instancia, dada su manifiesta ilegalidad y numerosos yerros incurridos, principalmente: (i) no haber advertido la ocurrencia de la caducidad de la acción, pese a haber sido alegada y probada por ambos demandados; (ii) no haber desestimado las excepciones previas y de fondo presentadas por los demandados dentro del proceso, lo cual la constituye en una sentencia supra-petita; (iii) no haber tenido en cuenta para la decisión de fondo ni la cuantificación del perjuicio, el efecto del pago mediante la entrega de los pagarés a la entidad pública demandante, efectuada por la Sociedad en el año 2008; (iv) no haber reparado en que el accionante no probó el daño, su monto, ni su nexo causal con la conducta del demandado; y (v) condenar a una entidad privada por conducto de una acción pública de reparación directa.

En aplicación de lo establecido en el inciso 3 del artículo 181 del Código Contencioso Administrativo, modificado por el artículo 57 de la Ley 446 de 1998, aplicable al proceso en referencia, el recurso de apelación de sentencias en sede de lo contencioso administrativo, se concede en el efecto suspensivo, lo que implica que interpuesto en oportunidad el recurso de apelación, la sentencia de primera instancia no produce efectos jurídicos y por tanto no genera ningún riesgo de cobro coactivo de la condena ni de medidas cautelares que puedan comprometer patrimonialmente al demandado, hasta tanto no se profiera fallo de segunda instancia. A 31 de marzo de 2025 se encuentra pendiente que el Consejo de Estado otorgue a las partes traslado para presentar sus alegaciones de conclusión de segunda instancia.

c. Contingencias Tributarias

Dentro de la Acción de Nulidad y Restablecimiento del Derecho contra la Resolución de factura 1350161 proferida por el Municipio de Sabaneta (Antioquia), el día 22 de marzo de 2022 se profirió sentencia anticipada por medio de la cual el Tribunal acepta la oferta de revocatoria del acto acusado, con lo cual a corte de 31 de marzo de 2025 el proceso se encuentra terminado de forma favorable para la Sociedad.

En el Medio de Control de Nulidad y Restablecimiento del Derecho iniciado en contra del Municipio de Caucasia (Antioquia), la Sociedad solicita dejar sin efectos los actos administrativos proferidos por la entidad accionada declarando que no hay lugar al pago de la suma de $1,225,980, más los intereses de mora por concepto del Impuesto Predial Unificado en la jurisdicción de Caucasia, Antioquia. El proceso se encuentra en trámite de primera instancia ante el Tribunal Administrativo de Antioquia con radicado 2023- 00255. Esta contingencia está catalogada como posible.
A través del Medio de Control de Nulidad y Restablecimiento del Derecho iniciado en contra del Distrito Especial de Ciencia, Tecnología e Innovación de Medellín, la Sociedad pretende que se declare que no hay lugar al pago de la suma de $107,912, más las actualizaciones correspondientes, impuestas en la Resolución nro. 2021100420688 del 24 de enero de 2022 por los bimestres 2, 3, 4 y 5 del año gravable 2017. El proceso se encuentra en trámite de primera instancia ante el Juzgado 22 Administrativo de Medellín con radicado 2023-00087. Esta contingencia está catalogada como posible.

(Continúa)

d. Contingencias Laborales

El día 18 de diciembre de 2023 se notificó fallo de 29 de noviembre de 2023 por medio del cual la Sala Laboral de la Corte Suprema de Justicia confirmó el fallo de tutela de la Sala Laboral del Tribunal Superior de Cali de 26 de octubre de 2023, por medio del cual se negó la acción de tutela presentada, en contra de la sentencia dictada en el proceso laboral iniciado por el señor Luis Carlos Merino en contra de la Sociedad en el cual se condenó a la sociedad a pagar el cálculo actuarial por deuda de aportes en pensiones a favor del señor Luis Carlos Merino Contreras, por el período comprendido entre el 16 de marzo de 1992 y el 25 de febrero de 1993. El día 12 de febrero de 2024 la Sociedad remitió a Skandia Pensiones y Cesantías S.A. el soporte del pago de cálculo actuarial del señor Merino Contreras, dando cumplimiento a lo ordenado en la sentencia para con ello dar por culminado el proceso judicial. Este proceso actualmente se encuentra terminado.

e. Proceso de Responsabilidad Fiscal

El 2 de febrero de 2024 la Contraloría Delegada Intersectorial No. 8 – Unidad de Investigaciones Especiales contra la Corrupción – de la Contraloría General de la República, mediante Auto No. 181 de fecha 2 de febrero de 2024 ordena la apertura de un proceso de responsabilidad fiscal en contra de COOMEVA EPS y de la Sociedad, en razón de su participación como vocera y administradora del Fideicomiso Presupuesto Máximo para Servicios y Tecnologías en Salud no Financiados con Cargo a la UPC. El auto se notificó personalmente a la Sociedad el día 15 de febrero de 2024. Se estima por parte de la Contraloría que el valor de las pérdidas objeto de la investigación que se adelanta en el marco de proceso de responsabilidad fiscal asciende a una suma de $163,936,714, sin indexar.

La Sociedad contrató a la firma de abogados Ortiz Gutiérrez & Asociados liderada por el abogado Julio Cesar Ortiz Gutiérrez, quien cuenta con una reconocida experiencia en asuntos de responsabilidad fiscal y casos asociados con entidades prestadoras de servicios de salud, para que se haga cargo de la defensa de los intereses de la Sociedad y de los funcionarios de esta que han sido vinculados a título personal dentro del proceso de responsabilidad fiscal. La estrategia de defensa para la Sociedad y sus funcionarios consistirá en: a) defender y documentar la legalidad del gasto: Con esta estrategia se pretende desvirtuar que los recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud que fueron girados desde el Fideicomiso PM Coomeva previa instrucción de Coomeva EPS, fueron utilizados por esta última , en una destinación diferente a la prevista en la ley; y b) plantear que la Sociedad y sus funcionarios no son gestores fiscales, sino meros vehículos de gasto y que las decisiones fueron de competencia exclusiva de Coomeva E.P.S. Esta contingencia se encuentra catalogada como posible.

34 – Eventos Subsecuentes

Entre el 31 de marzo de 2025 y la fecha emisión del informe intermedio del Revisor Fiscal no se conocieron hechos subsecuentes, que tengan impacto sobre los estados financieros intermedios condensados.

35 – Aprobación de Estados Financieros.

El 12 de mayo de 2025, la Junta Directiva aprobó la transmisión de los Estados Financieros intermedios condensados a corte de 31 de marzo de 2025 de la Sociedad Fiduciaria ante la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

ACTA No. 18
DE LA REUNION EXTRAORDINARIA DE LA JUNTA DIRECTIVA DE ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.

En la ciudad de Bogotá, D.C., siendo las 9:00 A.M. del día veinte (20) de enero de dos mil seis (2006), se reunió en sesión extraordinaria la junta directiva de la sociedad ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A. (la "Sociedad") en las oficinas de la administración, ubicadas en la carrera 9A No. 99 – 02, oficina 802, sin mediar previa convocatoria por encontrarse presentes la totalidad de los miembros principales que la conforman.

1. ASISTENCIA.

Se encontraban presentes los siguientes miembros:

NOMBRE	CALIDAD
1. LUIS GONZALO GALLO RESTREPO	PRINCIPAL
2. ALFREDO JOSE RIZO ANZOLA	PRINCIPAL
3. JOSE IGNACIO ROBLEDO PARDO	PRINCIPAL
4. LUZ ANGELA BOTERO BOTERO	PRINCIPAL
5. OMAR SANCHEZ ROMERO	PRINCIPAL

2. PRESIDENTE Y SECRETARIO.

Fueron elegidos por unanimidad de los asistentes a la reunión, como presidente el señor Luis Gonzalo Gallo Restrepo, y como secretario, el señor Jose Ignacio Robledo Pardo.

El presidente de la reunión solicitó al secretario leer el orden del día propuesto para la presente reunión, cuyo texto es el siguiente:

ORDEN DEL DIA

1. Elección de presidente y secretario de la reunión.
2. Verificación del quórum.
3. Autorización a los representantes legales para manejar todos los aspectos relacionados con el Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias.
4. Elaboración, lectura, consideración y aprobación del acta.

Se dio trámite al mismo, así:

1. ELECCIÓN DE PRESIDENTE Y SECRETARIO DE LA REUNIÓN.

El presidente de la reunión solicitó continuar con el punto siguiente del orden del día, habida cuenta que las designaciones en referencia se habían efectuado.

2. VERIFICACIÓN DEL QUÓRUM.

El secretario informó que se encontraban presentes los cinco (5) miembros principales de la junta directiva y que, por lo tanto, existía quórum para deliberar y decidir.

3. AUTORIZACIÓN A LOS REPRESENTANTES LEGALES PARA MANEJAR TODOS LOS ASPECTOS RELACIONADOS CON EL PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS.

Tomó la palabra el señor Jose Ignacio Robledo Pardo para manifestar a la junta directiva que la compañía está interesada en participar en la estructuración y administración de un vehículo inmobiliario que emula las fiducias inmobiliarios comúnmente conocidos como REITS por sus siglas en inglés (*"Real Estate Investment Trusts"*).

Agregó, además, que teniendo en cuenta que de acuerdo con los estatutos sociales corresponde a la junta directiva autorizar a los gerentes para que de manera individual celebren o ejecuten contratos cuya cuantía exceda la suma de doscientos cincuenta salarios mínimos mensuales legales vigentes (250 SMMLV), resulta necesario contar con la autorización de este órgano para que la sociedad pueda participar como estructurador,

originador y administrador en una titularización inmobiliaria en virtud de la cual se van a emitir títulos participativos en el segundo mercado. La titularización se realizará a través de un programa de emisión de hasta quinientos mil millones de pesos (COP$500,000,000,000).

Como consecuencia de lo anterior, sometió a consideración de la junta directiva la siguiente

PROPOSICION No.1

La junta directiva de **ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A.**, en uso de sus facultades legales y estatutarias

RESUELVE

1. Autorizar a los representantes legales de la Sociedad para que, conjunta o separadamente, actúen en nombre de la Sociedad como estructuradores y originadores de una titularización, cuyo activo subyacente serán bienes inmuebles (la "Titularización").

2. Para estos fines, los representantes legales de ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A., conjunta o separadamente, están facultados para:

   (a) Negociar, acordar los términos y condiciones y suscribir, en calidad de originador y fideicomitente, el contrato de fiducia que estructura la titularización inmobiliaria señalada, y el cual se anexa a la presente acta como Anexo No. 1, (el "Contrato de Fiducia"). Dicho contrato será suscrito con la sociedad Fiduciaria del Valle S.A.

   (b) Acordar los términos y condiciones y suscribir el prospecto de colocación del programa de emisión de la Titularización, el cual se anexa a la presente acta como Anexo No. 2 (el "Prospecto"), y suscribir los certificados exigidos por la ley.

   (c) Negociar, acordar los términos y condiciones, suscribir y ejecutar un contrato de administración inmobiliaria con la Fiduciaria del Valle S.A., como vocera del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliaria (el "Contrato de Administración Inmobiliaria").

   (d) Aportar $1.000.000 y la posición contractual de ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A. en ciertas promesas de compraventa de inmuebles y/o títulos inmobiliarios al Patrimonio Autónomo en su calidad de fideicomitente y originador.

(e) Obligar a ESTRATEGIAS CORPORATIVAS S.A. en virtud de la celebración del Contrato de Fiducia, el Prospecto y el Contrato de Administración Inmobiliaria

(f) Aceptar la cesión de los contratos de promesa de compraventa que le hicieren ciertos vendedores de inmuebles, y ceder su posición contractual en dichos contratos, en su calidad de Fideicomitente del Patrimonio Autónomo.

(g) Llevar a cabo cualquier acto que resulte necesario o conveniente para llevar a cabo el programa de emisión en desarrollo de la Titularización.

4. ELABORACIÓN, LECTURA, CONSIDERACIÓN Y APROBACIÓN DEL ACTA.

Agotado el orden del día, el presidente de la reunión decretó un receso de treinta (30) minutos para elaborar el acta. Transcurrido el receso se reunió nuevamente la junta directiva, se verificó el quórum y se comprobó que se encontraban presentes los mismos miembros relacionados en el punto 1° asistencia. Se dio lectura al acta, la cual fue aprobada por unanimidad, sin modificación alguna.

Se levantó la sesión siendo las 11:00 A.M.

Para constancia de lo anterior la firman,

Luis Gonzalo Gallo Restrepo
Presidente

José Ignacio Robledo Pardo
Secretario

Privado y confidencial

PEI Asset Management

Resultados financieros

Cifras en Millones de pesos

Titularización $500,000 MM a 46% NAV

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Indicadores Clave										
Margen NOI	82.5%	84.1%	84.3%	84.8%	85.0%	84.9%	85.0%	84.8%	84.9%	84.9%
Margen EBITDA	69.0%	69.8%	69.6%	70.1%	69.8%	69.7%	69.8%	69.6%	69.6%	69.5%
Crecimiento EBITDA YoY%	4.2%	8.7%	5.4%	8.1%	4.5%	3.3%	4.3%	3.2%	3.7%	4.3%
Margen FCD	35.9%	41.4%	41.7%	44.7%	45.7%	45.0%	45.7%	45.9%	46.3%	46.7%
Deuda Neta / EBITDA	4.88	4.55	4.39	4.09	3.98	3.90	3.78	3.71	3.62	3.52
Deuda / AUMs	27.5%	26.7%	25.9%	25.2%	24.4%	23.7%	23.1%	22.4%	21.8%	21.2%
Deuda / Equity	38.6%	37.1%	35.5%	34.1%	32.8%	31.5%	30.4%	29.3%	28.2%	27.2%
EBITDA / Gasto Financiero	2.31	2.48	2.62	2.80	2.93	2.84	2.93	2.96	3.01	3.08
Vacancia económica	6.7%	5.9%	6.2%	4.5%	4.6%	5.2%	4.8%	5.3%	5.2%	4.7%
Yield Causado	4.0%	4.8%	4.9%	5.3%	5.4%	5.2%	5.3%	5.2%	5.2%	5.2%

Estado de Resultados

Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Millones de Pesos										
Ingresos										
Ingresos por Arrendamiento	$ 750,195	$ 793,405	$ 837,559	$ 885,992	$ 920,672	$ 955,298	$ 990,249	$ 1,026,159	$ 1,063,239	$ 1,101,372
Ingresos por Administración	$ 78,575	$ 85,176	$ 90,038	$ 96,769	$ 102,942	$ 108,847	$ 115,425	$ 121,211	$ 127,926	$ 134,843
Otros Ingresos	$ 109,845	$ 117,598	$ 123,400	$ 130,118	$ 140,117	$ 146,590	$ 154,427	$ 161,682	$ 168,136	$ 175,151
Vacancia	-$ 50,139	-$ 46,743	-$ 51,841	-$ 39,600	-$ 42,227	-$ 49,216	-$ 47,440	-$ 54,163	-$ 55,681	-$ 51,266
Descuentos										
Ingresos por Valorización	$ 374,786	$ 366,541	$ 396,845	$ 412,956	$ 429,756	$ 447,242	$ 465,435	$ 484,372	$ 504,072	$ 524,572
Ingresos Brutos	**$ 1,263,262**	**$ 1,315,977**	**$ 1,396,000**	**$ 1,486,235**	**$ 1,551,260**	**$ 1,608,762**	**$ 1,678,096**	**$ 1,739,260**	**$ 1,807,693**	**$ 1,884,672**
Gastos de Operacion	$ 219,969	$ 222,541	$ 232,742	$ 244,725	$ 255,915	$ 267,508	$ 280,537	$ 293,102	$ 305,895	$ 319,516
NOI	**$ 668,507**	**$ 726,894**	**$ 766,413**	**$ 828,554**	**$ 865,589**	**$ 894,011**	**$ 932,124**	**$ 961,786**	**$ 997,725**	**$ 1,040,585**
Gastos de Administracion	$ 110,032	$ 123,258	$ 133,871	$ 143,966	$ 154,215	$ 160,366	$ 166,502	$ 173,280	$ 179,856	$ 188,851
EBITDA	**$ 558,475**	**$ 603,636**	**$ 632,542**	**$ 684,587**	**$ 711,374**	**$ 733,645**	**$ 765,622**	**$ 788,506**	**$ 817,869**	**$ 851,733**
Depreciaciones										
Total Gastos Operativos	**$ 330,001**	**$ 345,799**	**$ 366,613**	**$ 388,691**	**$ 410,130**	**$ 427,874**	**$ 447,039**	**$ 466,382**	**$ 485,751**	**$ 508,367**

Utilidad Operativa	**$ 933,261**	**$ 970,178**	**$ 1,029,387**	**$ 1,097,544**	**$ 1,141,129**	**$ 1,180,887**	**$ 1,231,057**	**$ 1,272,878**	**$ 1,321,942**	**$ 1,376,305**
Ingresos Financieros & No Operacionales	$ 2,941	$ 2,634	$ 2,328	$ 2,160	$ 2,144	$ 2,144	$ 2,144	$ 2,144	$ 2,144	$ 2,144
Gastos Financieros & No Operacionales	$ 246,312	$ 247,978	$ 246,604	$ 249,465	$ 248,183	$ 263,812	$ 267,067	$ 272,418	$ 277,992	$ 283,726
Utilidad Neta	**$ 689,890**	**$ 724,834**	**$ 785,111**	**$ 850,239**	**$ 895,090**	**$ 919,220**	**$ 966,135**	**$ 1,002,604**	**$ 1,046,094**	**$ 1,094,724**

Flujo de Caja

Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Millones de Pesos										
NOI	$ 668,507	$ 726,894	$ 766,413	$ 828,554	$ 865,589	$ 894,011	$ 932,124	$ 961,786	$ 997,725	$ 1,040,585
EBITDA	$ 558,475	$ 603,636	$ 632,542	$ 684,587	$ 711,374	$ 733,645	$ 765,622	$ 788,506	$ 817,869	$ 851,733
Inversión en Capital de Trabajo	$ 24,309	$ 764	$ 9,096	$ 806	-$ 616	-$ 1,588	-$ 386	-$ 1,978	-$ 1,837	-$ 2,091
Flujo de Operación	**$ 534,166**	**$ 602,873**	**$ 623,446**	**$ 683,781**	**$ 711,990**	**$ 735,233**	**$ 766,008**	**$ 790,484**	**$ 819,706**	**$ 853,825**
+ Ingresos Financieros y No Operacionales	$ 2,941	$ 2,634	$ 2,328	$ 2,160	$ 2,144	$ 2,144	$ 2,144	$ 2,144	$ 2,144	$ 2,144
- Gastos Financieros y No Operacionales	-$ 246,312	-$ 247,978	-$ 246,604	-$ 249,465	-$ 248,183	-$ 263,812	-$ 267,067	-$ 272,418	-$ 277,992	-$ 283,726
+ Variación Otros Activos y Pasivos										
+ Variación Deuda	-$ 436,829	$ 24,685	$ 25,978	$ 27,905	$ 29,159	$ 30,200	$ 31,529	$ 32,627	$ 33,894	$ 35,363
+/- Variación Comisión de Estructuración	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0
+ Capitalizaciones | Recompras	$ 500,000	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0
+ Reposición intereses capitalizables										
- Adquisiciones o Capex	-$ 63,171	-$ 24,685	-$ 25,978	-$ 27,905	-$ 29,159	-$ 30,200	-$ 31,529	-$ 32,627	-$ 33,894	-$ 35,363
Flujo de Caja Neto	**$ 290,795**	**$ 357,529**	**$ 379,170**	**$ 436,476**	**$ 465,951**	**$ 473,566**	**$ 501,085**	**$ 520,210**	**$ 543,858**	**$ 572,244**
Fondo de Readquisición										
FC Neto después de Fondo de Readq.	**$ 290,795**	**$ 357,529**	**$ 379,170**	**$ 436,476**	**$ 465,951**	**$ 473,566**	**$ 501,085**	**$ 520,210**	**$ 543,858**	**$ 572,244**
Rendimientos										
Devolución de Capital										
Rendimientos Distribuibles	**$ 290,795**	**$ 357,529**	**$ 379,170**	**$ 436,476**	**$ 465,951**	**$ 473,566**	**$ 501,085**	**$ 520,210**	**$ 543,858**	**$ 572,244**
Dividend yield	**3.96%**	**4.81%**	**4.85%**	**5.31%**	**5.39%**	**5.21%**	**5.25%**	**5.19%**	**5.18%**	**5.19%**

Balance General

Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Millones de Pesos										
Activo										
Excedentes de Liquidez	$ 61,266	$ 61,266	$ 61,266	$ 61,266	$ 61,266	$ 61,266	$ 61,266	$ 61,266	$ 61,266	$ 61,266

Caja operativa	$ 13,791	$ 13,791	$ 13,791	$ 13,791	$ 13,791	$ 13,791	$ 13,791	$ 13,791	$ 13,791	$ 13,791
Cuentas por Cobrar	$ 29,210	$ 31,214	$ 38,324	$ 41,167	$ 43,017	$ 44,551	$ 46,513	$ 48,133	$ 50,002	$ 52,168
Inventarios | Activos mantenidos para la vent	$ 1,226	$ 1,226	$ 1,226	$ 1,226	$ 1,226	$ 1,226	$ 1,226	$ 1,226	$ 1,226	$ 1,226
Comisión Estructuración	$ 36,651	$ 36,651	$ 36,651	$ 36,651	$ 36,651	$ 36,651	$ 36,651	$ 36,651	$ 36,651	$ 36,651
Activos Operativos	$ 142,144	$ 144,148	$ 151,257	$ 154,101	$ 155,950	$ 157,485	$ 159,447	$ 161,066	$ 162,936	$ 165,102
Activos no Operativos										
Propiedades de Inversión	**$ 10,023,281**	**$ 10,414,508**	**$ 10,837,331**	**$ 11,278,192**	**$ 11,737,107**	**$ 12,214,549**	**$ 12,711,513**	**$ 13,228,513**	**$ 13,766,479**	**$ 14,326,414**
Propiedad, Planta y equipo	$ 10,023,281	$ 10,414,508	$ 10,837,331	$ 11,278,192	$ 11,737,107	$ 12,214,549	$ 12,711,513	$ 13,228,513	$ 13,766,479	$ 14,326,414
Fondo de Readquisición										
Total Activos	**$ 10,165,425**	**$ 10,558,656**	**$ 10,988,588**	**$ 11,432,293**	**$ 11,893,057**	**$ 12,372,034**	**$ 12,870,960**	**$ 13,389,579**	**$ 13,929,415**	**$ 14,491,516**
Pasivos										
Pasivos Financieros	$ 2,798,426	$ 2,823,112	$ 2,849,090	$ 2,876,995	$ 2,906,154	$ 2,936,354	$ 2,967,883	$ 3,000,510	$ 3,034,404	$ 3,069,767
Pasivos Operativos	$ 88,850	$ 90,090	$ 88,103	$ 90,141	$ 92,607	$ 95,730	$ 98,078	$ 101,675	$ 105,381	$ 109,639
Adquisición de Bienes	$ 1,000	$ 1,000	$ 1,000	$ 1,000	$ 1,000	$ 1,000	$ 1,000	$ 1,000	$ 1,000	$ 1,000
Pasivos no Operativos	$ 30,145	$ 30,145	$ 30,145	$ 30,145	$ 30,145	$ 30,145	$ 30,145	$ 30,145	$ 30,145	$ 30,145
Total Pasivos	**$ 2,918,421**	**$ 2,944,347**	**$ 2,968,338**	**$ 2,998,281**	**$ 3,029,906**	**$ 3,063,229**	**$ 3,097,106**	**$ 3,133,330**	**$ 3,170,930**	**$ 3,210,551**
Patrimonio										
Capital	**$ 3,371,541**	**$ 3,371,541**	**$ 3,371,541**	**$ 3,371,541**	**$ 3,371,541**	**$ 3,371,541**	**$ 3,371,541**	**$ 3,371,541**	**$ 3,371,541**	**$ 3,371,541**
Aportes Prima en Colocación de Acciones										
Aportes	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0
Utilidades Acumuladas	$ 2,893,360	$ 3,225,721	$ 3,571,385	$ 3,920,019	$ 4,304,307	$ 4,725,832	$ 5,143,966	$ 5,589,891	$ 6,048,637	$ 6,522,487
Utilidades Del Período	$ 689,890	$ 724,834	$ 785,111	$ 850,239	$ 895,090	$ 919,220	$ 966,135	$ 1,002,604	$ 1,046,094	$ 1,094,724
Costos Emisión Acumulados	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0
Resultados Acumulados Proceso de Convergencia a NIIFS	$ 292,213	$ 292,213	$ 292,213	$ 292,213	$ 292,213	$ 292,213	$ 292,213	$ 292,213	$ 292,213	$ 292,213
Total Patrimonio	**$ 7,247,004**	**$ 7,614,309**	**$ 8,020,250**	**$ 8,434,012**	**$ 8,863,151**	**$ 9,308,805**	**$ 9,773,854**	**$ 10,256,249**	**$ 10,758,484**	**$ 11,280,965**
Pasivos + Patrimonio	**$ 10,165,425**	**$ 10,558,656**	**$ 10,988,588**	**$ 11,432,293**	**$ 11,893,057**	**$ 12,372,034**	**$ 12,870,960**	**$ 13,389,579**	**$ 13,929,415**	**$ 14,491,516**

BRC Ratings

A Company of S&P Global

Colombia

Reporte de calificación

PROGRAMA DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI) administrado por PEI Asset Management S.A.S.

Contactos:
Lina Vélez Ramírez
lina.velez@spglobal.com
Edgar Mauricio Robles Cifuentes
edgar.robles@spglobal.com

PROGRAMA DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI) administrado por PEI Asset Management S.A.S.

REVISIÓN EXTRAORDINARIA	
Títulos de Participación Inmobiliaria	**Calificación i AAA**
Cifras al 31 de diciembre de 2024:	Historia de la calificación:
Activos bajo administración: COP 9.72 billones Valor total del Programa: COP 5.0 billones Valor total colocado: COP 3.7 billones. Grupo de activos que componen el PEI: 161 Rentabilidad anual 2024: 8.58% E.A.	Revisión periódica Mar./25: i AAA Revisión periódica Mar./24: i AAA Revisión periódica Mar./23: i AAA Calificación inicial Dic./06: i AA+

Introducción

A diferencia de un instrumento de deuda, las titularizaciones de títulos participativos respaldadas por inmuebles no se comprometen al pago de capitales ni de intereses, de ahí que exista una escala particular para este tipo de instrumentos (i-calificación otorgada). Este tipo de emisiones se hace a través de vehículos de inversión que desarrollan, compran y administran activos inmobiliarios y arriendan el espacio a inquilinos que posteriormente pagan una renta. Una vez cubiertos los gastos y obligaciones del vehículo, se reparte entre sus inversionistas 100% de su flujo de caja distribuible a manera de rendimientos. Adicionalmente, el retorno de estos vehículos incluye el valor de la apreciación comercial de los inmuebles.

La calificación de títulos de participación inmobiliaria es una evaluación sobre la probabilidad de que el vehículo pueda generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital de los inversionistas en el largo plazo. De esta manera, el análisis se centra en los factores que determinan la estabilidad financiera y operativa del vehículo, principalmente, los flujos de arrendamientos, la valorización de las propiedades y la capacidad del administrador y de las otras partes relacionadas para cumplir los lineamientos del prospecto de colocación.

I. RESUMEN

- Confirmamos la calificación de títulos de participación inmobiliaria de i AAA del Programa de Títulos Participativos Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (PEI) Administrado por PEI Asset Management S.A.S.

- Esta revisión extraordinaria incluye la emisión del Tramo XII por $500.000 millones de pesos colombianos (COP), que está asociada con seis activos con un valor comercial que totaliza COP730,211 millones.
- La decisión se deriva de la capacidad del portafolio de cumplir con la rentabilidad estimada y de recuperar el capital invertido en el largo plazo, incluso ante escenarios de estrés que puedan impactar el flujo de caja distribuible.
- La calificación también incorpora la diversificación adecuada y la calidad de activos que respaldan los títulos inmobiliarios. Esto se refleja en un crecimiento estable del flujo de caja y una valorización constante de los activos.

II. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

Bogotá, 8 de abril de 2025. El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A., en revisión extraordinaria, confirmó la calificación de títulos de participación inmobiliaria de i AAA del Programa de Títulos Participativos Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (PEI) administrado por PEI Asset Management S.A.S. que incluye la emisión de los títulos participativos del duodécimo tramo.

III. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Nuestra evaluación de la calificación de los títulos participativos se fundamenta en el análisis de dos factores principales: la probabilidad de generar los rendimientos proyectados y la capacidad de recuperar el capital invertido por los inversionistas. Consideramos que el desempeño favorable de estas variables, junto con los resultados operativos del vehículo, la calidad de los activos y la diversificación geográfica y por categorías del portafolio, refuerzan la solidez de la inversión y justifican su consistencia dentro de la categoría escala más alta (i AAA).

Esta revisión extraordinaria se centra en el análisis del tramo XII de su programa de títulos participativos, por COP500,000 millones, que se prevé emitir en el primer semestre de 2025. Los recursos obtenidos se destinarán a la amortización de la deuda existente. Esta estrategia no solo permitirá reducir la relación de endeudamiento a activos (LTV, por siglas en inglés para *loan to value*) a aproximadamente 28%, desde el 33% al cierre de 2024, sino que también optimizará el costo financiero del PEI, lo que contribuirá a mejorar su posición financiera general.

Tabla 1 – Inmuebles incluidos en el tramo XII (en millones de COP)

Inmueble	Tipo de inmueble	Ubicación	Valor última Valorización	Fecha último avalúo
Hotel Calablanca	Hotel	Cartagena	195,478	12/23/2024
Torre Alianza Bogotá	Oficinas Multi-arrendatario	Bogotá	106,794	11/26/2024
Rivana	Oficinas Multi-arrendatario	Medellín	168,567	12/20/2024
Nutresa Cartagena	Centro de Distribución	Cartagena	62,6778	3/21/2024
Sanitas Tequendama	Centro Médico	Cali	33,465	3/22/2024
City U	Residencia universitaria	Bogotá	163,230	12/27/2024

A continuación, se presentan las principales características de los activos incluidos en el Tramo XII:

- Diversificación geográfica por cánones de arrendamiento proyectados a 2025: Cartagena 39.2%, Bogotá 34.3%, seguida por Medellín y Cali con 21.9% y 4.6% respectivamente.
- Valor total de los últimos avalúos: COP 730,211 millones.
- Excluyendo Calablanca, los contratos de arrendamiento de los activos tienen una duración promedio poderada por cánones de arrendamiento de 6.86 años.
- Se estima que los activos inmobiliarios del duodécimo tramo generen una renta anual superior a los COP 65,266 millones en 2025.

En nuestra opinión, la probabilidad de generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital continúa siendo sumamente alta, lo cual es consistente con la definición de la calificación i AAA. Esto se evidencia en la recuperación en el rendimiento por dividendo (*Dividend Yield*) del último año, con un incremento del 115.5% (COP136,095 millones) frente al año inmediatamente anterior.

Históricamente, hemos considerado que las titularizaciones tienen un efecto positivo sobre los niveles de endeudamiento proyectados. La emisión del Tramo XII resultará en una reducción del 5% en la deuda general proyectada para 2025, disminuyendo del 33% del 2024 al 28%. Sin embargo, es importante destacar que desde la última titularización, se han producido cambios importantes en la dinámica de negociación de los títulos, incluyendo la migración al mercado de renta variable. Esto, sumado a diversas condiciones de mercado como la pandemia por COVID-19, las altas tasas de interes e inflación, han contribuido a que el título se transe con un descuento promedio ponderado de 48.8% en los últimos doce meses, alcanzando un precio de COP70,500 al 3 abril de 2025.

Es importante mencionar que, todos los títulos emitidos, independientemente del tramo, están respaldados por la totalidad de los activos del Patrimonio Autónomo y participan a prorrata en los derechos, independientemente de las circunstancias que puedan afectar a los activos o al Patrimonio Autónomo. Lo anterior incluye variaciones en arrendamientos, cumplimiento de contratos, costos asociados, ventas de activos, y riesgos regulatorios, entre otros. En lo que respecta a la asignación de precios, el Comité Asesor es el encargado de este proceso, conforme a lo establecido en el prospecto. Para ello, evalúa diversos aspectos, como el valor de los activos inmobiliarios y otros activos del Patrimonio Autónomo, las

proyecciones de ingresos futuros de los contratos de arrendamiento vigentes, los activos inmobiliarios que se adquirirán con los fondos de la nueva emisión, así como las condiciones del mercado y la demanda de los inversionistas.

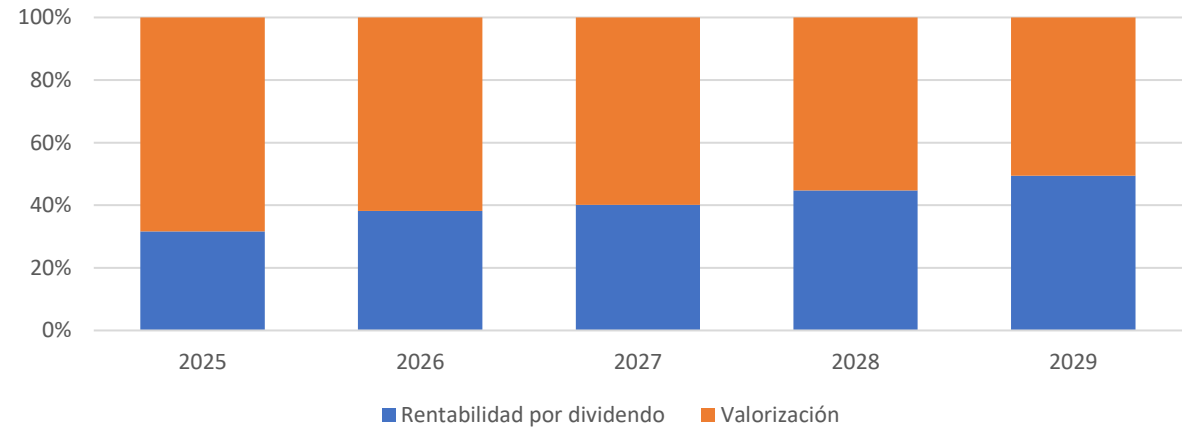
En cuanto a los resultados de 2024, el PEI reportó ingresos operacionales de COP 772,712 millones, lo que representa un crecimiento del 9.8% respecto a 2023, impulsado principalmente por el ajuste de rentas atadas al IPC. La utilidad operacional (NOI) alcanzó COP 641,704 millones, con un margen del 83.0%. Además, el EBITDA creció a COP 548,499 millones desde COP498,890 millones, manteniendo márgenes del 71. 0%. Sin embargo, la vacancia física aumentó a 5.52%, superando el 4.33% del año anterior, principalmente debido al incremento en el segmento corporativo. Finalmente, es importante resaltar la reducción de 359 puntos básicos en el costo financiero, que pasó del 14.1% a cierre de 2023 al 10.5% en 2024, lo que permitió un incremento del 115.5% en el flujo de caja distribuible en comparación con 2023.

Para un mayor detalle de los resultados del vehículo a cierre de 2024, referirse al documento de Programa de Títulos Participativos Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (PEI) administrado por PEI Asset Management S.A.S., calificado en i AAA, publicado en www.brc.com.co).

Rentabilidad

En nuestra opinión, se espera que la rentabilidad por flujo de caja para 2025 alcance aproximadamente el 3.88% tras la emisión del duodécimo tramo de títulos participativos, de acuerdo con nuestros supuestos macroeconómicos de S&P Global Ratings para Colombia. Asimismo, prevemos una recuperación gradual que podría llevar la rentabilidad por flujo de caja a niveles cercanos al 5% para 2029.

Gráfico 1
Proyecciones de rentabilidad por valorización y rentabilidad por dividendo



Elaboración: BRC Ratings – S&P Global

IV. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN

Qué puede llevarnos a mantener la calificación

- El uso de los recursos recaudados por la emisión de títulos para el pago de la deuda.
- La generación de rendimientos distribuibles estables y la conservación del capital de los inversionistas.
- El cumplimiento tanto del plan de adquisiciones como de sus proyecciones financieras.
- La constante valorización de los activos por encima del IPC observado.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- El deterioro del flujo de caja del PEI por cualquier factor asociado con el decrecimiento de los ingresos o el crecimiento de los gastos, que afecte la distribución de rendimientos a los tenedores de los títulos participativos de manera consistente.
- Niveles de endeudamiento superiores a los límites establecidos.
- Un aumento constante en la volatilidad del flujo de caja generado por el portafolio, acompañado de una reducción de la rentabilidad por dividendo pagada a los inversionistas.

V. DEFINICIÓN Y ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACIÓN

La consecución de los recursos para la constitución del Patrimonio Estrategias Inmobiliarias se inicia con la emisión de títulos respaldados por los derechos y las obligaciones de los contratos de promesa de compraventa de los activos inmobiliarios previamente firmados con los propietarios de los bienes. Todas las adquisiciones de patrimonio autónomo requieren la autorización del Comité Asesor. Esto incluye tanto propiedades arrendadas como aquellas que no se encuentren arrendadas, condición que busca garantizar la estabilidad de los ingresos una vez que se haya realizado la inversión en el activo.

Con los recursos provenientes de la emisión se ejecutan los contratos de compraventa y los activos pasan a ser propiedad del patrimonio autónomo. Dichos inmuebles constituyen el portafolio de inversiones que conforma el PEI, y los administra por un operador profesional, que se encarga de todos los procesos de mantenimiento y el funcionamiento de las instalaciones (vigilancia, aseo, administración, entre otros).

Con la titularidad de los bienes, el patrimonio autónomo recibe como principal ingreso las rentas de las mencionadas propiedades, las cuales se convertirán, luego de cancelar todos los costos y gastos de emisión, administración y operación, en la parte principal de los rendimientos distribuibles que, a su vez, junto con la valorización o la desvalorización de los activos, determinarán la rentabilidad de los inversionistas.

Gráfico 2
Esquema de la titularización



Fuente: PEI

VI. CONTINGENCIAS

Según información del calificado, a diciembre de 2024 no tenía procesos jurídicos que pudieran afectar su posición patrimonial.

VII. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Títulos de participación inmobiliaria
Número de acta	2728
Fecha del comité	8 de abril de 2025
Tipo de revisión	Revisión extraordinaria
Administrador	PEI Asset Management S.A.S.
Miembros del comité	María Carolina Barón Buitrago
	Andrés Marthá Martinez
	Edgar Mauricio Robles Cifuentes

Historia de la calificación

Revisión periódica Marzo/25: i AAA
Revisión periódica Marzo/24: i AAA
Calificación inicial Diciembre/06: i AA+

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor o entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV.

BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a diciembre del 2024.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic aquí.

VIII. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

BRC Ratings
A Company of S&P Global

Carrera 19A No. 90-13
Oficina 708
Bogotá, Colombia
Teléfono 57 (601) 9174595
http://www.brc.com.co

Bogotá D.C., 8 de abril de 2025

Doctora
LEYLA THIAB HAMDAN
Directora de Acceso al Mercado de Valores
Superintendencia Financiera de Colombia
Calle 7 No. 4 - 49
Bogotá D.C.

Asunto: **0084-000002 BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores.**
53 Informes de calificación
31 Remisión de información
SIN ANEXOS

Doctora Thiab:

Informo la **revisión extraordinaria** del **Programa de Títulos Participativos emitidos por el Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (PEI) administrado por PEI Asset Management S.A.S**, que aprobó el Comité Técnico en reunión del 8 de abril de 2025, la cual consta en el acta No. 2728.

La decisión que adoptó el Comité fue la siguiente:

- Confirmar la calificación de ***Títulos de Participación Inmobiliaria*** de **i AAA.**

Contactos:

Lina Vélez Ramírez
lina.velez@spglobal.com

María Carolina Barón Buitrago
maria.baron@spglobal.com

Copias: Doctor Jairo Alberto Corrales, Presidente, PEI Asset Management S.A.S.; Daniel Torres Alejo, Director de Relación con Inversionistas, PEI Asset Management S.A.S

AVAL FIDUCIARIA S.A. (Antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.)
Actuando como vocera y Agente de Manejo del
PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS ("PEI")
NIT: 800.256.769-6

CERTIFICA:

Que, dentro de lo que le compete en sus funciones de Agente de Manejo del Programa de Emisión y Colocación de Títulos Participativos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias-PEI, y de acuerdo con la normatividad vigente, empleó la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información del Programa de Emisión y Colocación de Título Participativos correspondiente al Duodécimo Tramo, el cual no contiene vicios, imprecisiones, o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial del emisor, incluye información veraz y no presenta omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los presentes o futuros tenedores de Títulos Participativos del PEI:

El Agente de Manejo, por no estar dentro de sus funciones, no ha auditado independientemente la información fuente que sirvió de base para la elaboración de este Prospecto en lo que se refiere a la información sobre el Originador y por lo tanto no tendrá responsabilidad alguna, por cualquier afirmación o certificación (explícita o implícita) contenida en él.

Asimismo, el Agente de Manejo, por no estar dentro de sus funciones y tratarse de funciones que corresponde efectuar al Revisor Fiscal del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias – PEI, no ha auditado la información fuente de los estados financieros preparados bajo normas de contabilidad financiera y de información financiera del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias – PEI.

Para efectos de esta certificación, el Revisor Fiscal del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias – PEI auditó, de conformidad con las normas internacionales de auditoría aceptadas en Colombia, los estados financieros preparados bajo normas de contabilidad y de información financiera de Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias NIT 800.256.769-6, al 31 de marzo de 2025 y ha emitido informe sin salvedades sobre los mismos el 06 de mayo de 2025.

Los procedimientos efectuados por el Revisor fiscal sobre el Programa de Emisión y Colocación de Títulos Participativos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias - PEI, para el Duodécimo Tramo, fueron los siguientes:

1. Cruce del valor y fechas de los avalúos realizados por las firmas avaluadoras pertenecientes a la Lonja de Propiedad Raíz suministrados por el Agente de Manejo, contra la información incluida en el numeral 2.4.2 "Avalúos Comerciales" y contra la contabilidad al 31 de marzo de 2025.

2. El precio de adquisición y los gastos de beneficencia, registro y notariales descritos en el numeral 2.4.3 “Precio de Adquisición”, fueron cruzados contra la contabilidad al 31 de marzo de 2025. Estos valores fueron validados contra la escritura y las liquidaciones de los costos de notariado, beneficencia y registro.

3. Cruce de la información relacionada con los contratos de arrendamiento descritos en el numeral 2.4.4 “Términos de los Contratos de Arrendamiento”, contra la información suministrada por el Agente de Manejo, basada en las condiciones contractuales de los contratos existentes al 31 de marzo de 2025, así como en supuestos de renovación y colocación de nuevos contratos que realizó el Administrador Inmobiliario. El canon anual se determinó multiplicando el valor del canon mensual por 12 meses.

La información financiera, contable, tributaria y extracontable es responsabilidad del Agente de Manejo.

Esta certificación se expide el cuatro (4) del mes de julio de 2025 con destino a la Superintendencia Financiera de Colombia para dar cumplimiento al numeral 1.3.9.1 del Capítulo II, Título I, Parte III de la Circular Externa 029 de 2014 expedida por esta Superintendencia (Circular Básica Jurídica).

Edwin Roberto Diaz Chala
Representante Legal
Aval Fiduciaria S.A. (antes Fiduciaria Corficolombiana S.A.)
Agente de Manejo y Vocera del
PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

Señores
Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (324241).
Administrado por Aval Fiduciaria S.A.
Bogotá, D.C.

He auditado, de conformidad con las normas de auditoría aplicables en Colombia, establecidas en el Decreto 2420 de 2015 y sus modificatorios, los estados financieros del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (3-2-4241), administrado por Aval Fiduciaria S.A., identificada con NIT 800.140.887-8, correspondientes a los ejercicios terminados al 31 de diciembre 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024, no incluidos aquí. Los estados financieros correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2019 fueron auditados por otro revisor fiscal designado por Ernst & Young Audit S.A.S. Así mismo, he realizado una revisión limitada de la información financiera intermedia condensada al 31 de marzo de 2025, preparada por la Administración del patrimonio de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad NIC 34 – *Información financiera intermedia*, y revisada por mí de acuerdo con la Norma Internacional sobre Encargos de Revisión ISRE 2410 – *Revisión de información financiera intermedia realizada por el auditor independiente de la entidad*. Igualmente, he desarrollado los procedimientos de auditoria necesarios para cumplir con mis funciones como Revisor Fiscal.

En mi calidad de Revisor Fiscal, y de acuerdo con el alcance de mis funciones, certifico que he verificado la concordancia de la información incluida en el documento denominado Prospecto de Colocación del Programa de Emisión y Colocación de Títulos Participativos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (el "Prospecto"), páginas "98" y "99" correspondientes a la XII emisión de Títulos Participativos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (3-2-4241), y los registros contables correspondientes a los años antes mencionados, los cuales corresponde a la información publicada por el Patrimonio Autónomo y que ha sido auditada o revisada por mí. En mi calidad de Revisor Fiscal, empleé la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto correspondiente a la XII emisión de Títulos Participativos, el cual incluye información veraz y no presenta omisiones de información que revistan materialmente y puedan afectar las decisiones de los futuros inversionistas.

Mi responsabilidad como Revisor Fiscal, conforme con lo establecido en el artículo 2º de la Ley 43 de 1990, es la de certificar la información que se expida con fundamento en los libros de contabilidad.

La información financiera, contable, legal, tributaria y extracontable ha sido preparada bajo la responsabilidad exclusiva de la Administración del Patrimonio Autónomo.

Mis auditorias la llevé a cabo con el propósito de formarme una opinión sobre la razonabilidad de los estados financieros tomados en conjunto y no sobre partidas individuales; sin embargo, no estoy enterada de situaciones que impliquen cambios significativos a la información contable anteriormente indicada e incluida en el prospecto mencionado.

La presente certificación se expide a solicitud de la Administración del Patrimonio Autónomo, con destino a la Superintendencia Financiera de Colombia, en cumplimiento de lo dispuesto en el numeral 1.3.9.1 del Capítulo II, Título I, Parte III de la Circular Básica Jurídica – Circular Externa 029 de 2014 de la Superintendencia Financiera de Colombia, y no podrá ser utilizada para ningún otro propósito.

MARLLY SARELA GALLEGO MORALES

Digitally signed by MARLLY SARELA GALLEGO MORALES
Date: 2025.07.03 15:45:32 -05'00'

Marlly Sarella Gallego Morales
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 92344-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530

Bogotá, D.C.
3 de julio de 2025

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS DEL PEI SOBRE LA VERIFICACIÓN DEL CONTENIDO DEL PROSPECTO DE INFORMACIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE TÍTULO PARTICIPATIVOS CORRESPONDIENTE AL DUODÉCIMO TRAMO

El Representante Legal de los Inversionistas Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A. - Fiducoldex, deja constancia que, dentro de lo que le compete en sus funciones de Representante Legal de los Inversionistas del PEI, empleó la debida diligencia, en la verificación del contenido del Prospecto de Información del Programa de Emisión y Colocación de Título Participativos correspondiente al Duodécimo Tramo del PEI, el cual incluye información veraz y no presenta omisiones de información que puedan afectar la decisión de futuros inversionistas y/o de los actuales inversionistas del vehículo.

El Representante Legal de los Inversionistas Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A. - Fiducoldex, por no estar dentro de sus funciones, no ha auditado independientemente la información fuente que sirvió de base para la elaboración del Prospecto de Información del Programa de Emisión y Colocación de Título Participativos correspondiente al Duodécimo Tramo en lo que se refiere a la información sobre el Originador y por lo tanto no tendrá responsabilidad alguna, por cualquier afirmación o certificación (explícita o implícita) contenida en éste.

La presente se expide en Bogotá D.C. a los [3] días del mes de julio de 2025.



RISTOBULO BORJA BORJA
Representante Legal Suplente
FIDUCIARIA COLOMBIANA DE COMERCIO EXTERIOR S.A. – FIDUCOLDEX
REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS - PEI.

Revisó: Paula Viviana Rojas Serrano – Directora de Negocios

Doctora
LEYLA THIAB HAMDAN
DIRECCIÓN DE ACCESO AL MERCADO DE VALORES
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
Calle 7 No. 4-49
Ciudad

CERTIFICACIÓN DEL ORIGINADOR

Pei Asset Management S.A.S. sociedad identificada con NIT No. 900.018.481-3, certifica que, dentro de lo que es de su competencia, empleó la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información del Programa de Emisión y Colocación de Título Participativos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias correspondiente al Duodécimo Tramo, de forma tal que certifica la veracidad del mismo y que no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de futuros inversionistas.

La presente se expide en Bogotá D.C. a los 3 días del mes de julio de 2025.

Jairo Alberto Corrales Castro
C.C. 80412170
Representante Legal
Pei Asset Management S.A.S.

pei ASSET MANAGEMENT
Gerencia Legal
CBW