

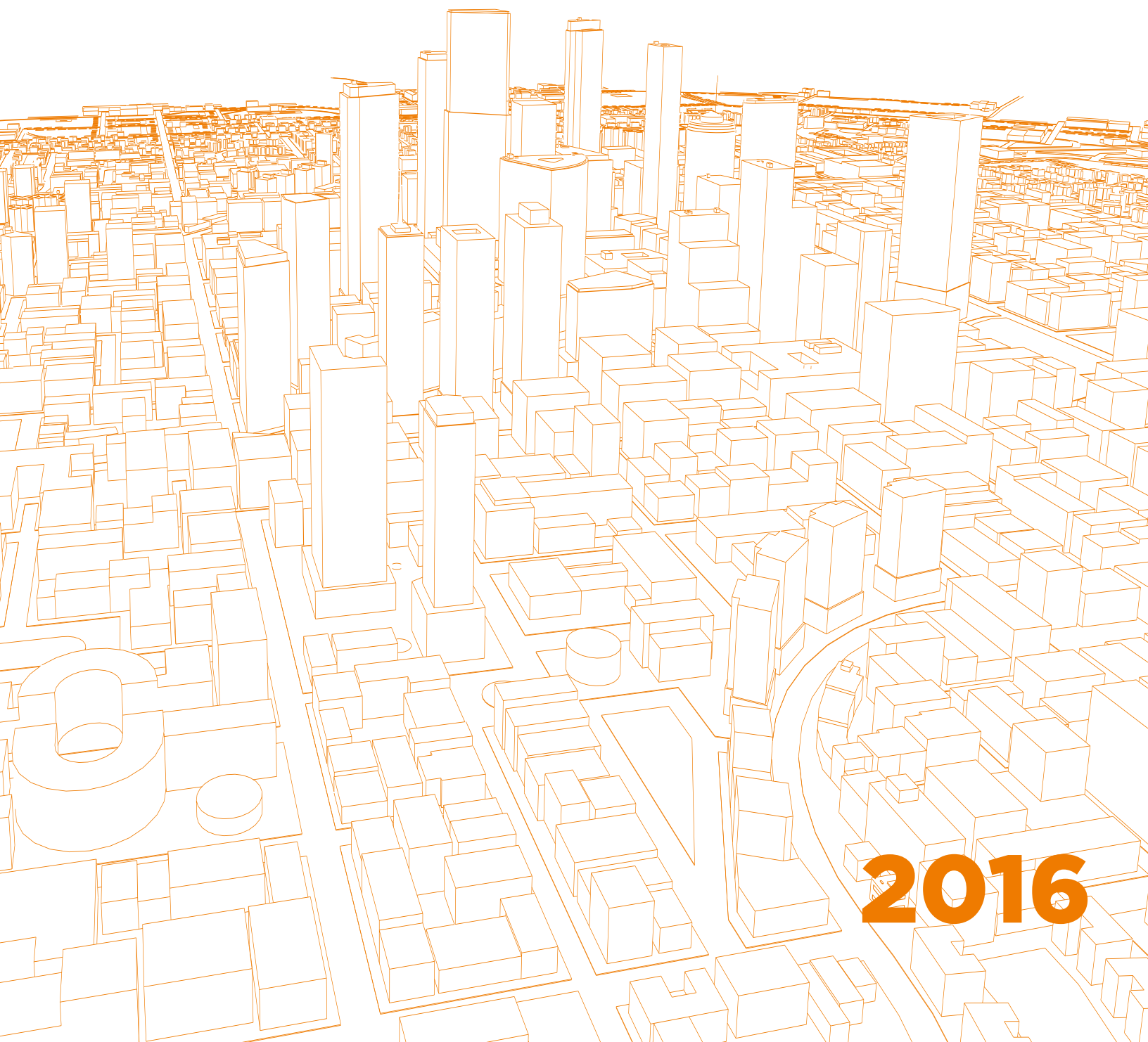
LA ADMINISTRADORA INMOBILIARIA DEL PEI PRESENTA:



PEI

PATRIMONIO
ESTRATEGIAS
INMOBILIARIAS

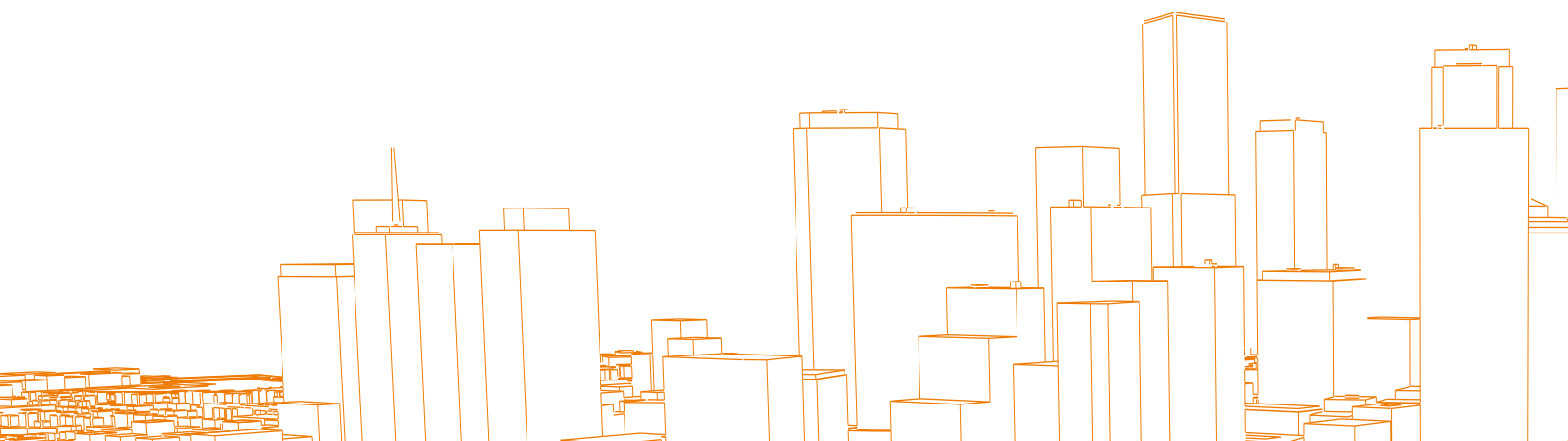
INFORME ANUAL DE GESTIÓN



2016

CONTENIDO

Capítulo I	PÁG. 4	Capítulo V	PÁG. 60
CARTA DEL GERENTE GENERAL DE LA ADMINISTRADORA INMOBILIARIA DEL PEI		ESTRUCTURA DE CAPITAL	
		Endeudamiento 61	
		Emisión de Títulos 62	
Capítulo II	PÁG. 7	Capítulo VI	PÁG. 63
DESEMPEÑO DE LOS TEIS		ESTRUCTURA DEL VEHÍCULO Y ÓRGANOS DE DECISIÓN	
Indicadores de los TEIS 10		Programa de Títulos Participativos (TEIS) 64	
Composición de los inversionistas 13		Calificadora de Riesgos 64	
Resumen financiero 16		Comité Asesor 65	
Flujo de operación 17		Gobierno Corporativo 65	
		Administradora Inmobiliaria Terranum Inversión S.A.S. 66	
		Relación con inversionistas 66	
Capítulo III	PÁG. 21	Anexos	PÁG. 69
COMPORTAMIENTO DE MERCADO INMOBILIARIO		Anexo 1. Informe del revisor fiscal de Fiduciaria Corficolombiana S.A., sobre el Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias 69	
Resumen ejecutivo del comportamiento del sector inmobiliario en Colombia 22		Anexo 2. Informe de Ejercicio de Consolidación, basado en los Estados Financieros 2016 - 2015 72	
Comportamiento del mercado inmobiliario de oficinas 23		Anexo 3. Reporte de Calificación. Programa de Títulos Participativos Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (PEI) administrado por Terranum Inversión S.A.S. - Junio 2016 74	
Comportamiento del mercado inmobiliario de centros comerciales 25		Anexo 4. Reporte de calificación. Eficacia en la gestión de portafolios - Junio 2016 83	
Comportamiento del mercado inmobiliario de bodegas 27		Anexo 5. Reporte de Calificación Programa de Títulos Participativos Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (PEI) administrado por Terranum Inversión S.A.S. - Agosto 2016 95	
Capítulo IV	PÁG. 29	Anexo 6. Reporte de calificación. Eficacia en la gestión de portafolios - Agosto 2016 103	
PORTAFOLIO DE ACTIVOS INMOBILIARIOS		Anexo 7. Activos del Portafolio a inicios del 2016.. 112	
Activos inmobiliarios actuales 30			
Diversificación 31			
Vacancia 32			
Retención 33			
Duración promedio de contratos 33			
Activos incorporados en el 2016 35			
Adquisiciones que se desistieron durante el año . 58			
Adquisiciones futuras 58			



CARTA DEL GERENTE GENERAL DE LA ADMINISTRADORA INMOBILIARIA DEL PEI



Con un primer semestre donde los malos resultados económicos fueron mucho más acentuados y un cierre del año que permitió reflejar levemente algo de mejoría en los principales indicadores, el 2016 fue un año difícil a nivel mundial. Los resultados muestran un desempeño por debajo del potencial para economías tradicionalmente fuertes como las europeas, situación que se reflejó también en varios países de América Latina, mientras que China y EEUU lograron un balance de mejor desempeño.

En general 2016 fue un año complejo para las economías latinoamericanas, que en cifras agregadas presentaron un decrecimiento cercano al 1% mostrando un desempeño que rememora épocas de crisis como la del 2009, impulsado en gran medida por la crítica situación de Venezuela y un mal desempeño de países como Argentina y Brasil que tuvo una contracción de su economía del 3.4%.

En términos macroeconómicos generales, los últimos doce meses marcaron un incremento en los precios de las materias primas, con un repunte del petróleo; una tendencia al alza en las tasas de interés de largo plazo, un fortalecimiento de las monedas de las economías desarrolladas y una depreciación importante de las monedas de varias economías emergentes.

El panorama en Colombia fue de desaceleración con un crecimiento para el 2016 del 2%, mucho menor al crecimiento proyectado a comienzos del año y que también remonta a niveles mínimos históricos. El mal desempeño de nuestra economía en el año anterior se da en un ambiente de incertidumbre generado por el proceso de paz que frenó el apetito de inversión en el país, menores ingresos petroleros que son un renglón importante para el país y altas tasas de interés que se traducen en un desincentivo para los créditos

incidiendo en una disminución de la capacidad de consumo. Por su parte, la inflación, una variable muy incidente en el desempeño del sector inmobiliario y en particular del **PEI**, cerró el 2016 por encima de los niveles de este mismo indicador de economías como Perú, México, Chile; cuando hace dos años la situación era opuesta: el índice de precios en Colombia era menor al de esas mismas economías.

El año 2016 no fue un año próspero para el sector inmobiliario: el volumen de licencias aprobadas no creció al mismo ritmo del año anterior y los niveles de vacancia se incrementaron significativamente muy a comienzos del año alcanzando valores entre el 10% y el 12% en las categorías de activos corporativos, logísticos y comerciales.

No obstante lo anterior, el 2016 significó un buen año para el **PEI**, con un importante crecimiento de los activos incorporados al portafolio, altas especificaciones de los inmuebles y excelentes calidades de los arrendatarios. El año que terminó se convirtió para el **PEI** en el año con mayor crecimiento en su historia pasando de tener un portafolio de activos de CO\$2 billones de pesos al cierre de 2015, a contabilizar activos totales por CO\$3.6 billones de pesos al 31 de diciembre de 2016. El programa de adquisiciones del año fue muy variado incorporando activos de diversos tamaños y valores, esquemas de operación, tipos de activos incluyendo una categoría de residencias universitarias, e incluso la adquisición de portafolios completos de vendedores institucionales del sector financiero, retail y sector real.

Es muy importante mencionar que este crecimiento se dio manteniendo la exigencia de rentabilidad en la adquisición de activos; es así como el *caprate* o relación de ingresos operacionales netos con respecto al valor del inmueble, para los nuevos activos fue muy similar e incluso superó el promedio del portafolio existente. Así mismo, es de anotar que varios de estos inmuebles son el resultado de negociaciones cerradas dos o tres años atrás sobre activos que terminaron su proceso constructivo en el 2016 cumpliendo todas las condiciones para formalizar la adquisición de dichos inmuebles por parte del **PEI**; tal es el caso de la Torre Norte del complejo corporativo One Plaza en Medellín, la Torre Fuego del proyecto Elemento ubicado en el corredor de la calle 26 en Bogotá, el centro comercial Plaza Central y CityU; transacciones que no solo fueron demandantes en el cierre sino que representaron nuevos retos en la incorporación de los activos al portafolio operativo.

En relación con las cifras del vehículo y de los títulos participativos, el 2016 fue un año de records: se apro-

bó la ampliación del cupo del programa a CO\$5 billones, se realizó la emisión del mayor tramo de TEIS por valor de CO\$436,666MM, el volumen negociado en el mercado secundario fue el mayor de la historia llegando a CO\$571,714MM transados y se superó el número de inversionistas sobrepasando los 1,850.

Durante el año 2016 la rentabilidad del vehículo estuvo en niveles superiores al 16% E.A., pero se presentó una situación coyuntural y fue que la contribución del flujo de caja fue menor a la de años anteriores mientras que la valorización fue superior. Esta situación se originó como consecuencia de hechos tales como elevados niveles de inflación y de tasas de interés y la incorporación de activos en periodos de estabilización.

2017

Tras el resultado de 2016, las proyecciones refieren un repunte de la actividad económica en 2017 y 2018 especialmente en las economías en desarrollo donde se espera un contexto de cambios positivos en los mercados financieros. China con perspectivas de crecimiento de su economía en el corto plazo, continuará posicionándose como un aliado comercial de países emergentes apoyando algunos países de Latinoamérica como Perú.

Las economías de mercados emergentes tendrán retos estructurales aunque dispares entre sí pues se encuentran en ciclos económicos distintos. Algunas deberán mejorar la capacidad de resistencia financiera para minimizar la vulnerabilidad frente a una crisis financiera mundial, otras afrontar fluctuaciones cambiarias significativas y otras el impacto de la no atracción de capitales de inversión.

En Latinoamérica, existe una amplia dispersión de posibles desempeños frente a las proyecciones dada la incertidumbre asociada con las estrategias del nuevo gobierno estadounidense y sus políticas internacionales. Los analistas estiman un crecimiento del 1.8%, bastante menor a las proyecciones que para el 2017 se hacían un año atrás. Un panorama proteccionista del gobierno Trump en EEUU afectaría la actividad comercial con los países de la región, entre los cuales indiscutiblemente México tendrá la situación más difícil; a nivel sectorial los más afectados puedan ser los intensivos en mano de obra como el sector agrícola que son representativos para las economías suramericanas.

Según el Fondo Monetario Internacional (FMI) la economía colombiana crecerá 2.6% en 2017 y se afianzará en el mediano plazo, producto del acuerdo de paz recientemente firmado y la reforma tributaria estructural aprobada a final de 2016. Se prevé que el petróleo se mantenga alrededor de los US\$50, permitiendo a las empresas del sector aumentar su inversión para incrementar la producción, lo que unido a las inversiones en infraestructura 4G podría generar nuevamente una dinámica positiva en la economía. En el país se esperan medidas de reversión en varios frentes que den indicios para comenzar a cambiar la tendencia de los últimos 18 meses a nivel macroeconómico aunque probablemente no a los niveles donde estaba por ejemplo la inflación unos años atrás alrededor del 3%, entre otras razones por el incremento del IVA.



Según el Fondo Monetario Internacional (FMI) la economía colombiana crecerá 2.6% en 2017 y se afianzará en el mediano plazo producto del acuerdo de paz recientemente firmado y la reforma tributaria estructural aprobada a final de 2016



En cuanto al sector inmobiliario, FEDELONJAS presentó cifras de crecimiento de las actividades inmobiliarias de 3.2% de enero a septiembre de 2016 fundamentales para jalonar la economía y estima que este alentador panorama se repita en 2017, lo que unido a las estadísticas del DANE confirman un buen momento del sector inmobiliario lo cual permite vislumbrar un crecimiento para 2017 incluso por encima del crecimiento proyectado para el PIB.

Desde el punto de vista del inversionista, debido a las dificultades que enfrentaron alternativas de inversión diferentes a la finca raíz en Colombia en el 2016, ya sea por su baja rentabilidad, como el caso de la bolsa de valores, como por su riesgo (inversiones en libranzas), se espera que la inversión inmobiliaria se consolide como la alternativa de inversión de menor riesgo y mayor rentabilidad.

En 2017 el PEI fortalecerá su crecimiento para mantener su liderazgo en el sector, materializando la adquisición y puesta en operación de varios inmuebles actualmente en el *pipeline*. Además trabajará intensamente para agregar valor al portafolio inmobiliario a través de la estabilización de los niveles de ocupación de los activos y las gestiones de retención y renovación de los contratos por vencer.

Desde el punto de vista de fuentes, el 2017 será un año demandante de recursos por lo que la agenda contempla emisiones de TEIS en montos bastante superiores a los de años pasados que requerirán la búsqueda de nuevos capitales para el vehículo.

¡Gracias por confiar en el PEI!

JAIRO ALBERTO CORRALES CASTRO

Gerente General de Terranum Inversión S.A.S.
Administradora Inmobiliaria del
Patrimonio Estrategias Inmobiliarias - PEI



TORRE SURAMERICANA
Bogotá

Capítulo II

DESEMPEÑO DE LOS TEIS

PRINCIPALES LOGROS A

PORTAFOLIO

2015

GESTIÓN

2016

CO\$1.99
billones en activos y
494,876m²

Adquisiciones por **CO\$1.44**
billones equivalentes a
263,192m²

CO\$3.45
billones en activos bajo manejo en
742,322m²

CO\$1.31
billones en activos en
Pipeline

Se suscribieron documentos
vinculantes por
CO\$171,000MM

CO\$916,909MM
en activos en *Pipeline*

96.8%
de ocupación del
portafolio

98%
de retención con un
vencimiento promedio de
los contratos de 8.1 años

96%
de ocupación del
portafolio

Ingresos netos
CO\$152,591MM

Los ingresos netos
incrementaron en
31.7%

Ingresos netos
CO\$200,941MM

CO\$1.54 billones
en valor patrimonial

Emisión de Títulos por
CO\$436,666MM

CO\$2.15 billones
en valor patrimonial

489
contratos de
arrendamiento

Incremento del
55%

758
contratos de
arrendamiento

ALCANZADOS EN EL 2016

TEIS

2015

GESTIÓN

2016

Valor del título
CO\$8,698,814

Valorización del título del
9%

Valor del Título
CO\$9,493,365

CO\$1.24 billones
transados en **7,848**
transacciones desde
2007.

2,165
transacciones por un
monto transado de
CO\$572KMM

CO\$1.81 billones
transados en **10,013**
transacciones.

177,858 Títulos
Participativos

Emisión por
48,735 Títulos
Participativos para el
Tramo VIII

226,593 Títulos
Participativos

1,647
inversionistas

207
inversionistas
nuevos por la
emisión de títulos

1,854
inversionistas

El flujo de caja
distribuable por
COP\$96,613MM

El flujo de caja distribuable
incrementaron en
8.6%

Flujo de caja
distribuable por
CO\$104,963

INDICADORES DE LOS TEIS

Rentabilidad del título

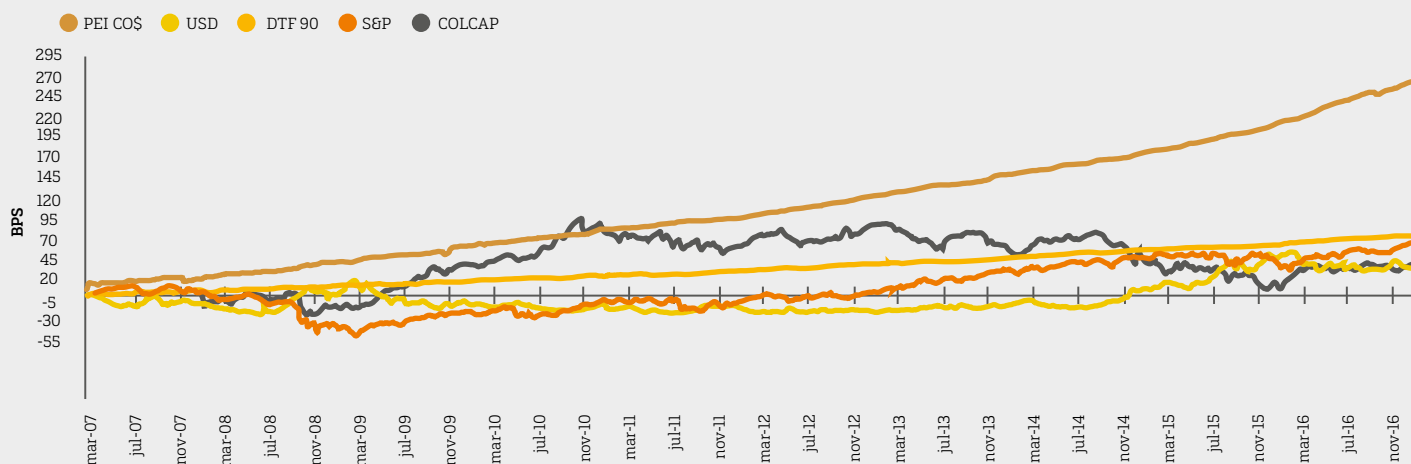
El valor de referencia del título en el 2016 comenzó en CO\$8,695,402 y cerró el año con un valor de CO\$9,493,365, con un incremento de CO\$797,963.

La rentabilidad acumulada del portafolio desde el inicio, es decir, para el periodo comprendido entre el 1 de marzo de 2007 hasta el 31 de diciembre de 2016, se ubicó en 272.3%, lo que se traduce en una rentabilidad equivalente de 14.3% E.A., como se puede ver en la siguiente tabla.

Por su parte, la volatilidad acumulada para el mismo rango de tiempo es de 4.6%, lo que le proporciona al título TEI un comportamiento más estable frente a otras alternativas de inversión existentes en el mercado entre las cuales están alternativas de inversión de renta fija indexadas al DTF, o alternativas de renta variable a través de índices como el *Standard & Poor's 500* (S&P) y el COLCAP.

Rentabilidad del PEI vs COLCAP, USD, DTF, S&P 500 (%)

(Marzo 1, 2007 - Diciembre 2016)



	RENTABILIDAD			VOLATILIDAD	
	Acumulada E.A.	Últimos 12 meses (ene/2016-dic/2016 IPC últimos 12 meses: 5.75%)	Acumulado desde marzo 2007	Últimos 12 meses	Desde marzo 2007
PEI	14.3%	16.4%	272.3%	1.1%	4.6%
DTF	5.6%	6.7%	71.4%	N/A	N/A
S&P	5.1%	11.9%	63.7%	13.1%	21.3%
USD	3.1%	-4.7%	34.4%	16.3%	12.9%
COLCAP	3.4%	19.9%	35.2%	13.3%	17.3%

Esta rentabilidad del portafolio es el resultado de la combinación de varios factores como el precio de compra, el tiempo durante el cual se ha mantenido la inversión, el Flujo de Caja Distribuible (FCD) recibido semestralmente y la valorización de los activos inmobiliarios; para el periodo acumulado con corte al cierre del año 2016, la rentabilidad se explica en un 9.6% derivada directamente del flujo de caja libre generado por la operación de los activos, y un 4.7% asociada con la valorización registrada en el mismo período de tiempo; esta es la situación que se presenta en la gráfica más abajo para un inversionista que adquirió su posición en el primer tramo de emisión en febrero de 2007.

Particularmente para el año 2016 (1 enero al 31 de diciembre) el cálculo de estos mismos indicadores de rentabilidad se ve influenciado por un valor alto de la inflación generando una rentabilidad del 16.4% E.A., con una composición del 6.86% por flujo y

9.55% por valorización. No obstante, es importante resaltar que la rentabilidad es diferente según el momento y las condiciones de entrada de cada inversionista.

Es así como el comportamiento del último año es bastante cercano a la situación de un inversionista que hubiera adquirido su inversión en el VII Tramo lanzado al mercado en diciembre de 2015.

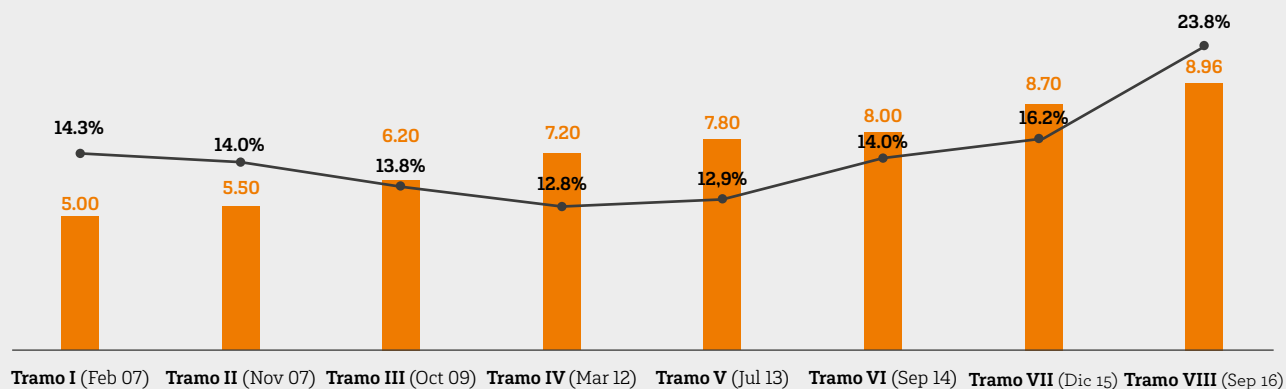
Por su parte el dato que se muestra correspondiente a los inversionistas del VIII Tramo, emitido en septiembre de 2016 resulta particularmente alto debido al corto rango de tiempo transcurrido para el período de análisis: septiembre a diciembre de 2016.

A continuación se resume la rentabilidad obtenida por los inversionistas que ingresaron al portafolio en cada una de las emisiones de títulos:

Rentabilidad x Tramo

(Cifras en CO\$MM)

- Precio de suscripción (MM)
- Rentabilidad



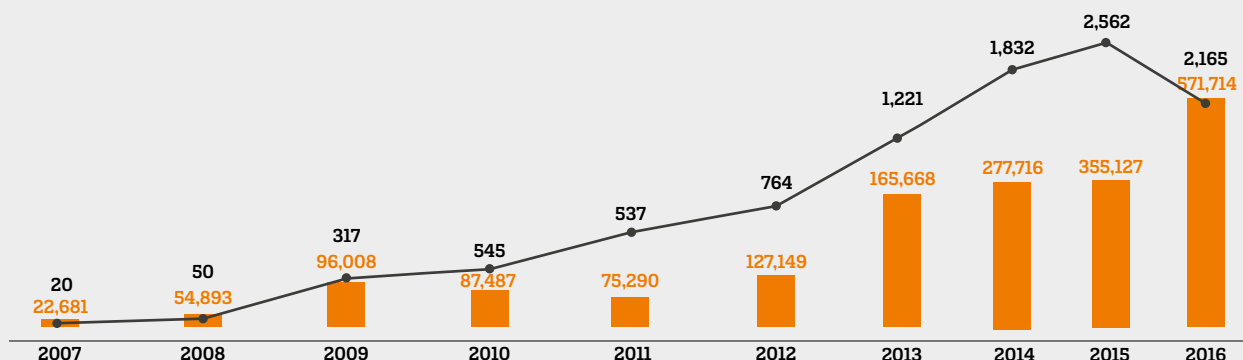
Liquidez

El 2016 registró un nuevo record en el monto de transacciones de los TEIS en el mercado secundario, alcanzando un volumen total transado de CO\$571,714MM lo que representa un aumento del 61% frente al año anterior. Mensualmente los TEIS se transaron en promedio en CO\$47,600MM, con un mínimo de CO\$22,000MM y un máximo de CO\$84,000MM. Los meses de menores transacciones fueron enero y noviembre mientras que los meses de ma-

yor movimiento en transacciones del título fueron junio y agosto superando los CO\$70,000MM y CO\$84,000MM respectivamente; lo anterior debido a transacciones significativas de los fondos de pensiones en respuesta al decreto 765 de 2016 que modificó el régimen de inversión para las AFP's restringiendo a los fondos conservadores la participación en Inversiones Alternativas dentro de las cuales quedaron clasificados los TEIS.

Monto transado vs Número de transacciones

- CO\$MM
- Num.

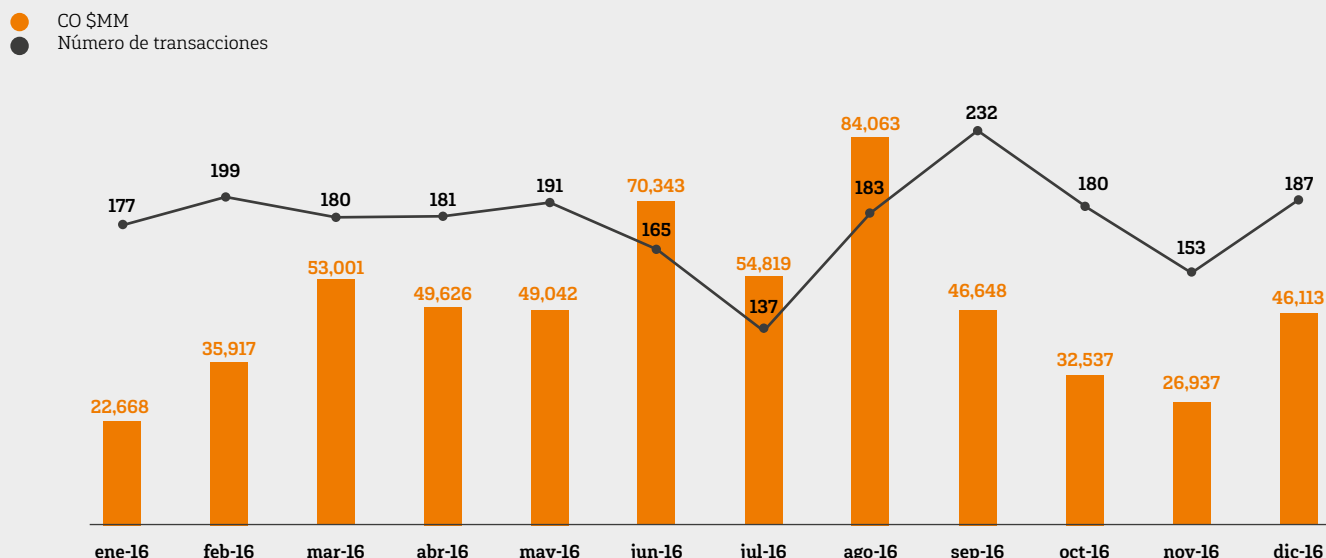


	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
% Días transados	9%	20%	47%	51%	63%	74%	78%	92%	93%
Volumen promedio de transacción	1,215	417	161	133	193	138	153	139	269
Volumen promedio X día transado	2,166	1,425	738	656	941	894	1,361	1,576	2,480
Volumen promedio/días hábiles	244	444	359	309	519	686	1,091	1,448	2,310

Durante el año se realizaron 2,165 transacciones de compra-venta de TEIS, disminuyendo el número de transacciones frente al año anterior, sin embargo este valor fue compensado con un crecimiento en el monto promedio por transacción que alcanzó los CO\$269MM. Además de lo anterior, la demanda por los títulos del

PEI se reforzó con el indicador de días hábiles de transacción, destacándose meses como febrero y noviembre en el que los TEIS fueron transados el 100% de los días hábiles. Adicionalmente el título mantuvo el nivel de operaciones de mercado secundario el 93% de los días hábiles del mes.

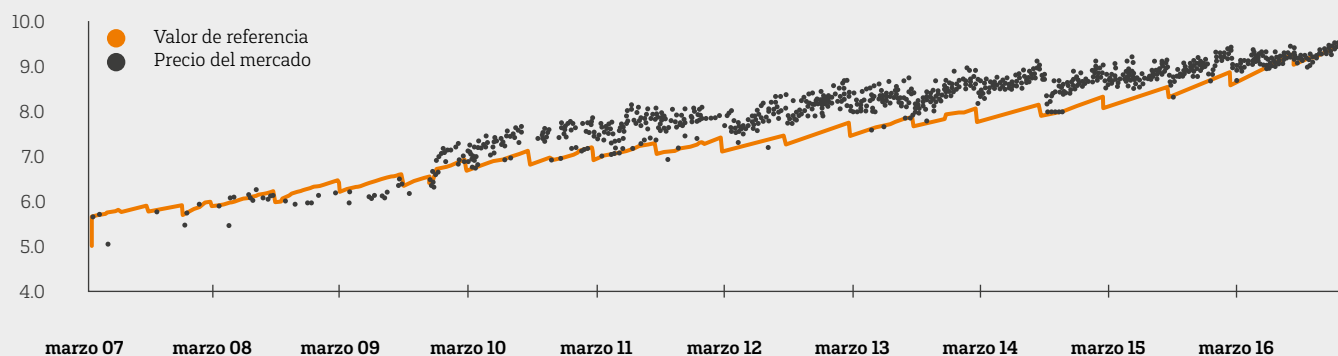
Monto transado mensual vs Número de transacciones mensuales



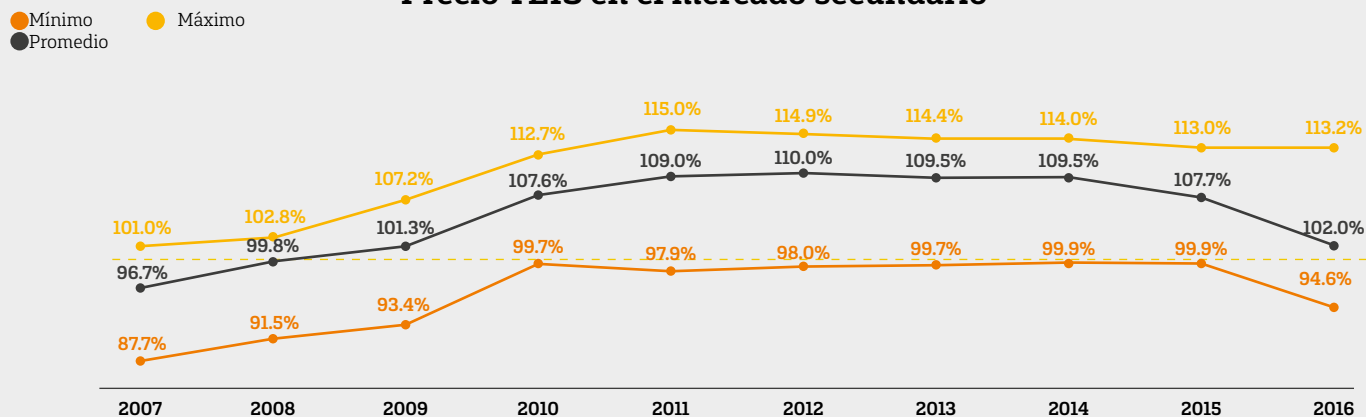
En relación con el precio del título en el mercado secundario, se evidenció una disminución de la prima sobre el valor de referencia ubicando la banda de precio en valores entre el 97.7% y 103.4% (sobre el valor de referencia) en el último trimestre del 2016 y un precio promedio alrededor del 100% en el mismo período. Entre los principales factores están la mayor participación de inversionistas institucionales en el volumen de transacciones de mercado secundario y un comportamiento menos especulativo luego de la emisión del VIII

Tramo de TEIS que refleja la intención de los inversionistas individuales a mantener su inversión en un horizonte de tiempo mayor. Es de anotar que esta situación es una corrección natural del precio del TEI dada por la ampliación del mercado que le imprime mayor estabilidad a la inversión. En el 2016 el diferencial entre el valor de referencia y el valor de mercado de los TEIS llegó a valores máximos de 113.2%, con un promedio para el año de 102%.

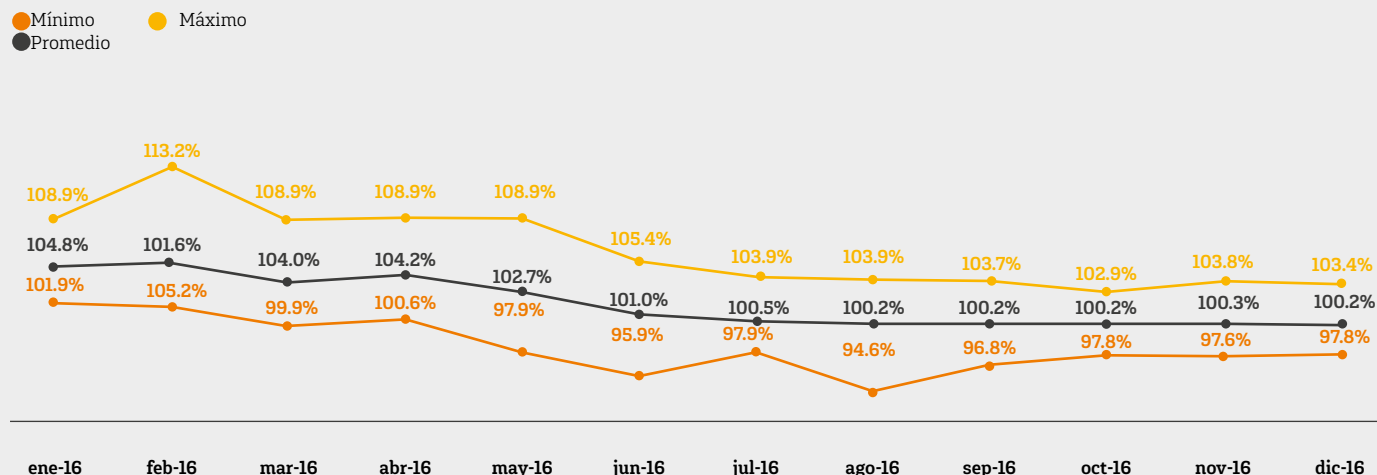
Precio de mercado vs Valor de referencia (CO\$MM)



Precio TEIS en el mercado secundario



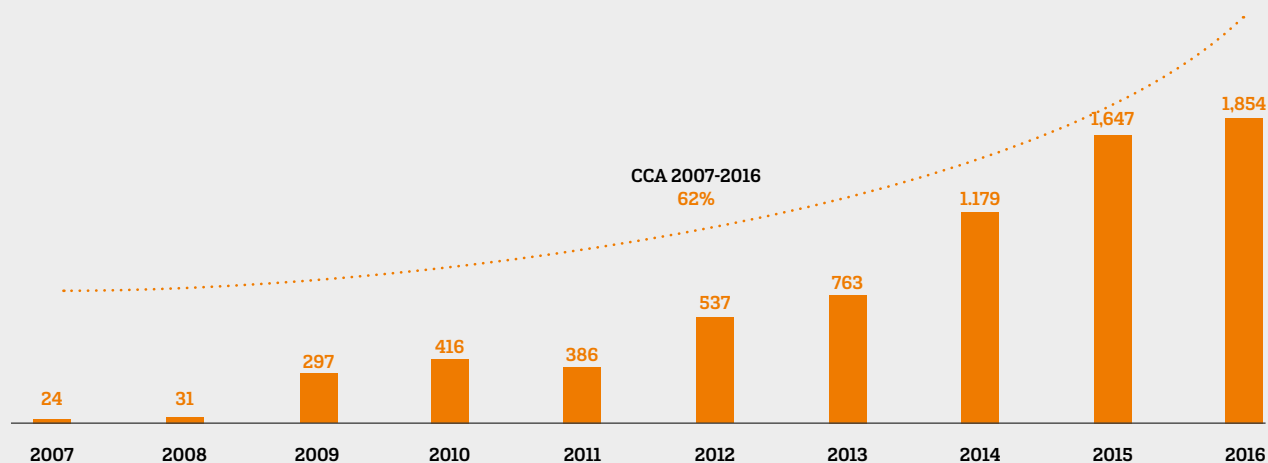
Precio TEIS en el mercado secundario (mensual 2016)



COMPOSICIÓN DE LOS INVERSIONISTAS

El interés por los TEIS continuó creciendo durante el año 2016 período durante el cual el número total de inversionistas pasó de 1,647 a 1,854 lo que representa un incremento de 13% en los últimos 12 meses y un 62% anual compuesta desde el 2007.

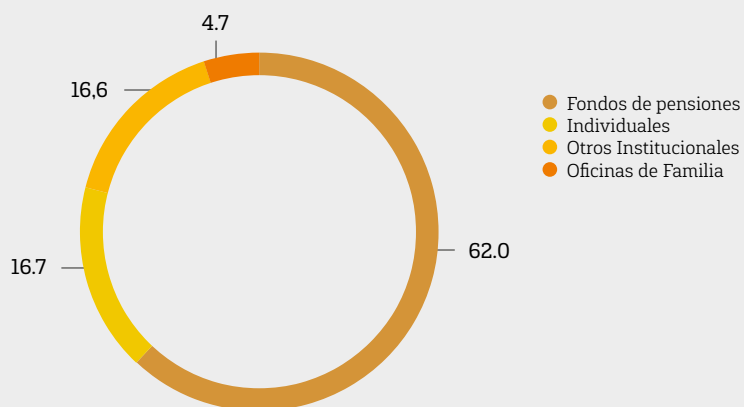
Número de Inversionistas



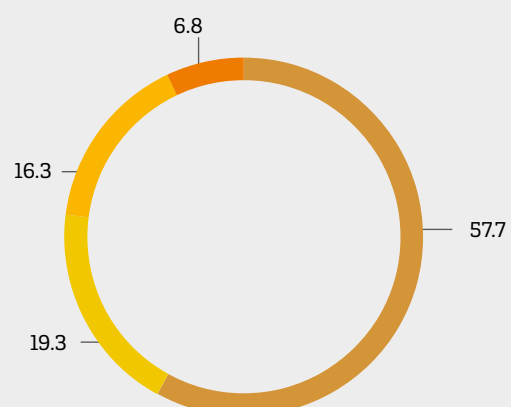
La mayor variación se presentó en los Fondos de Pensiones que aumentaron su participación en 4.36%, principalmente a través de los portafolios de pensiones voluntarias que lanzaron alternativas inmobiliarias cerradas durante el 2016. Otra de las situaciones que se presentó en el segundo y tercer trimestre de 2016

fue la recomposición de los portafolios de inversión de las AFP's originada en el cumplimiento del decreto 765 de mayo de 2016. Por su parte, la categoría de inversionistas individuales redujo su participación en 2.56% con respecto al 2015, aunque en número de inversionistas pasó de 1,481 a 1,667 un crecimiento del 13%.

2016 (%)



2015 (%)



	2015	2016
Aseguradora	9	7
Voluntarias	5	5
Cesantías	4	3
Obligatorias	9	4
Individual	1481	1667
Fondo Mutuo	5	7
Voluntarias (Alternativo)	3	3
Fondo de Empleados	1	3
Fondo Común	1	1
Fondo de Inversión	105	111
Oficina de Familia	27	43
TOTAL	1,650	1,854

Inversionistas	dic-15	dic-16
Fondos de Pensiones	16	15
Otros Institucionales	121	129
Oficinas de Familia	27	43
Individuales	1481	1667
TOTAL	1,645	1,854

Inversionistas por tramo (%)

- Fondos de pensiones
- Otros institucionales
- Oficinas de Familia
- Individuales

I TRAMO



II TRAMO



III TRAMO



IV TRAMO



V TRAMO



VI TRAMO



VII TRAMO



VIII TRAMO



RESUMEN FINANCIERO

El 2016 fue un año bastante significativo en términos de crecimiento del vehículo:

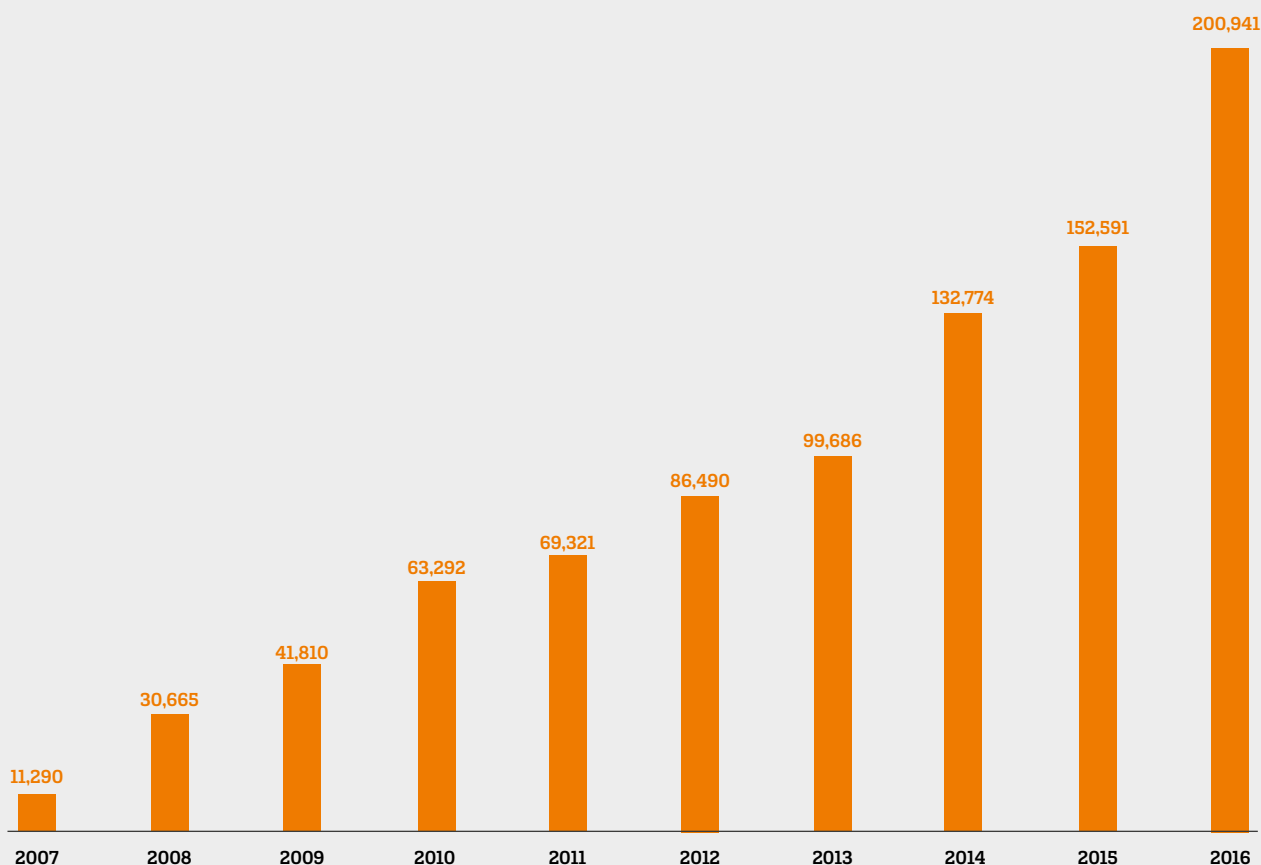
De un lado, el valor total de las propiedades de inversión (es decir, los activos inmobiliarios) creció en 84%, al pasar de CO\$1.9 billones a CO\$3.4 billones, representado en:

- 121 inmuebles, conformados por activos corporativos, comerciales, logísticos y residencias universitarias como nueva categoría.
- Inmuebles ubicados en 28 municipios y ciudades del país.

- Al cierre de diciembre el volumen de contratos administrados ascendió a 758.
- Los ingresos operacionales originados por los activos incorporados durante el 2016 representaron CO\$23,183MM

En cuanto a los resultados operacionales, el portafolio generó ingresos netos por arrendamientos concesiones, parqueaderos y otros ingresos operativos por un valor de CO\$200,591MM, presentando un incremento de 31% con respecto al 2015.

Ingresos operacionales (CO\$MM)



Este crecimiento de ingresos estuvo soportado por una renovación de los contratos del 98% y la adquisición de nuevos activos, generando resultados positivos frente a la ejecución del año 2015, como el crecimiento de los ingresos operacionales con un Margen Ebitda de 69%.

A lo largo del año se realizaron proyectos de CapEx en los activos por un valor total de CO\$5,685MM lo que representa una inversión del 2.8% sobre los ingresos del portafolio.

Así mismo, la operación del año generó rendimientos distribuibles por un monto total de CO\$104,963MM equivalente a CO\$514,626 por título.

Durante el 2016 tuvo lugar la emisión y colocación del VIII Tramo de títulos participativos TEIS por valor CO\$436,666MM, la mayor

emisión en la historia del **PEI** que permitió incrementar el patrimonio del **PEI** a CO\$2.06 billones.

En cuanto al endeudamiento financiero, el 2016 fue un año marcado por las altas tasas de interés que originaron un importante gasto de intereses asociados a los créditos para la compra de los activos que permitieron ejecutar el plan de adquisiciones del año; algunos de esos activos serán titularizados en el año 2017.

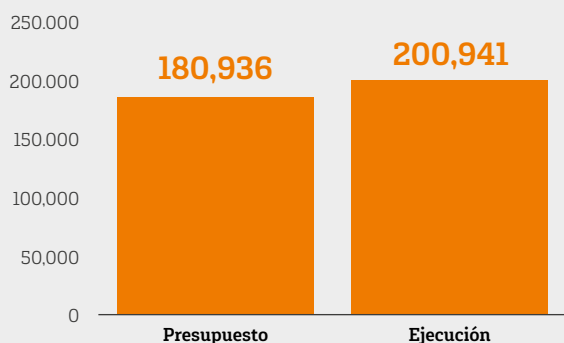
Por su parte, el endeudamiento financiero neto al cierre del 2016 ascendió a CO\$757,478MM, equivalente al 35% del Patrimonio y 21% sobre el total de activos del portafolio. Al cierre del año, el endeudamiento de corto plazo representó el 47% del total del endeudamiento, mientras que el endeudamiento de largo plazo representó el 53%.

FLUJO DE OPERACIÓN

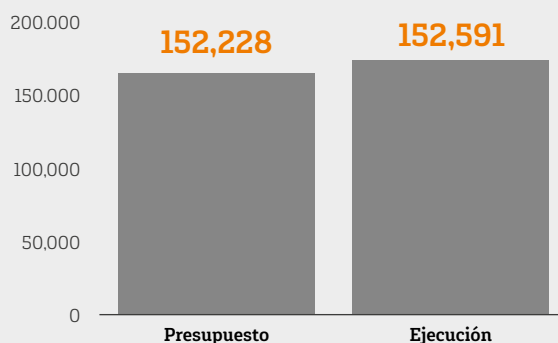
La ejecución presupuestal del **PEI** se consolida a partir de la información de los Estados Financieros preparados por el Agente de Manejo. Durante el año anterior, la firma de auditoría especializada KPMG realizó la revisoría fiscal del **PEI**, auditando los estados

financieros con corte al 30 de junio y al 31 de diciembre de 2016, bajo los lineamientos y principios de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitiendo en los dos periodos un dictamen sin salvedades. (Ver Anexo 1).

Ingresos netos 2016 (CO\$MM)

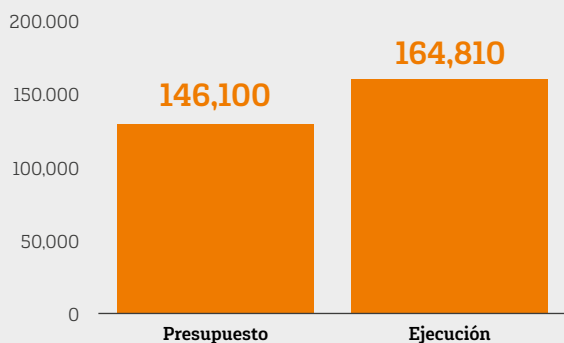


Ingresos netos 2015 (CO\$MM)

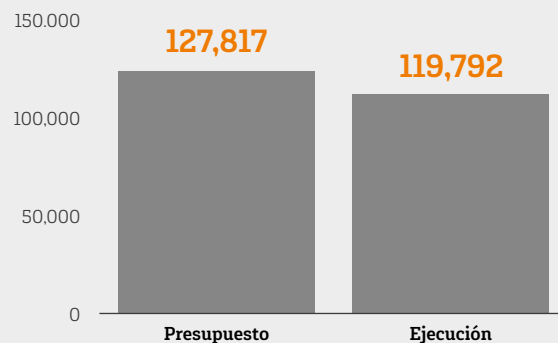


La ejecución de los ingresos operacionales en el 2016 tuvo un cumplimiento del 111% del presupuesto, debido a la incorporación de 13 activos durante el transcurso del año que generaron ingresos por CO\$23,183MM.

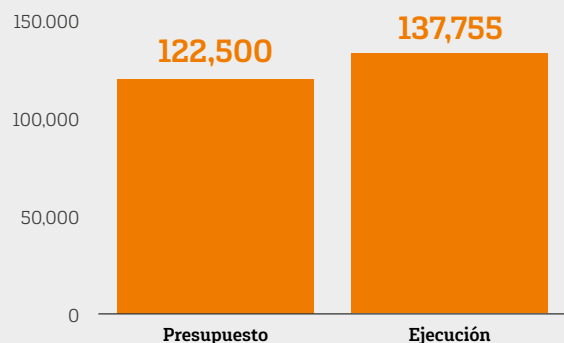
NOI 2016 (CO\$MM)



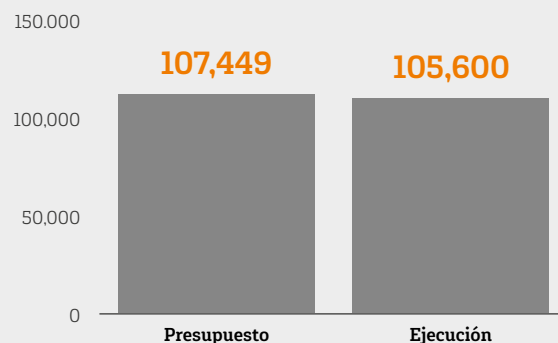
NOI 2015 (CO\$MM)



EBITDA 2016 (CO\$MM)

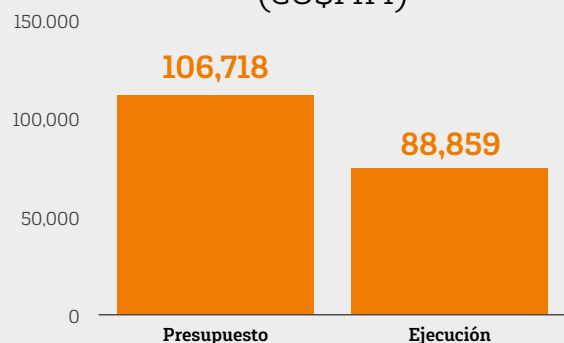


EBITDA 2015 (CO\$MM)

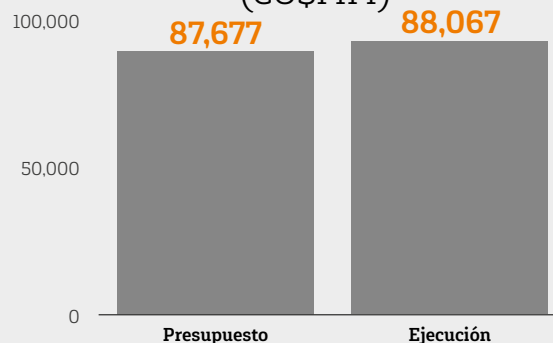


El NOI y EBITDA también tuvieron un resultado superior al esperado con márgenes NOI y EBITDA, del 82% y 69% respectivamente, debido a la menor ejecución de gastos operacionales y a los mayores ingresos asociados con los activos incorporados durante el 2016.

Flujo de Caja antes de CapEx y KW 2016 (CO\$MM)

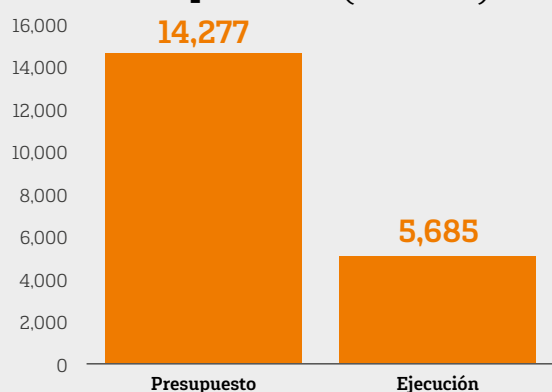


Flujo de Caja antes de CapEx y KW 2016 (CO\$MM)

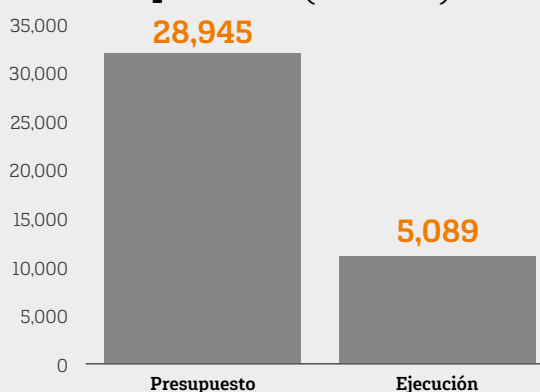


La operación del portafolio del **PEI** generó un flujo de caja de operación de CO\$88,859MM para el 2016 equivalentes al 44% de los ingresos netos del **PEI**, con un cumplimiento del 83.27% frente al valor presupuestado. Esta menor ejecución está impactada por el gasto financiero correspondiente a los intereses bancarios de la financiación de los activos incorporados a la operación durante el 2016, en un año de alto costo de la deuda financiera.

CapEx 2016 (CO\$MM)

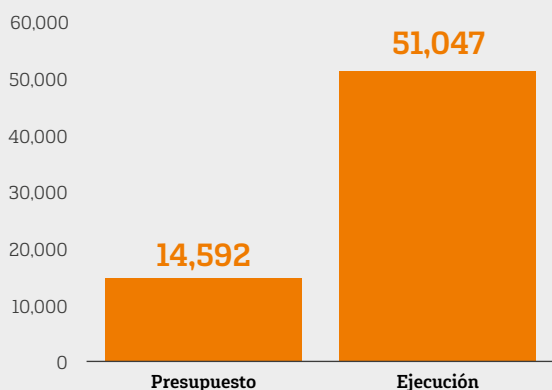


CapEx 2015 (CO\$MM)

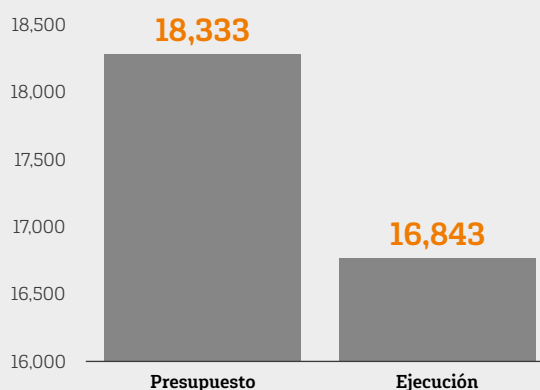


Las inversiones más representativas se realizaron en los siguientes inmuebles: en el centro comercial Atlantis Plaza adecuación zonas exteriores, Ciplas se adelantó la remodelación de cubiertas y líneas de vida, Edificio WBP se realizaron adecuaciones en varias oficinas, parqueaderos y pisos, en la Zona Franca del Pacífico bodega Magnum se instaló un sistema de detección de incendios, Cesde se incorporó un sistema de detección de incendios, Pasaje 1060 se hizo la remodelación de la fachada y One Plaza la adecuación del piso.

Gasto financiero 2016 (CO\$MM)

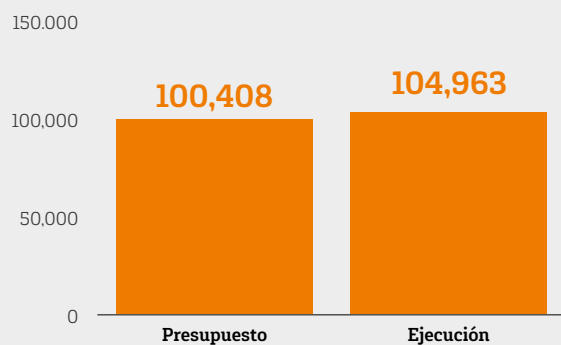


Gasto financiero 2015 (CO\$MM)

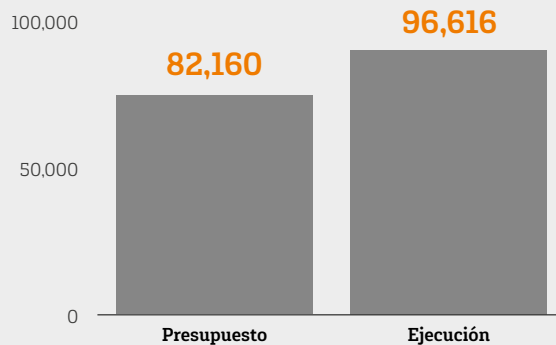


El gasto financiero del 2016, incluye la ejecución de los intereses de los créditos tomados para la financiación de los CAPEX, por otra parte, las adquisiciones realizadas durante el 2016 generaron intereses por valor de CO\$26,290MM. Adicionalmente las altas tasas de interés hicieron que el gasto financiero aumentara por encima del valor presupuestado en aproximadamente un 70%.

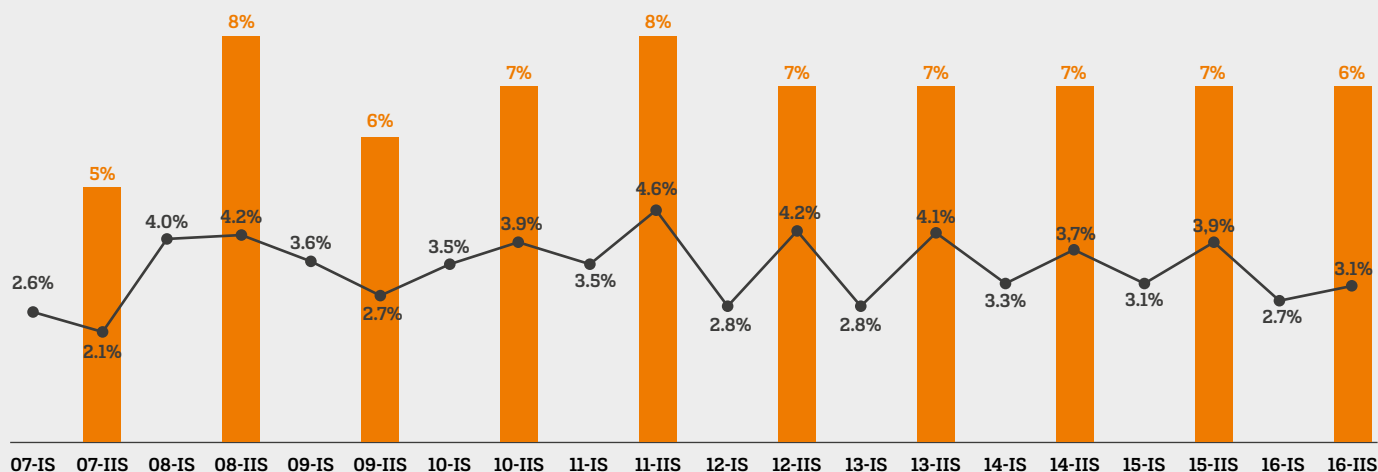
Flujo de Caja Distribuible (FCD) (CO\$MM)



Flujo Distribuible 2015 (CO\$MM)



● Dividend Yield Anual
● Dividend Yield Semestral



El Flujo de Caja Distribuible (FCD) por título generado en el 2016 fue de \$514,626, generando un *dividend yield* del 6% para el año, que comparado con el 2015 tuvo una disminución de un 1%, dicha disminución se debió al crecimiento en la incorporación de activos durante el segundo semestre del 2016, activos que hasta el

momento no se han titularizado y generaron un gasto financiero superior al gasto financiero promedio de periodos anteriores. El potencial de los activos que se incorporaron durante el 2016 para generar Flujo de Caja Distribuible por título es de alrededor de CO\$25,000.

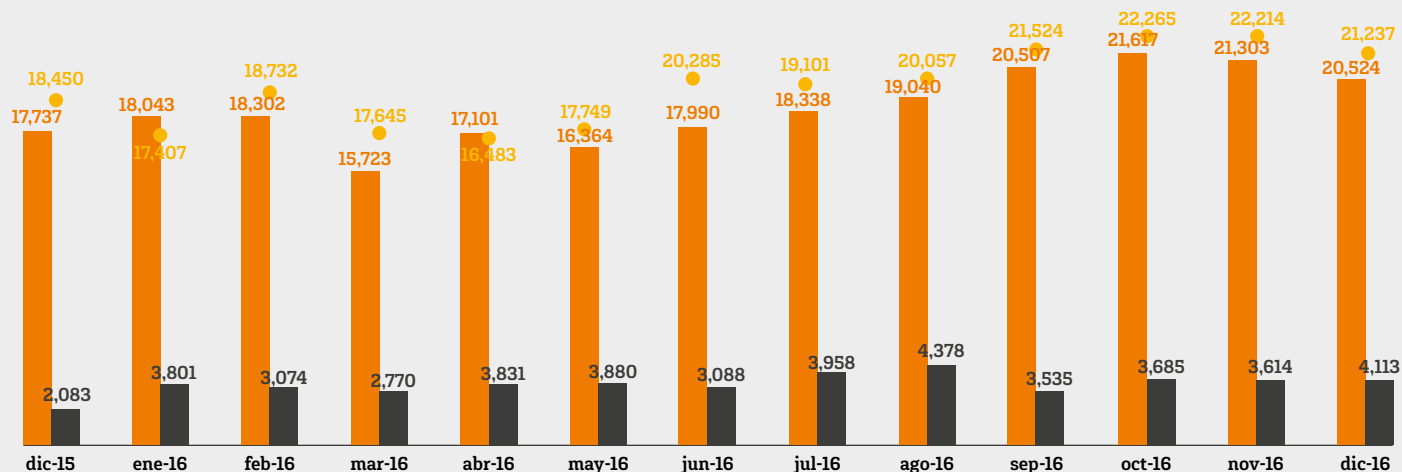
A cierre de 2016 la facturación del portafolio del **PEI** creció un 31.69% en comparación con el año anterior, debido principalmente al ingreso de más de 88 activos que se adquirieron durante el 2016. Por su parte la cartera incrementó en CO\$2,030MM de los cuales más del 70% corresponde a estabilización de procesos

administrativos de facturación de los nuevos arrendatarios del **PEI** vinculados en los últimos meses del año.

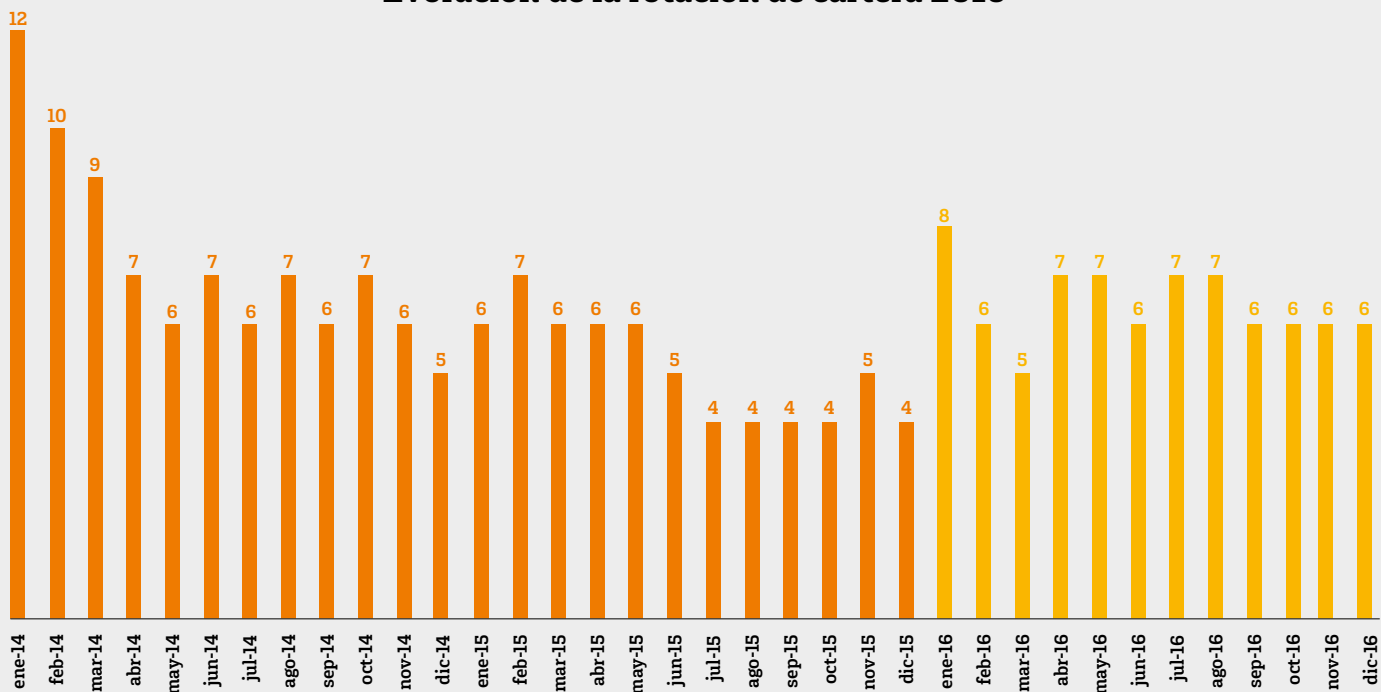
El promedio de días de rotación de cartera paso de 5 a 6 durante el 2016, manteniéndose en un rango controlado.

Evolución de la cartera 2016 (CO\$MM)

● Facturado
● Cartera
● Recaudado



Evolución de la rotación de cartera 2016



2. La cartera presentada no incluye el centro comercial Plaza Central, el porcentaje de participación del **PEI** en el centro comercial es del 77% y le corresponde una cartera de CO\$2,515MM al cierre de 2016. Es importante tener en cuenta que este es un activo comercial que se encuentra en proceso de estabilización de los procesos administrativos.



CITY U
Bogotá

Capítulo III

COMPORTAMIENTO DEL MERCADO INMOBILIARIO

RESUMEN EJECUTIVO DEL COMPORTAMIENTO DEL SECTOR INMOBILIARIO EN COLOMBIA

Uno de los principales objetivos de la administradora es realizar un seguimiento periódico a la dinámica inmobiliaria del país, es por esto que permanentemente se analizan diferentes fuentes que ayudan a entender el comportamiento del sector inmobiliario en las principales ciudades de Colombia.

A continuación se presenta el resumen ejecutivo del comportamiento del sector en el 2016, el cual incluye un análisis de las principales categorías de interés para el **PEI**.

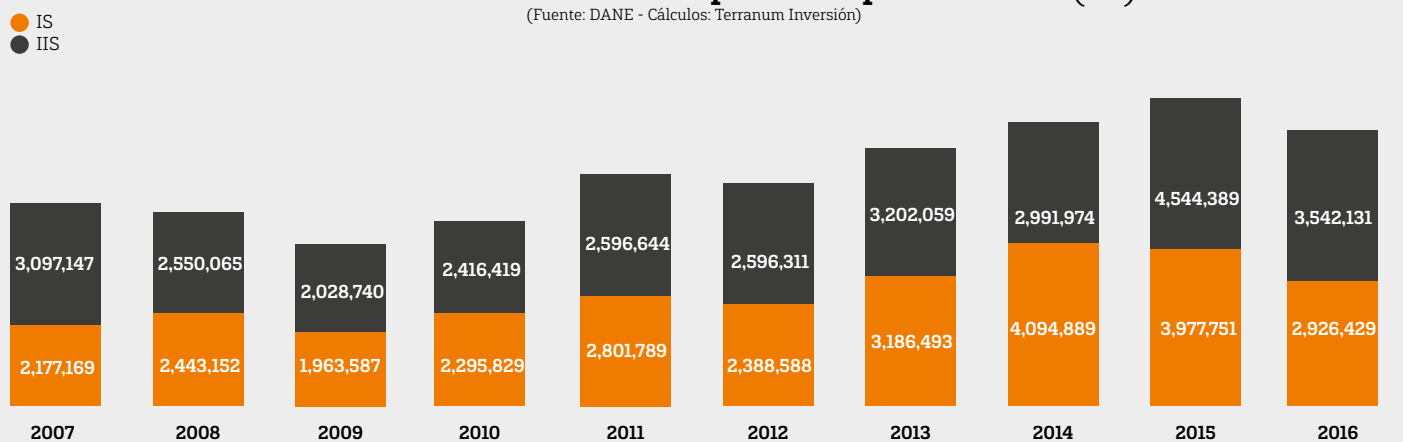
Licencias: Comportamiento del área aprobada para nueva construcción

Durante el 2016 se aprobaron más de 25MMm² de licencias de construcción para edificaciones (incluyendo habitacionales), disminuyendo en 20% frente al mismo periodo del 2015. Esta caída se debe principalmente a que el 2015 fue un año histórico en la solicitud de licencias de construcción debido al cambio de alcaldes y los cambios en el Plan de Ordenamiento Territorial (POT).

Más del 25% del total de licencias de construcción aprobadas, es decir, 6,46MMm², fueron destinadas para usos no habitacionales en todo el país.

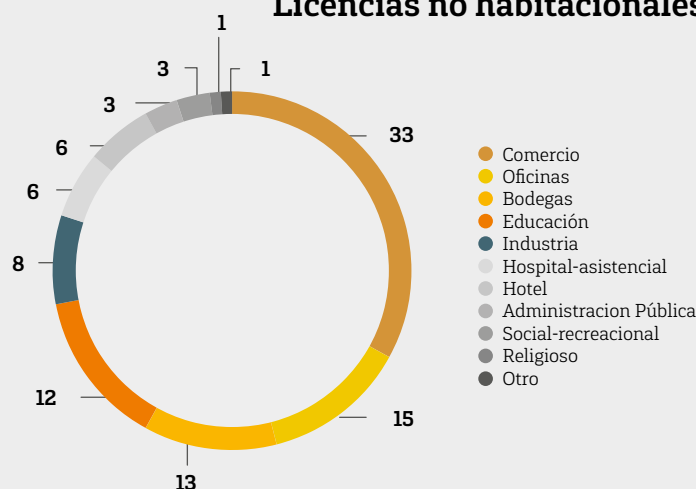
Licencias no habitacionales aprobadas por semestre (m²)

(Fuente: DANE - Cálculos: Terranum Inversión)



Las licencias de construcción no habitacionales aprobadas disminuyeron en 24.1% pasando de 8.5MMm² en el 2015 a 6,4MMm² a cierre de 2016. Disminución que se vio influenciada principalmente por el sector industrial, Bodegas y el sector salud.

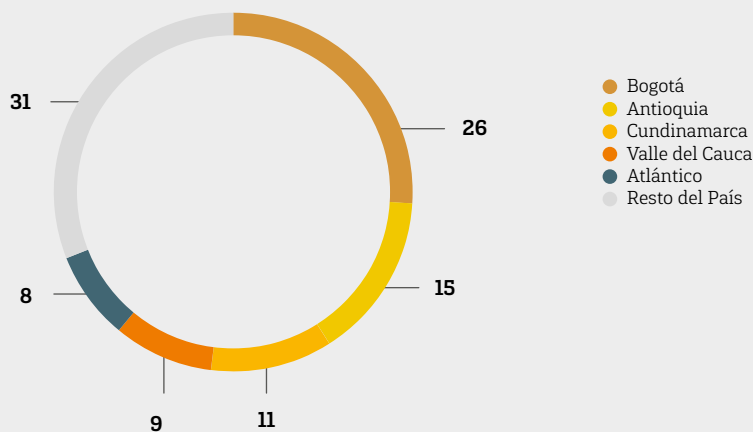
Licencias no habitacionales por sector económico (%)



De las licencias que fueron aprobadas para usos no habitacionales durante el 2016, el sector comercio tuvo la mayor participación con 33%, equivalentes a 2.1MMm², seguido por las oficinas con 15%, equivalente a 947Mm² y Bodegas con 13% que representa 815MMm².

Licencias no habitacionales aprobadas por departamento y Bogotá (%)

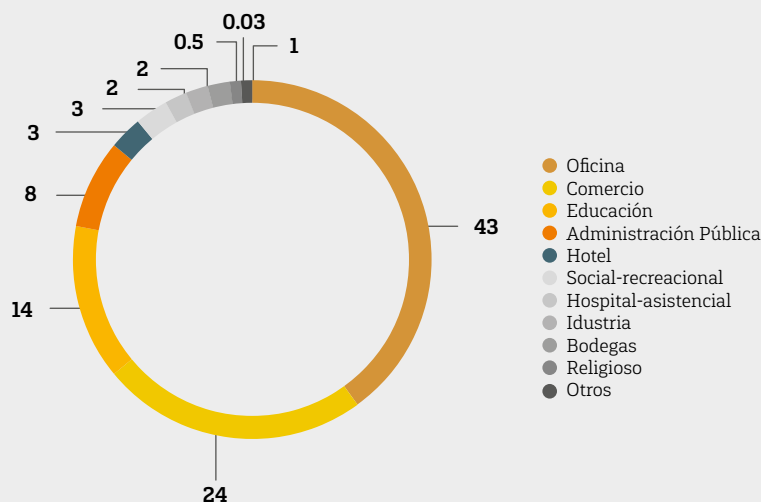
(Fuente: DANE - Cálculos: Terranum Inversión)



Vale la pena destacar que más del 69% de las licencias no habitacionales aprobadas entre enero y diciembre de 2016 se concentró en los cuatro departamentos del país, resaltando la importancia de Bogotá que representó un 26%, equivalente a 1.6MMm², seguido por Antioquia y Cundinamarca con 15% y 11% respectivamente.

Licencias no habitacionales por sector económico en Bogotá (%)

(Fuente: DANE - Cálculos: Terranum Inversión)



De los 1.6MMm² aprobados para usos no residenciales en Bogotá, se destacan las oficinas con una participación de 43%, equivalentes a 714Milm², seguidos por sector comercio y educación con 24% y 14% respectivamente. Es importante resaltar que debido a la importancia de Bogotá como centro de operaciones del país, el 75% del área total de oficinas aprobadas en el país corresponde a la ciudad de Bogotá.

COMPORTAMIENTO DEL MERCADO INMOBILIARIO DE OFICINAS

Con base en la información y estadísticas recolectadas por *Colliers International*, se presenta un análisis del sector de oficinas al cierre de 2016. Para estandarizar el análisis, se tomaron los criterios de *Colliers International* para clasificar el inventario de oficinas que se presenta a continuación:

Clase A+ (A Plus): Los edificios clase A+ 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 40m² de oficina, sistemas avanzados de comunicaciones, de seguridad contra incendio y acceso. Adicionalmente se consideran como va-

riables 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 metros, un espacio de parqueo por cada 40m² de oficina, 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 50m² de oficina o superior y sistemas de seguridad básicos de acceso y contra incendio.

Actualidad del mercado inmobiliario de oficinas

El año 2016 se caracterizó por varias coyunturas en términos macroeconómicos. Por un lado, factores internos como lo son el fenómeno del niño y el paro camionero; por otro lado, factores externos como la caída en los precios del crudo. Los anteriores son choques que impactaron el crecimiento de la economía colombiana,

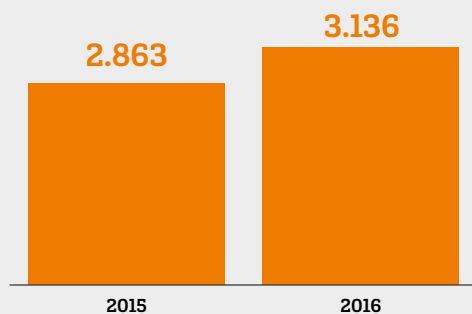
generando alzas en la inflación y en las tasas de interés. Sin embargo, a pesar del bajo crecimiento del PIB en el último año, el sector inmobiliario sigue siendo teniendo una participación relevante en la economía del país.

Comportamiento del mercado inmobiliario de oficinas en las 4 principales ciudades del país (Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla) a cierre de 2016

Según estudios de *Colliers International*, el inventario de estas 4 ciudades a diciembre de 2016 aumentó un 10% total comparado con el mismo periodo del año anterior, lo que significa que a cierre de 2016 hubo más de 3.1MMm² de área total en oficinas.

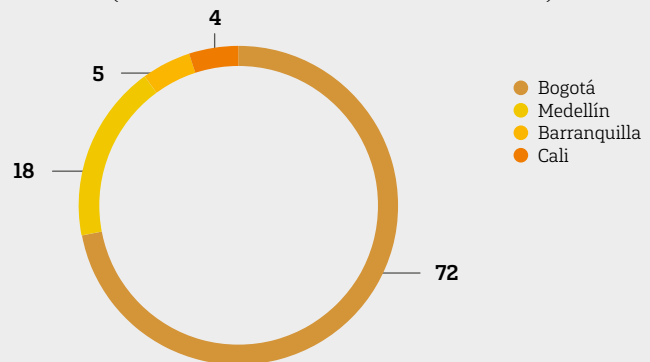
Evolución del inventario de oficinas en las 4 ciudades principales (MMm²)

(Fuente: Colliers International - Cálculos: Terranum Inversión)



Inventario de oficinas para las 4 ciudades principales a diciembre de 2016 (%)

(Fuente: Colliers International - Cálculos: Terranum Inversión)



Bogotá a cierre de 2016 contó con un inventario de 2.27MMm², es decir, un aumento del 8% con respecto al mismo periodo de 2015; Medellín por su parte presentó un incremento de 13%, cerrando el 2016 un área de 553Milmm²; por otra parte Barranquilla registró un incremento del 11%, lo que representó un inventario de 173Milmm² y por último el inventario de oficinas de Cali se mantuvo con 141Milmm².

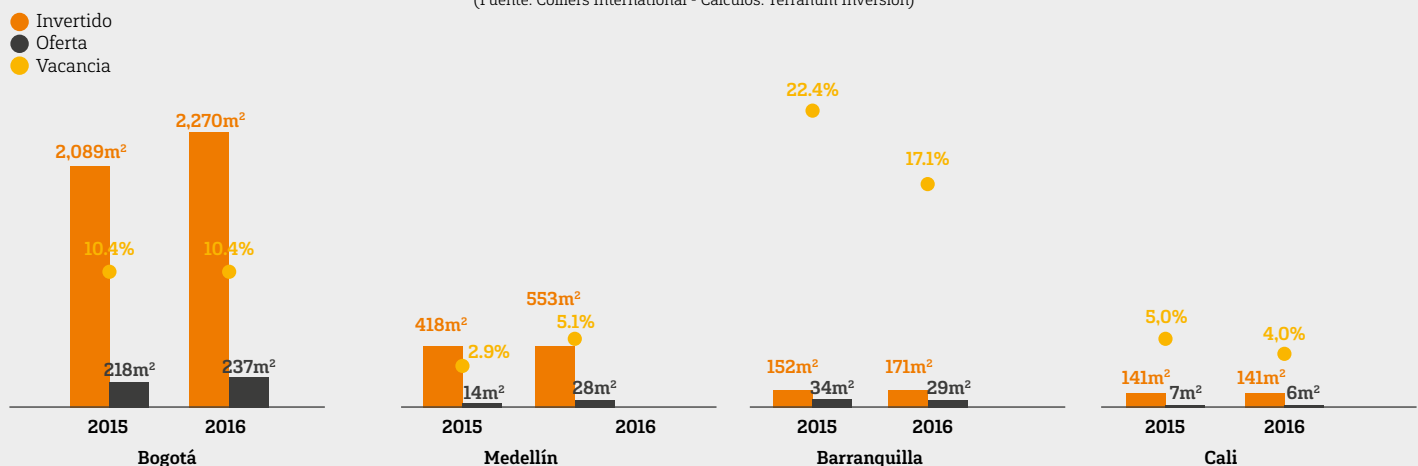
La vacancia para estas cuatro ciudades en el sector de oficinas fue de 300Milmm², manteniéndose alrededor del 9% entre el cierre de 2015 y el de 2016. Cabe mencionar que Bogotá, la ciudad que

mayor inventario de oficinas tiene, se mantuvo en una tasa de vacancia alrededor del 10%, mientras que Medellín pasó de 2.9% a 5.1%, esta variación se dio principalmente por la entrada de edificios A+ en el sector del Poblado.

Por otra parte, ciudades como Barranquilla y Cali presentaron una disminución de la vacancia en 5 y 1 puntos porcentuales respectivamente con respecto al mismo periodo del año anterior. Esta disminución se debe principalmente a la ocupación y escalonamiento de varias empresas en estas dos ciudades.

Comportamiento Inmobiliario de oficinas en las 4 ciudades principales a diciembre de 2015

(Fuente: Colliers International - Cálculos: Terranum Inversión)

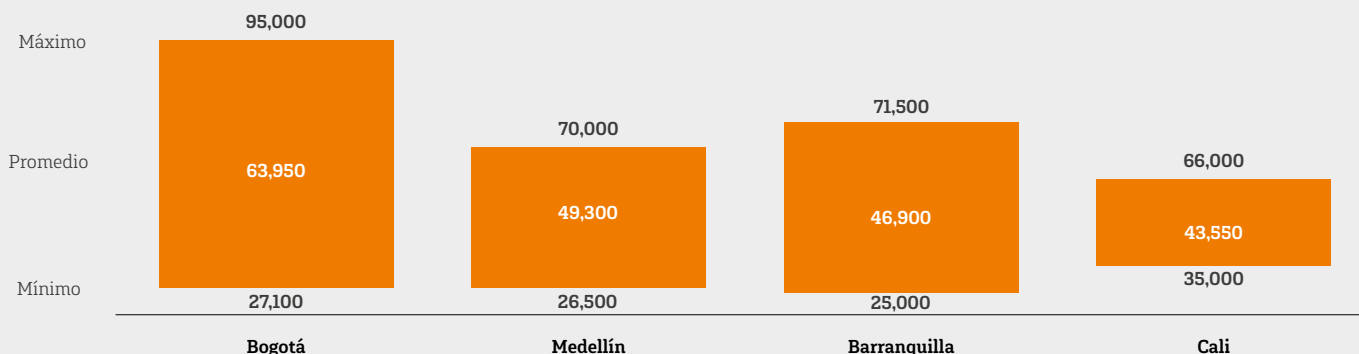


Con respecto a los precios promedio registrados al final de 2016, Bogotá y Barranquilla presentaron una disminución en 4% y 5% respectivamente con relación al mismo periodo del año anterior, esta pequeña disminución se debe principalmente a la oferta existente y nuevos proyectos que entran al mercado.

Por su parte, Medellín y Cali, presentaron un aumento en el precio promedio de renta de 22% y 36% respectivamente, debido principalmente a la entrada de nuevos edificios con altas especificaciones y estándares internacionales.

Canon de arrendamiento de oficinas por m² en las 4 ciudades principales

(Fuente: Colliers International - Cálculos: Terranum Inversión)



COMPORTAMIENTO DEL MERCADO INMOBILIARIO DE CENTROS COMERCIALES

De acuerdo al *International Council of Shopping Centers (ICSC)*, los centros comerciales pueden clasificarse en las siguientes categorías, sin embargo estas características pueden variar dependiendo el país y/o el mercado de análisis:

- **Centros vecinales:** cuentan con un área promedio entre 3,000 y 10,000m² de área arrendable y se caracterizan por poseer entre sus locales un supermercado.
- **Centros Comunitarios:** Cuentan con un área promedio entre 10,000 y 40,000m² de área arrendable y pueden contar con la presencia de tiendas por departamentos, tiendas de moda, supermercados y/o tiendas especializadas.
- **Centro Regional (Mall):** cuentan con un área entre 40,000 y 80,000m² 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 80,000m² de área arrendable, un comercio masivo y la presencia de más de una tienda por departamento, tiendas de moda, supermercados y/o tiendas especializadas.

Actualidad del mercado inmobiliario de comercio

Según cifras de la Asociación Colombiana de Centros Comerciales (Acecolombia) actualmente Colombia cuenta con aproximadamente 5.1MMm² de área arrendable comercial, en 215 centros comerciales de más de 5,000m².

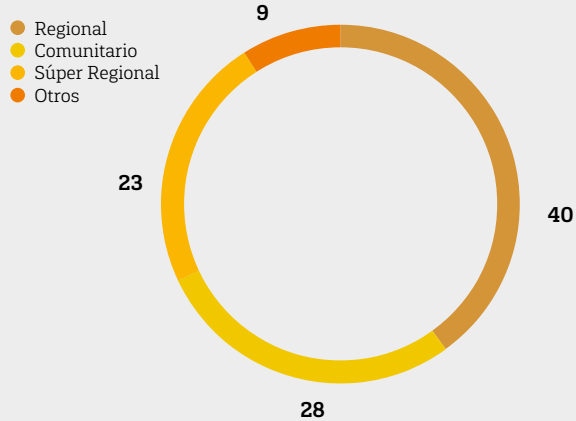
La dinámica de apertura de centros comerciales en el país ha tenido un promedio entre 10 y 15 proyectos por año, en el 2016 tuvieron lugar 11 aperturas centros comerciales.

Entre los principales proyectos que entraron al mercado durante el 2016 se encuentran: el Centro Comercial Plaza Central en el que el **PEI** es el mayor propietario, uno de los centros comerciales más grandes de la ciudad de Bogotá; el Parque La Colina de Parque Arauco, el Centro Comercial Pacific Mall y La Estación en Cali, Unicentro Valledupar de Pedro Gómez; y Grupo Éxito con dos centros comerciales ubicados Barranquilla y La Ceja, Antioquia. Para el 2017 se estima la apertura de 22 centros comerciales, representando un crecimiento del 12% equivalente a 565.108m² más en inventario de centros comerciales en Colombia.

Según Colliers, en Bogotá el 40% del inventario está representado por centros comerciales Regionales, seguido por Comunitarios que representan el 28% de centros comerciales del país.

Distribución centros comerciales Bogotá (%)

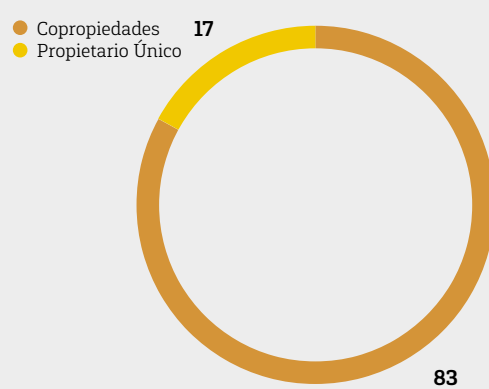
Fuente: La Galería Inmobiliaria – Cálculos: Terranum Inversión.



En el 2016 el inventario de centros comerciales en Colombia aumentó del 8,1% agregando 393,000m² en GLA, con 11 centros comerciales nuevos. A la fecha tan sólo el 17% de los centros comerciales son de un propietario único.

Propietarios de centros comerciales (%)

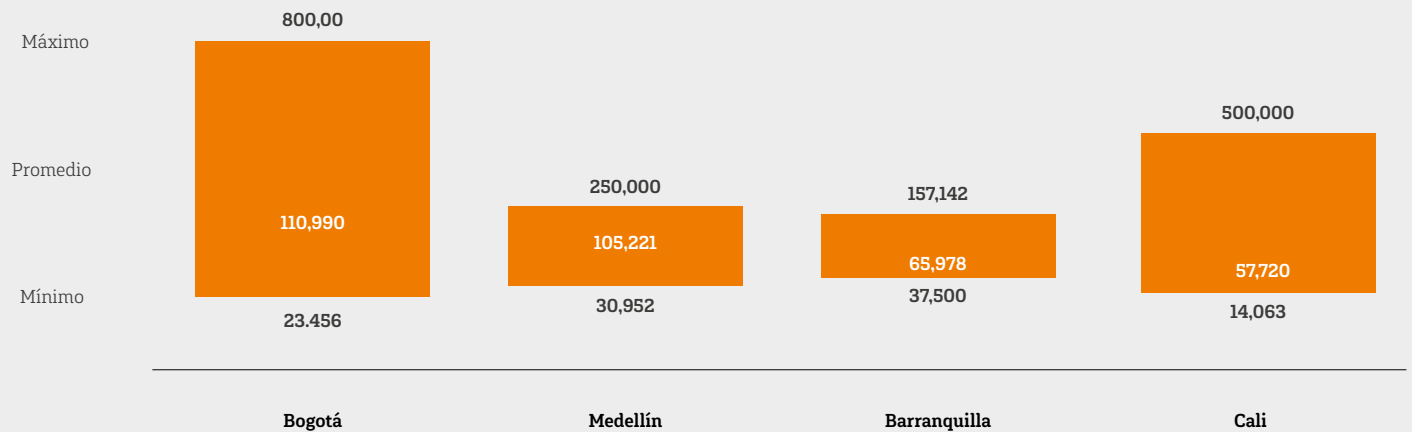
Fuente: Mall y Retail.



En cuanto a precios de renta los primeros 9 meses del 2016, el precio por m² muestra una tendencia al alza en las 4 ciudades principales. A pesar del incremento en inventario, los precios se mantuvieron con una leve tendencia de aumento.

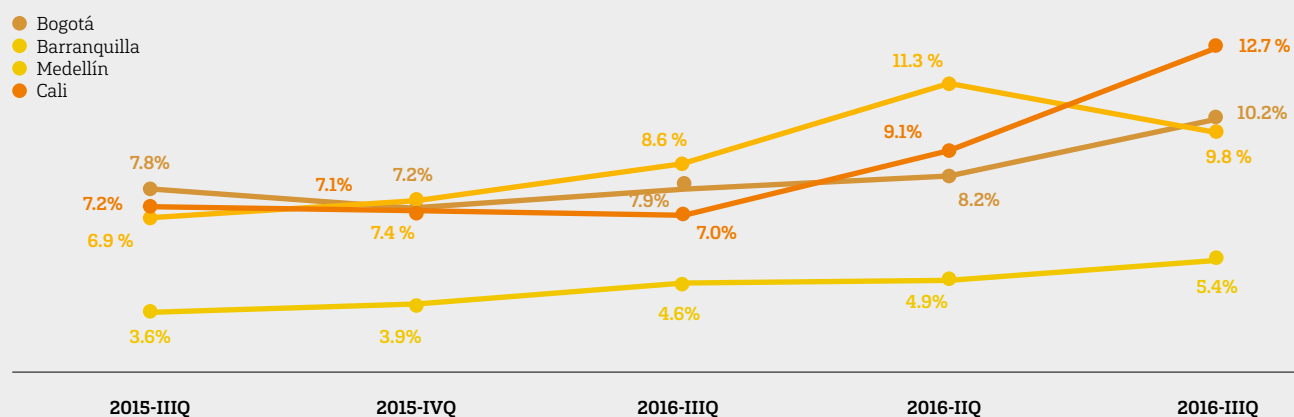
Canon de arrendamiento de comerciales por m² en las 4 principales ciudades

Fuente: La Galería Inmobiliaria – Cálculos: Terranum Inversión.



A octubre de 2016, el promedio de vacancia aumentó 1.26% respecto a julio de 2015, ubicándose en 9.9% explicada principalmente por la entrada de los centros comerciales nuevos.

Fuente: La Galería Inmobiliaria – Cálculos: Terranum Inversión.



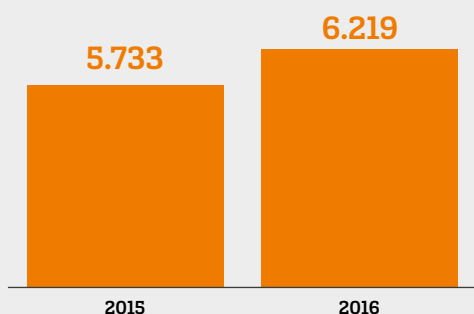
COMPORTAMIENTO DEL MERCADO INMOBILIARIO DE BODEGAS

El sector industrial cerró el 2016 con un crecimiento cercano al 2%, debido a los choques negativos que generaron el paro camionero y el alza en las tasas de interés, sin embargo por el alza del dólar se incentivó la producción y las ventas al mercado interno.

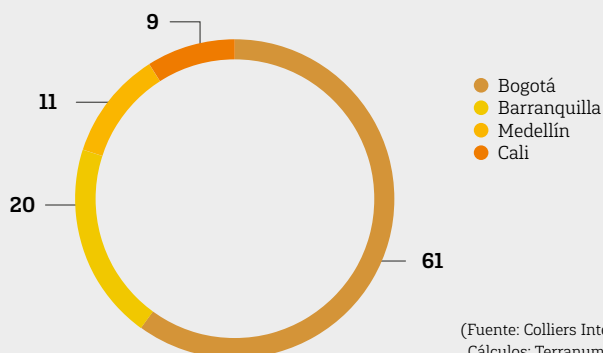
Comportamiento del mercado inmobiliario de bodegas en las 4 principales ciudades del país (Bogotá y alrededores, Medellín, Cali y Barranquilla) a cierre de 2016

De acuerdo con estudios de *Colliers internacional*, el inventario de estas ciudades a diciembre de 2016 aumentó un 8% del total comparado con el mismo periodo del año anterior, ubicándose en 6.2MMm²; de este inventario el 61% se encuentra en Bogotá y alrededores y 20% en Barranquilla.

Evolución del inventario de bodegas en las 4 ciudades principales (MMm²)



Inventario de bodegas para las 4 ciudades principales a diciembre de 2016 (%)

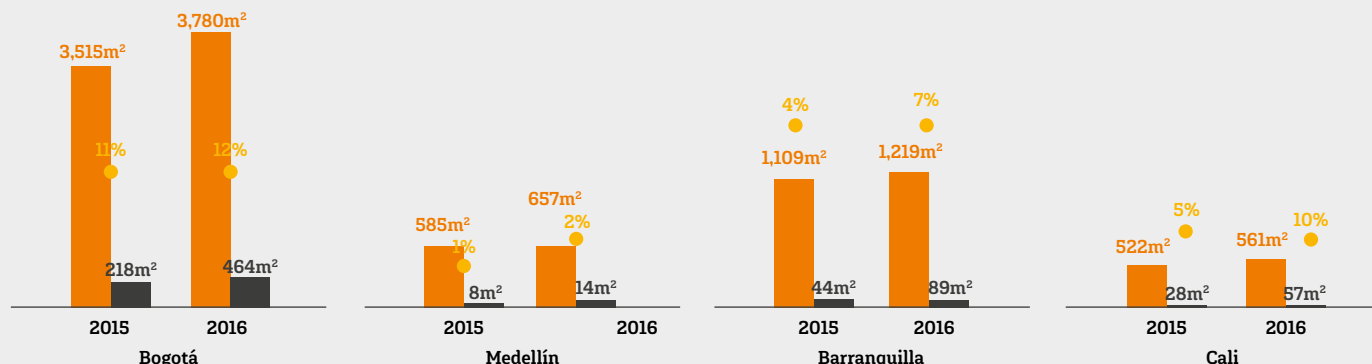


Bogotá y alrededores a cierre de 2016 contó con un inventario de 3.7MMm², aumentó un 7% con respecto al mismo periodo de 2015; Medellín por su parte presentó un incremento de 11%, cerrando el 2016 un área de 657Milm²; por otra parte Barranquilla registró un incremento del 9%, lo que representó un inventario de 1.2MMm² y por último el inventario de bodegas en Cali aumentó en 7% ubicándose en 561Milm².

La vacancia de bodegas para estas cuatro ciudades fue de 623Milm², cifra que representa un 10% de vacancia sobre el inventario total, aumentando en 2 puntos porcentuales con respecto al mismo periodo del año anterior. Cabe mencionar que a pesar que tasa de vacancia aumentó para las cuatro ciudades la principal razón en Bogotá fue una baja absorción por parte del mercado, mientras que en ciudades como Medellín, Barranquilla y Cali se debe a nueva oferta en el mercado como resultado de la inversión y desarrollo industrial que se ha hecho en estas ciudades, principalmente en Barranquilla y Cali.

Comportamiento inmobiliario de bodegas en las 4 ciudades principales a diciembre de 2016

(Fuente: Colliers International - Cálculos: Terranum Inversión)

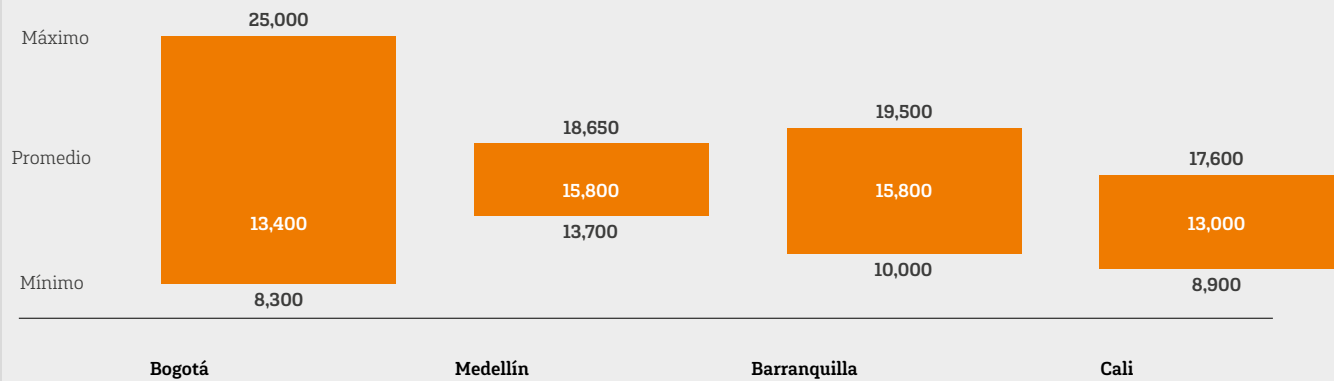


Nota: Para presentación e impresión posterior, Terranum Inversión actualizará a diciembre de 2016, al tener la información de mercado disponible, los datos del tercer trimestre de 2016 pendientes en las presentes gráficas.

Con respecto a los precios promedio registrados al final de 2016, Bogotá y alrededores presentaron una disminución en 4% con relación al mismo periodo del año anterior, esta disminución se debe principalmente a la oferta existente y nuevos proyectos que entran al mercado.

Por su parte, Barranquilla, Medellín y Cali, presentaron un aumento en el precio promedio de renta de 6%, 5% y 5% respectivamente, debido principalmente a la entrada de nuevos proyectos logísticos e industriales clasificados como tipo A con mejores especificaciones y funcionalidades de operación.

Canon de arrendamiento de bodegas por m² en las 4 ciudades principales



Fotografía: Jairo Llano, Llano Fotografía.



BODEGA INDUGRAL
Palmira

Capítulo IV

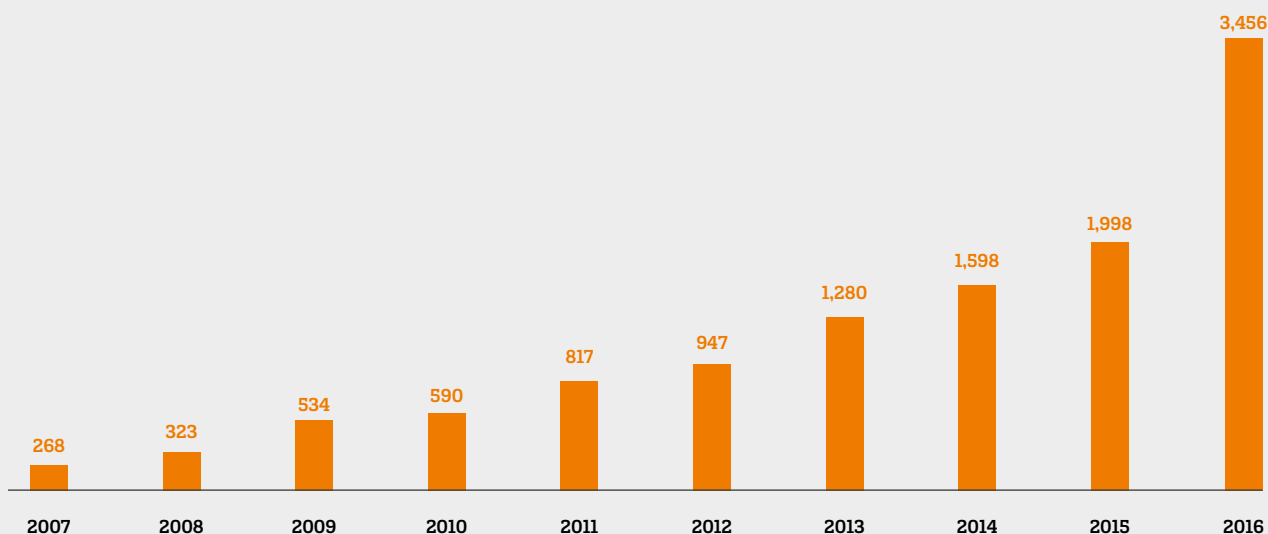
PORTAFOLIO DE ACTIVOS INMOBILIARIOS

ACTIVOS INMOBILIARIOS ACTUALES

El año 2016 se caracterizó por el crecimiento del portafolio de activos inmobiliarios y con estos la diversificación por ciudad y arrendatarios, superando los 740,000m² de GLA. El valor de los activos bajo manejo aumentó en CO\$1,44KMM, equivalente

a un 72% representados por la compra de nuevos activos, la valorización de los inmuebles del portafolio y las inversiones realizadas en los activos.

AUM (CO\$KMM)³



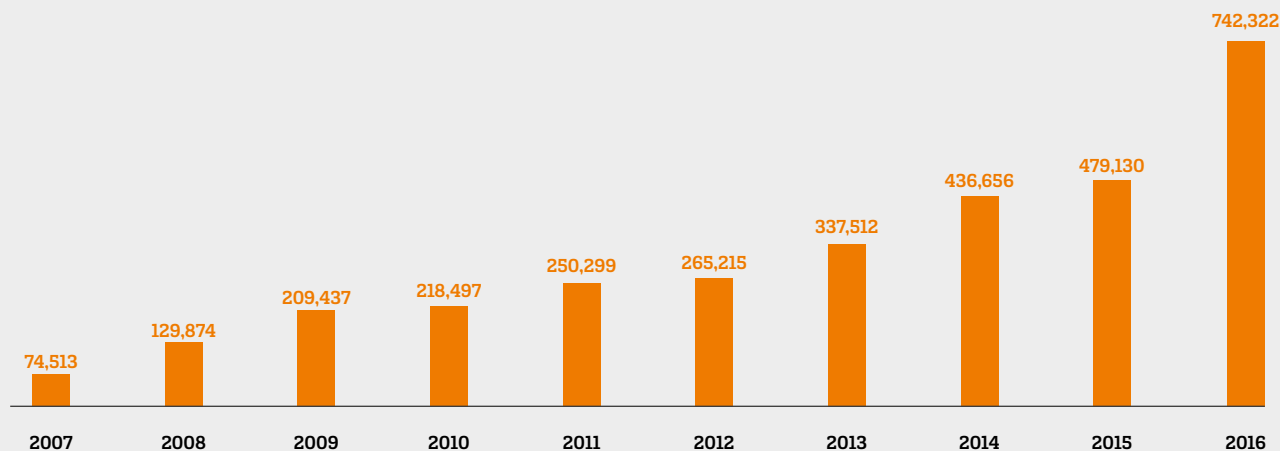
Durante el 2016 ingresaron al portafolio 88 activos en diferentes categorías, así:

- Centro Comercial Plaza Central
- Edificio Elemento Torre Fuego
- Edificio One Plaza Torre Norte
- Planta de etiquetas Indugral - Sabmiller
- City U
- Portafolio Davivienda compuesto por 69 activos
- Portafolio Redetrans en 4 ubicaciones: Mosquera, Bucaramanga, La Estrella y Yumbo
- Portafolio Nutresa CEDIs consistente en centros regionales de distribución en Valledupar y Aguachica

- Edificio Andirent
- Edificio Amadeus
- Edificio QBE – Pisos 7 y 9
- Portafolio Éxito: tiendas Itagüí y Belén

Con las adquisiciones realizadas durante el 2016 el portafolio de activos alcanzó un valor de CO\$3.45 billones. Así mismo, el GLA (área bruta arrendable) aumentó en 263,192m², cerrando el año con 742,322m² lo que representa un crecimiento del 55% en comparación con el cierre de diciembre de 2015 cuando había 479,130m².

Área bajo manejo (m²)



DIVERSIFICACIÓN

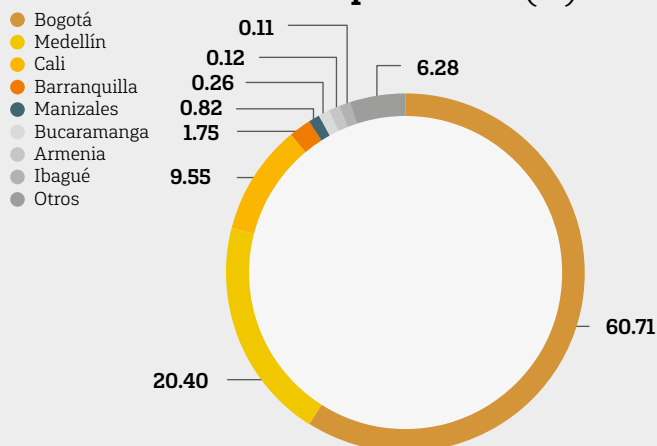
A lo largo del 2016, el portafolio de activos que compone el **PEI**, cumplió con todos los límites de exposición definidos en el "Prospecto de Colocación", lo cual ha permitido diversificar y mitigar los posibles riesgos de exposición geográfica, por tipo de activo, por arrendatario y por sector económico.

Las principales variaciones presentadas en las diferentes clasificaciones en el 2016, son resultado de adquisiciones en ciudades como Bucaramanga, Medellín, Cali, la adquisición de un portafolio de 69 propiedades bajo el esquema *Sale and Lease Back* al Banco Davivienda, distribuidos en más de 15 ciudades

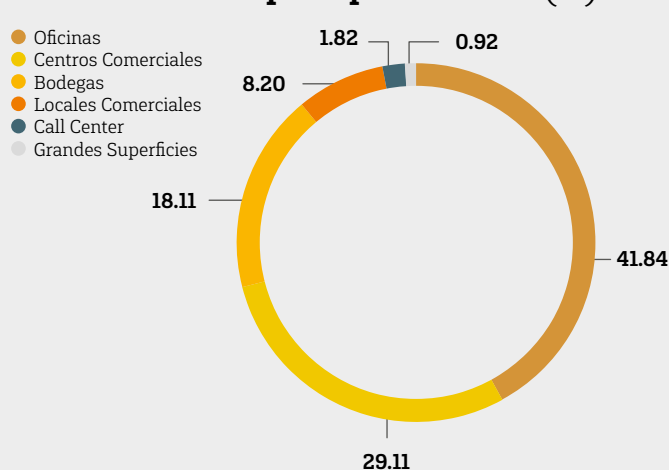
diferentes a lo largo del país cuyos contratos de arrendamiento tienen una duración promedio de más de 12 años y la compra del centro comercial Plaza Central, el mayor centro comercial en Colombia bajo el esquema de único propietario. Logrando una participación de Bogotá en el 60%, es de anotar que el límite de activos en Bogotá es del 85%.

En la diversificación por tipo de activo, la variación más representativa fue en centros comerciales que pasaron de 22% a 29% debido principalmente a la entrada del centro comercial Plaza Central.

Diversificación por ciudad (%)



Diversificación por tipo de activo (%)

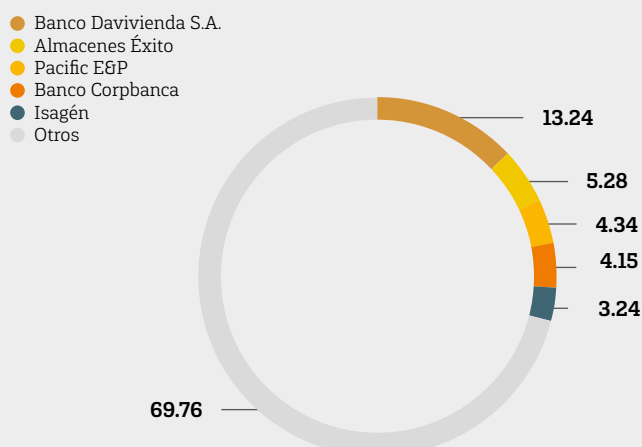


Frente a la diversificación por arrendatario, los cinco arrendatarios de mayor participación representaron un 30.24% de los ingresos totales del portafolio, disminuyendo en un 1% con respecto al año anterior. El primer lugar lo alcanzó Davivienda y el segundo Almacenes Éxito debido a la compra de los Almacenes Éxito Itagüí y Éxito Belén. En consecuencia, arrendatarios como Pacific Rubiales, Corpbanca e Isagén disminuyeron su porcentaje de participación en el portafolio en más de 8 puntos porcentuales. Cabe resaltar que el "Prospecto de

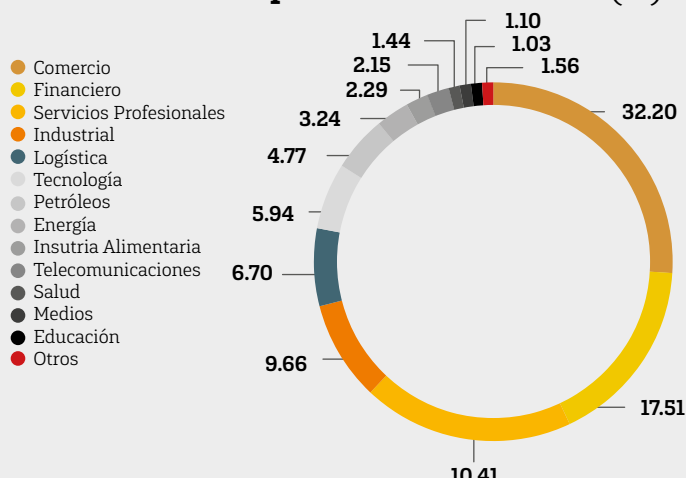
Colocación" establece que la concentración por arrendatario debe ser inferior al 40%.

Respecto a la composición por sector económico, el **PEI** tiene una importante diversificación con más de 14 sectores económicos, donde se destacan el sector comercial y el financiero con 32% y 17% respectivamente. La principal variación con respecto al 2015 se dio en los sectores de Comercio y Financiero por el ingreso del centro comercial Plaza Central y del Portafolio de Davivienda.

Diversificación por Arrendatario (%)



Diversificación por sector económico (%)



VACANCIA

Debido a la entrada de activos no estabilizados al portafolio y con el fin mantener indicadores comparables en el portafolio, a partir del segundo semestre del año se incluye un nuevo indicador en la vacancia "Portafolio estabilizado". Bajo esta métrica se incluirán los siguientes activos:

- Activos que tienen más de 12 meses de haber sido adquiridos por el PEI.
- Activos que ingresan totalmente ocupados al portafolio mediante adquisiciones de S&LB o BTS.
- Activos en procesos de estabilización que tienen una ocupación superior al 80%.

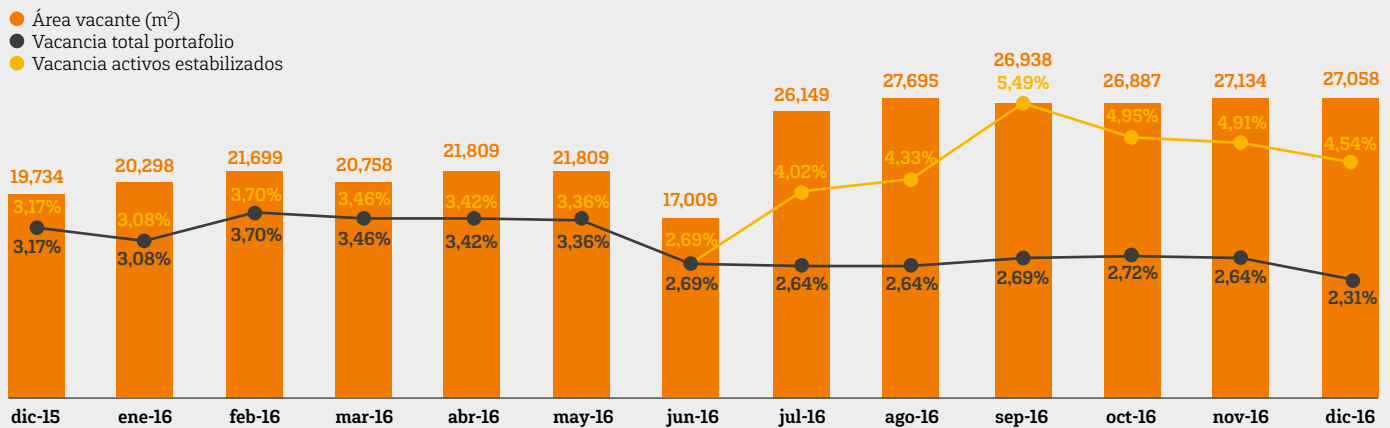
La vacancia económica promedio del año 2016 fue del 3.98% y cerró en 4.54%, presentado un incremento de 1.35% frente al mismo periodo del año anterior, cuando se ubicó en 3.17%. Por su parte,

la vacancia física pasó del 4.1% a 3.86% en los últimos doce meses impulsada por el ingreso del portafolio de Davivienda.

El aumento de la vacancia económica en el último año se debe principalmente a la entrada al portafolio de activos en procesos de estabilización como One plaza y Elemento los cuales se encuentran aún en proceso de comercialización; no obstante, para estos inmuebles se activaron las garantías estructuradas con los vendedores, tales como coberturas por renta garantizada y flujo preferente que permiten compensar los niveles de vacancia temporal de los inmuebles.

La vacancia del portafolio estabilizado cerró en 2.31% disminuyendo en 0.86% comparado con el cierre a 31 de diciembre de 2015.

Vacancia física y económica

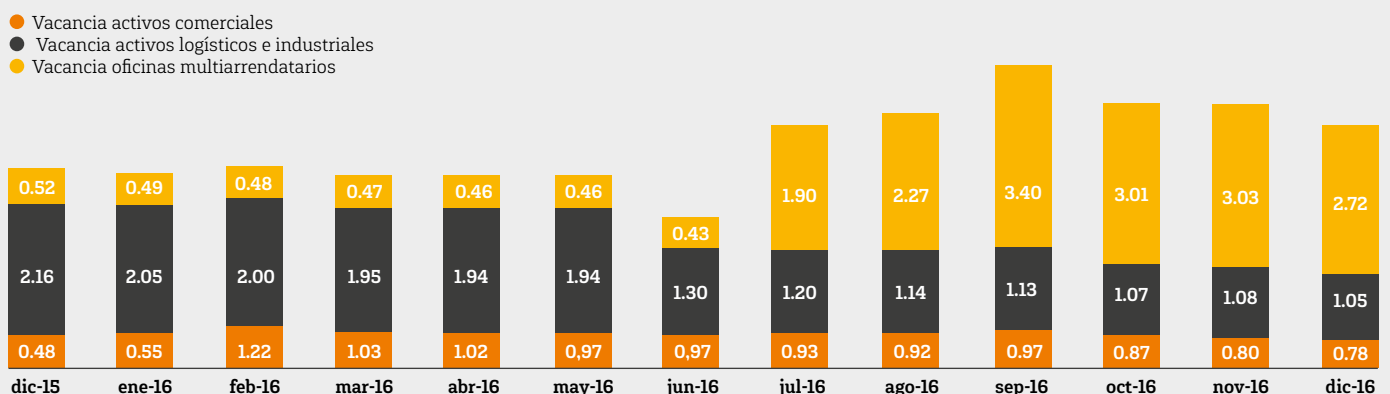


La vacancia de activos corporativos al cierre de 2016 representó el 60% de la vacancia total del portafolio, esta cifra se encuentra por encima del cierre de 2015 cuando representaba 16%; esta variación se debe al ingreso de activos no estabilizados como One Plaza y Elemento. Vale la pena resaltar que a pesar de ser activos en proceso de estabilización cuenta con una renta garantizada por un porcentaje de los ingresos potenciales de cada activo. Por su parte, los activos logísticos e industriales representan el 23% de la vacancia total, cifra que se

encuentra por debajo del cierre de 2015 cuando representaba el 68%; esta disminución se debe principalmente a la entrada de nuevos activos estabilizados y el arrendamiento de la bodega D en Quadratto. Por otra parte, la participación de los activos comerciales en la vacancia total fue de 17%, ubicándose un punto porcentual por debajo con respecto al año anterior.

En la siguiente gráfica se puede observar el comportamiento de la vacancia por tipo de activo durante el año 2016.

Vacancia económica por tipo de activo (%)



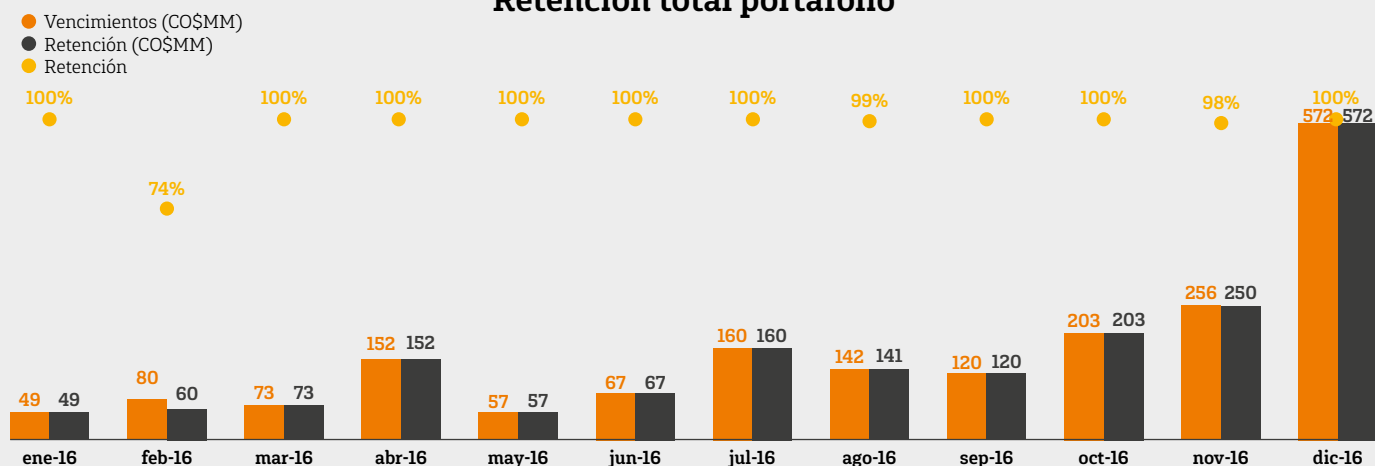
RETENCIÓN

Para el 2016 se utilizó una nueva metodología de medición de retención de contratos, esta nueva métrica tiene en cuenta únicamente los contratos con vencimientos durante el año y no los contratos que se presupuestó retener.

El **PEI** cerró el 2016 con un porcentaje de retención promedio de 98% de los contratos que tenían vencimiento durante el año, re-

teniendo CO\$1,903MM sobre un total de ingresos CO\$1,930MM y más de 62,400m² en el año. El vencimiento más importante del año correspondió a una oficina de 291m² ubicada en el edificio World Bussines Port arrendada a Diebold Colombia S.A., oficina que se recolocó con la empresa Sitiando S.A.S., sin generar vacancia en el activo.

Retención total portafolio



Los activos comerciales tuvieron una retención de contratos superior a 99%, equivalentes a más de CO\$917MM. Por su parte, los activos corporativos presentaron un porcentaje de retención de 96%, equivalentes a CO\$522MM, indicador que se vio

afectado por la entrega 291m² de la oficina 1001 en el Edificio World Bussines Port. Los activos logísticos e industriales tuvieron una retención del 100%, equivalente más de CO\$464MM.

Retención por tipo de activo



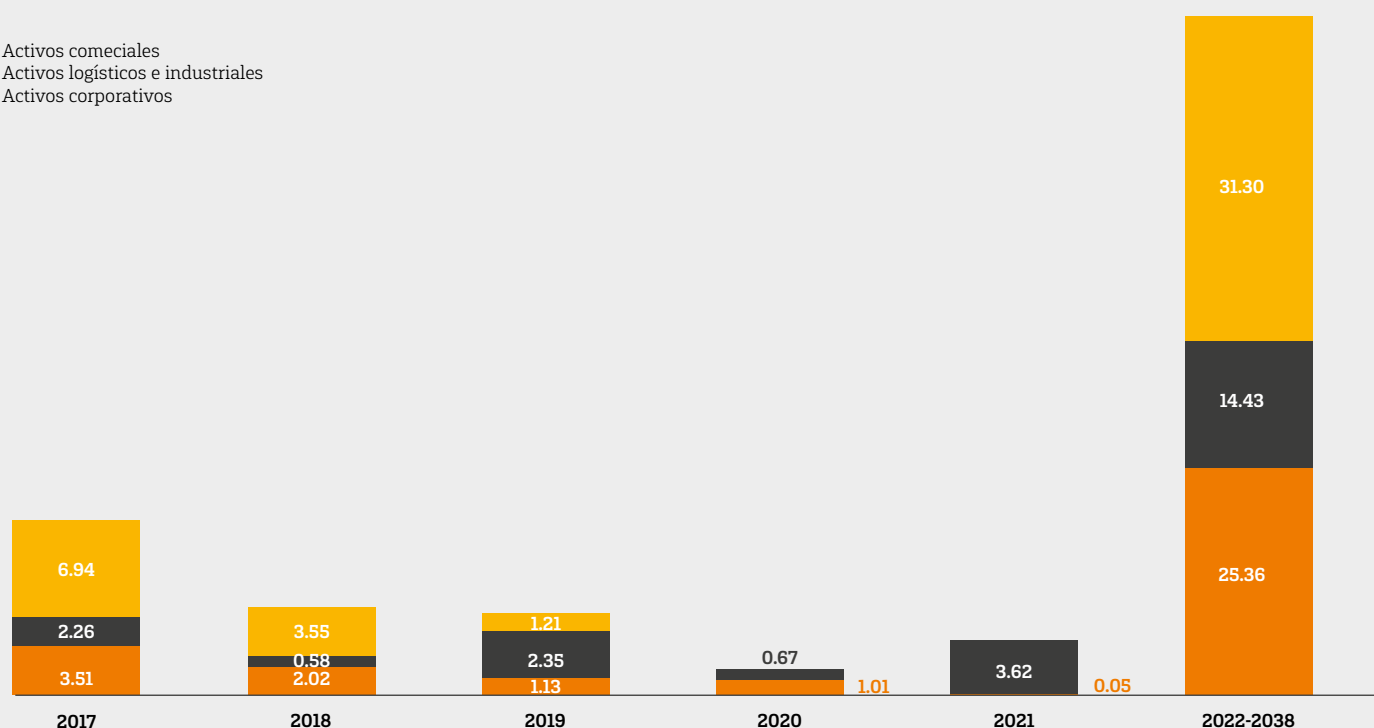
DURACIÓN PROMEDIO DE CONTRATOS

La duración promedio de contratos a cierre de diciembre de 2016 fue de 8.1 años, indicador que aumentó con respecto al mismo periodo del año anterior cuando se ubicaba en 6.8 años; este incremento se debe principalmente a la entrada de nuevos arrendatarios al portafolio como Banco Davivienda S.A., y Comercial Nutresa S.A.S., con contratos a 12 y 17 años promedio respectivamente y renegociaciones en contratos ya existentes.

Desde el 2016 la Administradora Inmobiliaria del **PEI** está trabajando con los arrendatarios para renovar los contratos que vencen en el 2017. En la siguiente gráfica se puede observar el porcentaje de vencimiento de contratos sobre los ingresos por tipo de activo:

Vencimiento de contratos por tipo de activo a cierre de 2016 (%)

- Activos comerciales
- Activos logísticos e industriales
- Activos corporativos



ACTIVOS INCORPORADOS EN EL 2016

El año 2016 se consolidó como el año de mayor crecimiento del **PEI** en sus 9 años de historia. Durante este periodo se realizaron 14 transacciones de adquisición en las cuales se perfeccionó la compra de 88 propiedades. Como consecuencia de las adquisiciones del año, el área arrendable del portafolio se incrementó en 263,192m², pasando de 479,130m² en diciembre de 2015 a 742,322m² a cierre de 2016, lo cual representa un crecimiento del 55% del área arrendable del portafolio.

El valor total de las adquisiciones del año ascendió a más de CO\$1,441 billones contribuyendo así a que el valor de las propiedades de inversión del **PEI** alcanzara CO\$3.43 billones a 31 de diciembre de 2016, incrementando en 72% su valor frente al año anterior.

Las adquisiciones de 2016, son en buena medida la materialización de un esfuerzo continuo por parte del equipo de la Administradora que desde hace algunos años viene trabajando en varias de las adquisiciones que se incorporaron en el año 2016. Transacciones como la adquisición del centro comercial Plaza Central y de la Torre Norte del Edificio One Plaza en Medellín cuyas promesas de compraventa se suscribieron en el año 2013, y la compra de la Torre Fuego del complejo Elemento en Bogotá son sólo algunos de los negocios que se han venido gestando por varios años y que se concretaron de manera exitosa en el 2016.

Dentro de las transacciones del año, se destacan la adquisición de activos como el centro comercial Plaza Central, mayor centro comercial en Colombia bajo el esquema de único propietario; la Torre Norte del complejo One Plaza, complejo corporativo con las mejores especificaciones en la ciudad de Medellín; y la adquisición de un portafolio de 69 propiedades bajo el esquema *Sale and*

Lease Back al Banco Davivienda y cuyos contratos de arrendamiento tienen una duración promedio de más de 12 años.

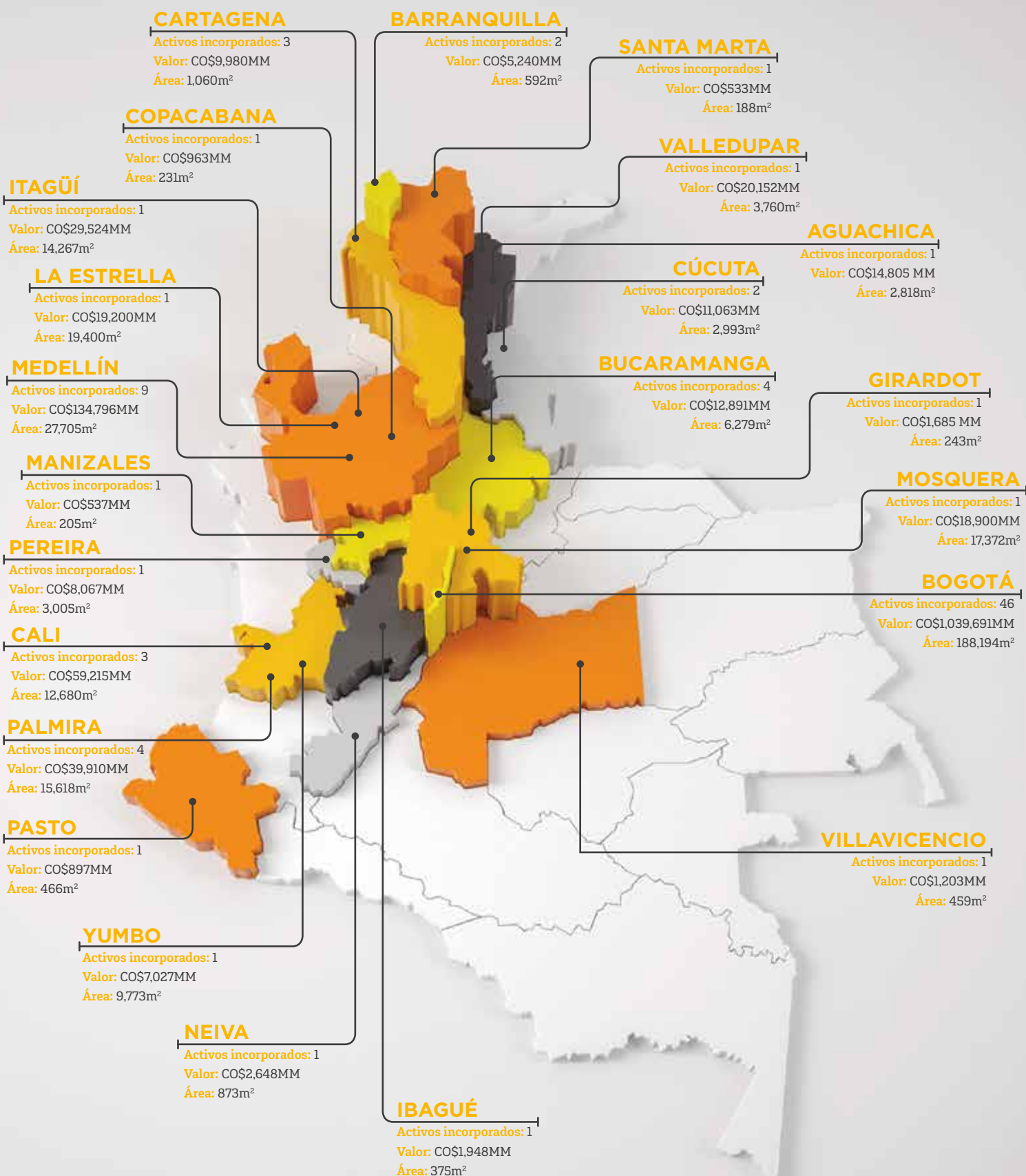
Las adquisiciones del año 2016 estuvieron distribuidas en 23 ciudades y municipios del país. Si bien las principales ciudades tuvieron una relevancia importante con la adquisición de 46 propiedades en Bogotá, 9 en Medellín y, 3 en Cali, en el 2016 el **PEI** amplió su alcance geográfico al llegar a nuevas ciudades tales como Bucaramanga, Aguachica, Valledupar, Cartagena, Cúcuta, Girardot, Ibagué, Manizales, Neiva, Pereira, Santa Marta y Villavicencio.

Como consecuencia de las adquisiciones del año, en el 2016 se suscribieron aproximadamente 394 nuevos contratos de arrendamiento con una duración promedio de 9.83 años, aumentando así el plazo promedio de los contratos del portafolio en 8.1 años.

Adicionalmente vale la pena resaltar la excelente calidad de los arrendatarios asociados a las propiedades adquiridas durante el año. Compañías como Davivienda, Coca-Cola, QBE Seguros, Delima Marsh, Johnson & Johnson, Grupo Sura, Direct TV y Fiduciaria Bogotá ingresaron al portafolio de arrendatarios del **PEI** en los activos incorporados en las adquisiciones de 2016.

Por último, en el mes de diciembre el **PEI** adquirió el 50% de la propiedad de las residencias universitarias City U incorporando así una nueva categoría de inmuebles al portafolio de activos. City U, concebido como el mayor proyecto de residencias universitarias del país, busca crear un ambiente universitario que promueva el desempeño académico y la interacción social de estudiantes nacionales e internacionales y cuenta con arrendatarios institucionales como la Universidad de Los Andes.

ACTIVOS INCORPORADOS EN EL AÑO 2016





CENTRO COMERCIAL JARDÍN PLAZA - PLAZA SUR

CIUDAD:
Cali, Valle del Cauca

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
Ciudad Jardín

TIPO DE ACTIVO:
Comercial

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
49%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
6,528 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$47,404,437,706

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
Falabella, Jumbo,
American Eagle, Ela
y Punto Blanco.

El 4 de enero de 2016, el **PEI** adquirió por un valor de CO\$47,404MM, el 49% de los derechos fiduciarios de la expansión sur (Plaza Sur) del centro comercial Jardín Plaza. Con más de ocho años de operación, 296 locales y una ocupación cercana al 100%, Jardín Plaza se ha consolidado como el principal centro comercial del sur de Cali. Plaza Sur entró en operación en noviembre de 2015, incrementando en 57 el número de locales del centro comercial y cuenta con arrendatarios tales como Falabella, American Eagle, Ela y Punto Blanco.

BODEGA 17 MANZANA B ZONA FRANCA DEL PACÍFICO

CIUDAD:
Palmira,
Valle del Cauca

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
Zona Franca
del Pacífico

TIPO DE ACTIVO:
Industrial
y Logístico

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
100%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
1,925 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$3,813,029,111

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
Magnum Zona
Franca

En el mes de febrero se concretó la adquisición de dos bodegas en la Zona Franca del Pacífico ubicada en Palmira, Valle del Cauca. Los arrendatarios de las propiedades son Magnum Zona Franca S.A., Furukawa Industrial S.A., y Desarrolladora de Zonas Francas S.A. El valor total de la adquisición ascendió a CO\$13,390MM y el área total adquirida fueron 6,864m², con lo cual el **PEI** incrementó 6.36% su porcentaje de participación en la copropiedad de la Zona Franca del Pacífico.

Fotografía: Jairo Llano, Llano Fotografía.

BODEGA 1 MANZANA J ZONA FRANCA DEL PACÍFICO

CIUDAD:
Palmira,
Valle del Cauca

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
Zona Franca
del Pacífico

TIPO DE ACTIVO:
Industrial
y Logístico

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
100%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
4,939 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$9,576,970,889

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
Furukawa
Industrial



EDIFICIO QBE

CIUDAD:
Bogotá D.C.

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
El Nogal

TIPO DE ACTIVO:
Corporativo

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
100%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
2,487 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$26,994,212,572

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
QBE Seguros,
Telmex Colombia



Fotografía: Jairo Llano, Llano Fotografía.

El **PEI** adquirió en el mes de marzo, 2 pisos de oficinas corporativas y un local comercial del Edificio QBE Seguros ubicado en la Carrera 7 No. 76-35 en la ciudad de Bogotá. El sector donde se encuentra ubicado el Edificio QBE, se caracteriza por ser uno de los corredores de mayor relevancia de la ciudad y donde se concentran las principales compañías del sector financiero en Bogotá. El arrendatario de las oficinas corporativas es la compañía QBE Seguros S.A. En adición a la compraventa, en el 2016 se suscribió con QBE una promesa de compraventa por un piso adicional del edificio que se espera adquirir más adelante bajo el esquema de *Sale and Lease Back*.

NUTRESA VALLEDUPAR

CIUDAD:
Valledupar, Cesar

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
Valledupar

TIPO DE ACTIVO:
Industrial
y Logístico

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
100%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
3,760 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$20,151,974,904

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
Grupo Nutresa

PORTAFOLIO CEDIS NUTRESA

En el mes de mayo, el **PEI** adquirió dos centros de distribución donde operarán compañías del Grupo Empresarial Nutresa en las ciudades de Aguachica y Valledupar en el departamento del César. Estas adquisiciones se hicieron dentro del marco de un plan de expansión que viene adelantando Nutresa en compañía del **PEI** para la construcción y posterior arrendamiento de 7 centros de distribución en todo el territorio nacional. Todos los Centros de distribución de Nutresa estarán estratégicamente ubicados cerca del desarrollo de las nuevas autopistas 4G en Colombia. El valor total de la transacción de CO\$30,956MM por un área arrendable de 6,578m².

NUTRESA AGUACHICA

CIUDAD:
Aguachica, Cesar

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
Aguachica

TIPO DE ACTIVO:
Industrial
y Logístico

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
100%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
2,818 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$14,804,227,004

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
Grupo Nutresa

Fotografía: Jairo Llano, Llano Fotografía.



ÉXITO BELÉN

CIUDAD:
Medellín,
Antioquia

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
La Palma, Belén

TIPO DE ACTIVO:
Comercial

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
100%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
4,663 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$9,258,608,016

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
Almacenes Éxito

PORTAFOLIO GRUPO ÉXITO

Continuando con la adquisición de un portafolio de activos donde operan distintas marcas del Grupo Almacenes Éxito que inició en el año 2015, en mayo y junio de 2016 se adquirieron los inmuebles donde operan los almacenes Éxito Belén ubicado en Medellín y Éxito Itagüí. El valor total de la transacción fue de CO\$38,782MM y el área arrendable adquirida 18,930m².

ÉXITO ITAGÜÍ

CIUDAD:
Itagüí, Antioquia

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
San Isidro

TIPO DE ACTIVO:
Comercial

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
100%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
14,267 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$29,523,374,884

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
Almacenes Exito

Fotografía: Jairo Llano, Llano Fotografía.



EDIFICIO AMADEUS

CIUDAD:
Bogotá D.C.

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
Santa Bibiana

TIPO DE ACTIVO:
Corporativo

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
100%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
10,191 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$114,000,000,000

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
Coca-Cola Servicios
de Colombia,
DIRECTV Colombia

En junio de 2016, se materializó la adquisición del Edificio Amadeus ubicado en la autopista norte con calle 103 en Bogotá. Esta propiedad conformada por 9 pisos de oficinas y 2 sótanos, está ubicada en una de las principales vías de la ciudad muy cerca a la calle 100 que se caracteriza por tener edificios con especificaciones A+ y el desarrollo de actividades mixtas. El inmueble cuenta con contratos de arrendamiento con Coca-Cola Servicios de Colombia S.A., y DIRECTV Colombia LTDA.

PLANTA DE ETIQUETAS INDUGRAL - SAB MILLER

CIUDAD:
Palmira,
Valle del Cauca

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
Zona Franca
del Pacífico

TIPO DE ACTIVO:
Industrial
y Logístico

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
100%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
8,393 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$25,962,584,735

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
Indugral
subsidiaria de SAB
Miller



Fotografía: Jairo Llano, Llano Fotografía.

En el mes de julio, el **PEI** adquirió el inmueble donde opera la planta de etiquetas de Indugral, compañía subsidiaria de SAB Miller, en la zona Franca del Pacífico en el municipio de Palmira, Valle del Cauca. La propiedad cuenta con un edificio administrativo de tres niveles y una bodega de 13 metros de altura. El activo, adquirido por CO\$25,963MM, fue desarrollado bajo el esquema *Built to Suit* según las necesidades y especificaciones requeridas por Indugral. Con la adquisición de este inmueble, sumado a las otras 2 propiedades adquiridas en la zona Franca del Pacífico en el año, el **PEI** alcanzó el 10.2% en la copropiedad de la zona franca convirtiéndose así en el mayor copropietario de ésta.

EDIFICIO ONE PLAZA TORRE NORTE

CIUDAD:
Medellín, Antioquia

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
El Poblado

TIPO DE ACTIVO:
Corporativo

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
95%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
13,972 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$84,438,000,000

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
Delima Marsh,
Grupo Sura,
Bancolombia

Fotografía: Jairo Llano, Llano Fotografía.

En julio el **PEI** suscribió la escritura de compraventa para adquirir 19 pisos de oficinas y los locales comerciales de la Torre Norte del edificio One Plaza en la ciudad de Medellín. One Plaza está ubicado en la denominada Milla de Oro, el corredor empresarial y financiero más importante de la ciudad. Ubicado frente al Hotel Dann Carlton, a una cuadra del Parque del Poblado, cerca del centro comercial Oviedo y de la Clínica Medellín, One Plaza es en la actualidad el edificio corporativo con mejores especificaciones de la ciudad de Medellín.

REDETRANS LA ESTRELLA

CIUDAD:
La Estrella,
Antioquia

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
La Estrella

TIPO DE ACTIVO:
Industrial
y Logístico

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
100%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
19,400 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$19,200,000,000

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
Redetrans

Fotografía: Jairo Llano, Llano Fotografía.

PORTAFOLIO REDETRANS

En julio, el **PEI** concretó bajo el esquema *Sale and Lease Back* la adquisición de cuatro Centros Logísticos pertenecientes a la compañía transportadora Redetrans S.A. Las propiedades que suman un área total arrendable total de 50,702m² se adquirieron por un valor total de CO\$50,426MM. La duración promedio de los contratos de arrendamiento suscritos en esta transacción es de 21 años.

REDETRANS MOSQUERA

CIUDAD:
Mosquera,
Cundinamarca

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
Calle 13

TIPO DE ACTIVO:
Industrial
y Logístico

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
100%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
17,372 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$18,900,000,000

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
Redetrans

Fotografía: Jairo Llano, Llano Fotografía.

REDETRANS YUMBO

CIUDAD:
Yumbo,
Valle del Cauca

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
Yumbo

TIPO DE ACTIVO:
Industrial
y Logístico

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
100%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
9,773 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$7,026,172,000

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
Redetrans

REDETRANS BUCARAMANGA

CIUDAD:
Bucaramanga,
Norte de Santander

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
Parque Industrial
Provincia de Soto II

TIPO DE ACTIVO:
Industrial
y Logístico

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
100%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
4,157 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$5,300,000,000

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
Redetrans

CENTRO COMERCIAL PLAZA CENTRAL

CIUDAD:
Bogotá D.C.

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
Puente Aranda

TIPO DE ACTIVO:
Comercial

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
37.5%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
75,000 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$315,933,864,516

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
Jumbo, Falabella,
Cine Colombia,
BodyTech



Fotografía: Jairo Llano, Llano Fotografía

En el mes de Octubre, el **PEI** concretó la adquisición del 37.5% de la copropiedad en el centro comercial Plaza Central ubicado en la zona de Puente Aranda al occidente de Bogotá. El centro comercial cuenta con un área arrendable total de 75,000m² constituyéndose así como el mayor centro comercial en el país bajo el esquema de único propietario. En el año 2017, el **PEI** adquirirá un 39.5% adicional de la copropiedad llegando así a una participación del 77% en el centro comercial lo que se traducirá en 57,750m² de área arrendable.

Plaza Central cuenta con 360 locales y sus principales anclas son la tienda por departamentos Falabella, el hipermercado Jumbo y Cine Colombia.

EDIFICIO ANDIRENT

CIUDAD:
Bogotá D.C.

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
Barrios Unidos

TIPO DE ACTIVO:
Corporativo

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
100%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
4,585 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$18,500,000,000

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
Andirent



Fotografía: Jairo Llano, Llano Fotografía.

El **PEI** adquirió en el mes de noviembre el Edificio Andirent ubicado en la Carrera Cra. 29c No. 71-48 7 en la ciudad de Bogotá. El sector donde se encuentra ubicado el Edificio Andirent, se caracteriza por tener un gran potencial de desarrollo futuro para la ubicación de espacios de *back office* de las compañías financieras ubicadas en el corredor de la calle 72.

CITY U

CIUDAD:
Bogotá D.C.

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
Centro

TIPO DE ACTIVO:
Residencias
Universitarias

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
50%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
28,826 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$113,250,000,000

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
Universidad de
los Andes, Ara,
Starbucks, Juan
Valdez, Buffalo
Wings



Fotografía: Jairo Llanos, Llanos Fotografía

En el mes de diciembre, el **PEI** adquirió el 50% de la propiedad de City U. Se encuentra ubicado en el clúster universitario del centro de Bogotá rodeado por universidades como Los Andes, El Rosario, Externado y Jorge Tadeo Lozano, entre otras. Con 28,826m² de área arrendable, City U cuenta con tres torres de residencias universitarias que acomodarán más de 1,700 estudiantes, y una amplia zona comercial que contará con marcas como Ara, Starbucks y Juan Valdéz. Con la adquisición de City U, el **PEI** incursiona en una nueva categoría de activo que tendrá un esquema de administración especializado contribuyendo así a la diversificación del portafolio de activos del **PEI**.

EDIFICIO ELEMENTO TORRE FUEGO

CIUDAD:
Bogotá D.C.

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
Salitre

TIPO DE ACTIVO:
Corporativo

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
100%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
21,073 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$140,968,647,013

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
Johnson & Johnson

El **PEI** adquirió la Torre Fuego del Complejo Empresarial Elemento ubicado en la Avenida el Dorado en Bogotá. El Centro Empresarial Elemento estará conformado por cuatro torres de oficinas de 18 pisos cada una, con un área total construida de 160,490m², amplias zonas verdes, plazoletas y zonas comunales.

La adquisición de la Torre Fuego se realizó en 2 etapas, el 70% se escrituró en el mes de agosto y el 30% final en el mes de diciembre. El principal arrendatario de la Torre Fuego es la multinacional Johnson & Johnson.

TORRE CENTRO DE COMERCIO INTERNACIONAL

CIUDAD:
Bogotá D.C.

**CORREDOR/
UBICACIÓN:**
Salitre

TIPO DE ACTIVO:
Corporativo

**% ADQUISICIÓN
PEI:**
100%

**ÁREA
ARRENDABLE:**
24,293 m²

**VALOR DE
ADQUISICIÓN:**
CO\$127,345,000,000

**PRINCIPALES
ARRENDATARIOS:**
Davivienda

Fotografía: Jairo Llano, Llano Fotografía.

PORTAFOLIO DAVIVIENDA

En el mes de diciembre el **PEI** concretó la adquisición bajo el esquema de *Sale and Lease Back*, de un portafolio de activos comerciales y corporativos propiedad del Banco Davivienda por un valor de CO\$415,856MM. En total se incorporaron al portafolio 69 propiedades con un área arrendable total de cerca de 74,500m². Los inmuebles se encuentran ubicados en varias ciudades del territorio nacional incluyendo Bogotá, Medellín, Cali Barranquilla, Cartagena, y Bucaramanga.

Las 5 principales propiedades del Portafolio corresponden a los pisos de oficinas y locales comerciales ocupados por Davivienda en la Torre Centro de Comercio Internacional, Torre Bolívar y Torre Suramericana en Bogotá, el Edificio El Café y la Torre Davivienda en Medellín y el Edificio Torre del Café en Cali.

TORRE SURAMERICANA



Fotografía: Jairo Llano, Llano Fotografía

CIUDAD:
Bogotá D.C.

CORREDOR/UBICACIÓN:
Salitre

TIPO DE ACTIVO:
Corporativo

% ADQUISICIÓN PEI:
100%

ÁREA ARRENDABLE:
2,909m²

VALOR DE ADQUISICIÓN:
CO\$21,959,000,000

PRINCIPALES ARRENDATARIOS:
Davivienda

TORRE BOLÍVAR

EDIFICIO EL CAFÉ

TORRE DAVIVIENDA

TORRE DEL CAFÉ

CIUDAD:
Bogotá

CORREDOR/UBICACIÓN:
Salitre

TIPO DE ACTIVO:
Corporativo

% ADQUISICIÓN PEI:
100%

ÁREA ARRENDABLE:
4,363m²

VALOR DE ADQUISICIÓN:
CO\$32,780,000,000

PRINCIPALES ARRENDATARIOS:
Davivienda

CIUDAD:
Medellín

CORREDOR/UBICACIÓN:
Comuna 10 - La Candelaria

TIPO DE ACTIVO:
Corporativo

% ADQUISICIÓN PEI:
100%

ÁREA ARRENDABLE:
4,159m²

VALOR DE ADQUISICIÓN:
CO\$13,179,068,000

PRINCIPALES ARRENDATARIOS:
Davivienda

CIUDAD:
Medellín

CORREDOR/UBICACIÓN:
Comuna 14 - El Poblado

TIPO DE ACTIVO:
Corporativo

% ADQUISICIÓN PEI:
100%

ÁREA ARRENDABLE:
2,177m²

VALOR DE ADQUISICIÓN:
CO\$12,601,000,000.00

PRINCIPALES ARRENDATARIOS:
Davivienda

CIUDAD:
Cali

CORREDOR/UBICACIÓN:
Comuna 3

TIPO DE ACTIVO:
Corporativo

% ADQUISICIÓN PEI:
100%

ÁREA ARRENDABLE:
5,677m²

VALOR DE ADQUISICIÓN:
CO\$10,598,136,777.24

PRINCIPALES ARRENDATARIOS:
Davivienda

ADQUISICIONES QUE SE DESISTIERON DURANTE EL AÑO

En el mes de agosto, el **PEI** suscribió dos contratos de transacción con Estrategias 2G Especialista en Soluciones Inmobiliarias S.A.S., para desistir de la adquisición del centro de distribución de Koba ubicado en Yumbo y del centro comercial Terranova en Cajicá. Dicho desis-

timiento se debió a retrasos importantes en la construcción y comercialización de los inmuebles por parte del promotor. Todos los recursos otorgados por el **PEI** a manera de anticipos y demás gastos fueron restituidos por el promotor.

ADQUISICIONES FUTURAS

EDIFICIO ATRIO TORRE NORTE

El **PEI** tiene suscrita una promesa de compraventa para la adquisición del 50% de la Torre Norte del Edificio Atrio.

El proyecto comprende dos torres de uso mixto, una plataforma de espacio público y áreas comunales, cinco sótanos de parqueos y servicios complementarios. Las torres cuentan con una estructura combinada de concreto y acero estructural con elementos metálicos a la vista, y una fachada en vidrio de alta tecnología. Las Torres Atrio son el principal proyecto de renovación urbana de la capital del país y modificarán el paisaje urbano de Bogotá.

El monto de adquisición estipulado en la promesa es de CO\$382,500MM y se contempla un derecho de preferencia para la adquisición de la Torre Sur.

CIUDAD:
Bogotá D.C.

CORREDOR/UBICACIÓN:
Centro

TIPO DE ACTIVO:
Corporativo

% ADQUISICIÓN PEI:
50%

ÁREA ARRENDABLE:
28,711m²

VALOR DE ADQUISICIÓN:
CO\$382,500,000,000

FECHA ESTIMADA DE INGRESO:
Primer semestre 2019

CENTRO COMERCIAL NUESTRO MONTERÍA

PEI suscribió una promesa de compraventa con Promotora Nuestro Montería S.A.S., para la adquisición del 51% del centro comercial Nuestro Montería. El centro comercial cuenta con una comercialización cercana al 92% y contratos de promesa de arrendamiento con anclas como Euro Supermercado, Flamingo, Happy City, Royal Films y Bodytech.

El valor de adquisición estimado es de CO\$40,571MM.

CIUDAD:
Montería

CORREDOR/UBICACIÓN:
Glorieta de los Toros

TIPO DE ACTIVO:
Comercial

% ADQUISICIÓN PEI:
51%

ÁREA ARRENDABLE:
24,700m²

VALOR DE ADQUISICIÓN:
CO\$40,571,000,000

PRINCIPALES ARRENDATARIOS
Euro Supermercado,
Flamingo, Happy City, Royal
Films y Bodytech

FECHA ESTIMADA DE INGRESO:
Primer semestre 2017

CENTRO COMERCIAL IDEO CALI

El **PEI** tiene suscrita una promesa de compraventa con Universa Inversiones Inmobiliarias S.A.S., para la adquisición del 60% del centro comercial Ideo Cali.

Ideo Cali se estructurará bajo el mismo esquema de negocio de Ideo Itagüí donde confluyen importantes marcas de diseño y construcción tales como Corona, Decorcerámica, Juan Construye y Atmósferas.

El valor de adquisición estimado es de CO\$25,950MM.

CIUDAD: Cali	CORREDOR/UBICACIÓN: Carrera 1
TIPO DE ACTIVO: Comercial	% ADQUISICIÓN PEI: 60%
ÁREA ARRENDABLE: 14,256m ²	VALOR DE ADQUISICIÓN: CO\$25,950,000,000
PRINCIPALES ARRENDATARIOS: Corona, Decorcerámica, Juan Construye y Atmósferas	FECHA ESTIMADA DE INGRESO: Primer semestre 2017

PORTAFOLIO NUTRESA CENTROS DE DISTRIBUCIÓN (CEDIS)

El **PEI** tiene suscrito un Acuerdo Marco con el Grupo Empresarial Nutresa para la adquisición de 5 centros de distribución en las ciudades de Palermo (Huila), Florencia (Cauquetá), Pasto (Nariño), Montería y Cartagena. Todos los Centros de distribución de Nu-

tresa estarán estratégicamente ubicados cerca del desarrollo de las nuevas autopistas 4G en Colombia. El valor total de estas 5 propiedades está estimado en CO\$141,350MM.

NUTRESA PALERMO		NUTRESA FLORENCIA		NUTRESA PASTO	
CIUDAD: Neiva, Huila	CORREDOR/UBICACIÓN: Parque Industrial Palermo	CIUDAD: Florencia, Cauquetá	CORREDOR/UBICACIÓN: Florencia	CIUDAD: Pasto, Nariño	CORREDOR/UBICACIÓN: Pasto
TIPO DE ACTIVO: Industrial y Logístico	% ADQUISICIÓN PEI: 100%	TIPO DE ACTIVO: Industrial y Logístico	% ADQUISICIÓN PEI: 100%	TIPO DE ACTIVO: Industrial y Logístico	% ADQUISICIÓN PEI: 100%
ÁREA ARRENDABLE: 4,233m ²	VALOR DE ADQUISICIÓN: CO\$19,173,000,000	ÁREA ARRENDABLE: 2,502m ²	VALOR DE ADQUISICIÓN: CO\$19,353,000,000	ÁREA ARRENDABLE: 5,871m ²	VALOR DE ADQUISICIÓN: CO\$26,097,000,000
PRINCIPALES ARRENDATARIOS Nutresa		PRINCIPALES ARRENDATARIOS Nutresa		PRINCIPALES ARRENDATARIOS Nutresa	

NUTRESA MONTERÍA		NUTRESA CARTAGENA	
CIUDAD: Montería, Córdoba	CORREDOR/UBICACIÓN: Montería	CIUDAD: Cartagena, Bolívar	CORREDOR/UBICACIÓN: Cartagena
TIPO DE ACTIVO: Industrial y Logístico	% ADQUISICIÓN PEI: 100%	TIPO DE ACTIVO: Industrial y Logístico	% ADQUISICIÓN PEI: 100%
ÁREA ARRENDABLE: 5,602m ²	VALOR DE ADQUISICIÓN: CO\$37,913,000,000	ÁREA ARRENDABLE: 9,509m ²	VALOR DE ADQUISICIÓN: CO\$38,814,000,000
PRINCIPALES ARRENDATARIOS Nutresa		PRINCIPALES ARRENDATARIOS Nutresa	

Capítulo V

ESTRUCTURA DE CAPITAL

Fotografía: Jairo Llano Llano Fotografía.



REDETRANS
Medellín

ENDEUDAMIENTO

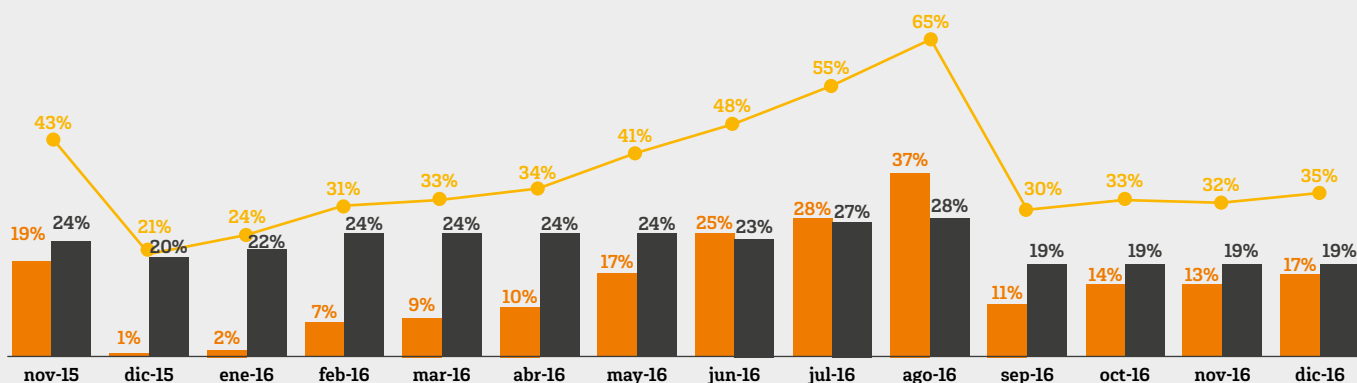
El **PEI** inició el año 2016 con un endeudamiento bastante bajo debido a la reciente emisión del VII Tramo de TEIS realizada a mediados de diciembre del 2015; durante el año se adquirieron créditos por un valor de CO\$908,573MM destinados principalmente a la adquisición de los activos incorporados al portafolio durante el año. El máximo nivel de deuda se presentó en el mes de agosto cuando la deuda financiera alcanzó un valor de CO\$1.12billones, un mes antes de la emisión del VIII Tramo en el que se titularizaron 15 activos y que permitió cancelar deudas financieras de corto plazo por un

monto de CO\$416,648MM. Al cierre de 31 de diciembre de 2016, el endeudamiento financiero del portafolio ascendió a CO\$841,896MM.

El 2016 fue un año con altas tasas de interés; el costo promedio de la deuda del **PEI** se ubicó en 11,6% EA para los créditos de corto plazo y largo plazo. Por lo anterior, durante el año se generó un gasto financiero por valor de 50 mil millones de pesos de los cuales el 50% está asociado a activos adquiridos en los últimos meses del año que no serán titularizados en el año 2017.

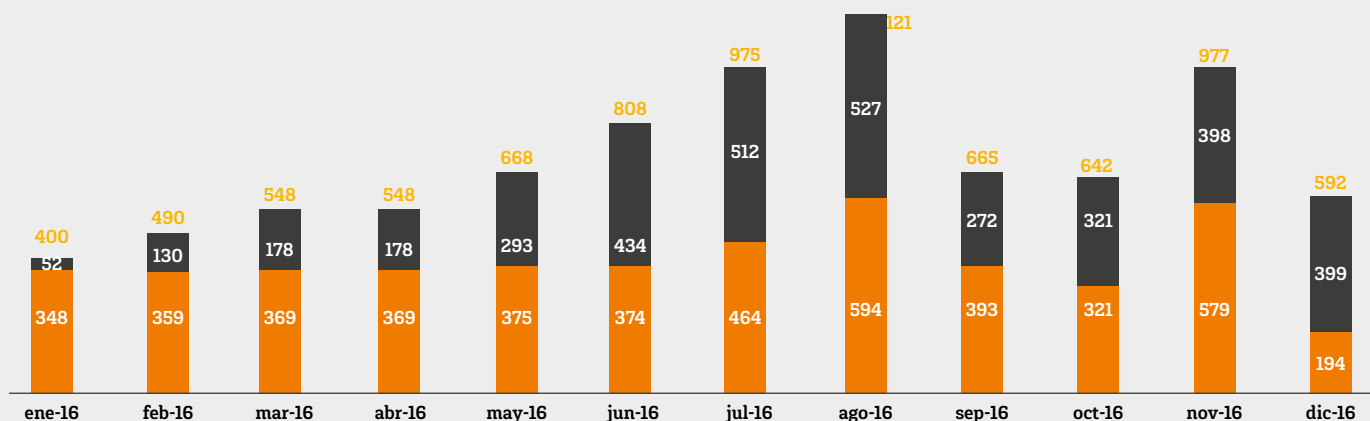
Límite de endeudamiento 2016

- % DFN CP (Límite 30%)
- % DFN LP (Límite 35%)
- Endeudamiento financiero neto



Nivel endeudamiento 2016 (CO\$KMM)

- CP
- LP
- Total



Al cierre de 2016, el **PEI** había desembolsado pagos anticipados del precio de compra de activos como Atrio y el centro comercial Ideo Cali en proceso de construc-

ción o por construir, por un valor de CO\$68,892MM, con lo cual el indicador de anticipos se ubicó en 1.8%, por debajo del límite del 20%.

EMISIÓN DE TÍTULOS

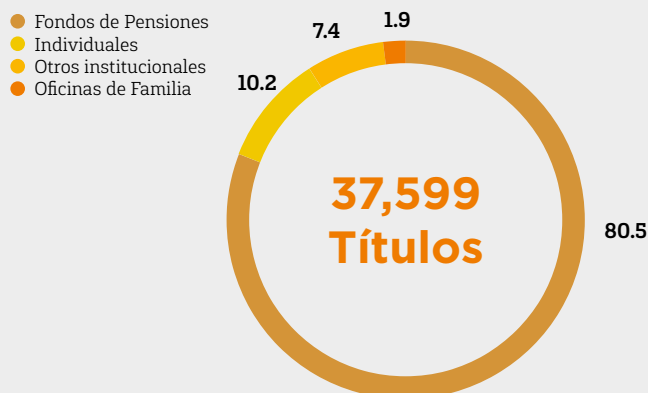
El 21 de septiembre de 2016 se realizó la emisión del VIII Tramo de Títulos Participativos por un valor de CO\$436,666MM, el mayor monto de Títulos Participativos Estrategias Inmobiliarias TEIS colocado hasta la fecha. En esta emisión se titularizaron 15 inmuebles con contratos de arrendamiento de excelentes características que le aportaron diversificación y perfil de riesgo interesantes al portafolio total como son:

- Duración promedio de los contratos de más de 12 años
- Disminución de la concentración en Bogotá en aproximadamente 400pb
- Caprate de 8.3% de los activos titularizados
- Se agregaron 120,206 m2 de GLA al portafolio
- 12 nuevos arrendatarios de excelente perfil credi-

ticio como Grupo Sura, Grupo Nutresa, Grupo Éxito, Delima, entre otros.

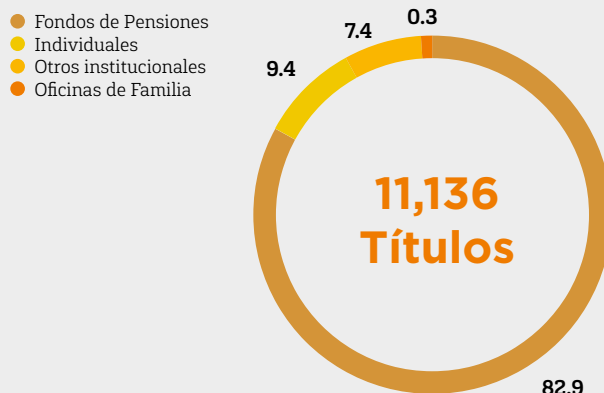
De acuerdo con las autorizaciones otorgadas por la Superintendencia Financiera, el aviso de oferta pública se publicó el 19 de Septiembre de 2016, así la primera vuelta fue realizada entre el 20 y 21, la segunda vuelta el 22 y la fecha de cumplimiento el 23 del mismo mes. En la primera vuelta hubo un total de 37,599 TEIS demandados por un valor de CO\$335,887MM, es decir, que fueron ejercidos el 77.15% de los derechos de preferencia. En la segunda vuelta fueron adjudicados 11,136 TEIS a 59 inversionistas por un monto total de CO\$99,778MM; la demanda en la segunda vuelta fue de 6.22 veces.

Títulos Primera Vuelta (%)



Títulos Segunda Vuelta (%)

Fuente: Mall y Retail.



En el octavo tramo se emitieron un total de 48,735 Títulos participativos con lo cual al 31 de diciembre de 2016 el número de TEIS en circulación llegó a 226,593 TEIS distribuidos en 1,854 inversionistas.



FURUKAWA INDUSTRIAL
Palmira

Capítulo VI

ESTRUCTURA DEL VEHÍCULO Y ÓRGANOS DE DECISIÓN

PROGRAMA DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS TEIS

Durante la asamblea ordinaria del 21 de Junio de 2016, se sometió a consideración de los inversionistas el aumento del cupo del Programa de Títulos Participativos. La solicitud se presentó en cumplimiento de las condiciones requeridas por la normatividad aplicable tales como haber emitido por lo menos el 50% del cupo vigente, que hasta la emisión del VII Tramo era de 61.68% del cupo aprobado.

Mediante Resolución No. 1132 de 2016 del 7 de septiembre del mismo año, se formalizó la decisión tomada en la Asamblea de inversionistas en sesión del 21 de junio de 2016, en la cual se autorizó el aumento del cupo global del Programa de Emisión de Títulos Participativos del PEI de CO\$2 billones a CO\$5 billones.

Al cierre de 2016, luego del VIII Tramo, el porcentaje del cupo utilizado sobre el nuevo cupo aprobado de CO\$5 billones de pesos fue de 33.4%.

Tramo	Monto Emitido CO\$	Acumulado CO\$	% Cupo sobre monto de CO\$ 2 billones	% Nuevo Cupo sobre monto de CO\$ 5 billones
I.	\$107,605,000,000	\$107,605,000,000	5.38%	2.15%
II.	\$127,557,250,000	\$235,162,250,000	11.76%	4.70%
III.	\$204,862,650,000	\$440,024,900,000	22.00%	8.80%
IV.	\$155,128,560,000	\$595,153,460,000	29.76%	11.90%
V.	\$178,995,040,000	\$774,148,500,000	38.71%	15.48%
VI.	\$207,538,800,000	\$981,687,300,000	49.08%	19.63%
VII.	\$251,867,440,000	\$1,233,554,740,000	61.68%	24.67%
VIII.	\$436,665,600,000	\$1,670,220,340,000	83.51%	33.40%
TOTAL EMISIONES	\$1,670,220,340,000			

El PEI cuenta con un Programa de Emisión de Bonos con un cupo de CO\$500,000MM aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) en octubre de 2015, con una vigencia de 3 años prorrogables. Durante el año 2016 se presentó una coyuntura de las condiciones de

mercado principalmente por las altas tasas de interés que no fueron propicias para realizar la emisión de títulos de contenido crediticio. Se espera que en los próximos dos años las condiciones macroeconómicas sean más favorables.

CALIFICADORA DE RIESGOS

En el 2016, la calificadora de riesgo *BRC Standard & Poor's S&P Global*, realizó la revisión periódica de los Títulos Participativos TEIS y de la Eficacia en la Gestión de Portafolios, informes que fueron publicados el 10 de junio de 2016, manteniendo las calificaciones triple A, así:

Calificación de los Títulos Participativos i-AAA (Anexo 3)

"Permanecen los siguientes aspectos positivos del PEI y de su administrador, Terranum Inversión:

- *La consistencia en la generación de ingresos y la capacidad del PEI para mantener un flujo de caja positivo y creciente que se refleja en los rendimientos distribuidos a los inversionistas.*
- *La alta calidad de los activos inmobiliarios y la eficiente gestión del administrador inmobiliario.*
- *El diversificado portafolio de inversiones por tipo de activo, ubicación geográfica, tipo de arrendatario y plazos de vencimiento de los diferentes contratos que favorece la continuidad y estabilidad de los rendimientos de los títulos participativos".*

Eficacia en la Gestión de Portafolios G-aaa (Anexo 4)

"En este sentido, la calificación tiene en cuenta los siguientes

aspectos positivos del PEI y de su administrador:

- *Los sólidos procedimientos y políticas del administrador para el seguimiento al riesgo de crédito de los arrendatarios y para el recaudo de los cánones de arrendamiento.*
- *El continuo robustecimiento de los procesos de administración de los inmuebles y de monitoreo a los arrendatarios.*
- *La estabilidad de la rentabilidad del vehículo como resultado de la continua valorización de las propiedades en las que invierte el PEI (por la alta calidad de los inmuebles), así como la diversificación geográfica, por arrendatario y por tipo de inmueble y los bajos niveles de vacancia".*

Es importante resaltar que la Calificadora realizó un seguimiento sobre los resultados del segundo semestre para garantizar el comportamiento del vehículo.

Igualmente en el mes de agosto, se llevó a cabo la revisión extraordinaria para la Emisión del VIII Tramo, en la cual confirmó la calificación Triple A, y destacaron:

i-AAA para los títulos Participativos (Anexo 5):

"Observamos que desde nuestra última revisión de la calificación, el portafolio ha mejorado sus niveles de diversifica-

ción geográfica, por tipo de activo y por arrendatario. Esto se debe principalmente a la incorporación de 10 nuevos activos, entre marzo y junio de 2016, la mayoría ubicados en diferentes ciudades del país, con arrendatarios de alta calidad. En nuestra opinión, los bajos niveles de concentración disminuyen la exposición de los ingresos a inestabilidades eventuales en el mercado inmobiliario, catástrofes naturales, coyunturas políticas focalizadas o cambios en el perfil crediticio de los

arrendatarios”.

G-aaa para la Eficacia en la Gestión de Portafolios (Anexo 6):

“El administrador del PEI, TI, continúa teniendo una estructura organizacional, operativa y de gestión de riesgos que procura aplicar estándares muy fuertes para los recursos administrados, superiores a los observados en la industria”.

GOBIERNO CORPORATIVO

Con el fin de fortalecer de Gobierno Corporativo, la Administradora Inmobiliaria formalizó durante el 2016 la Política de Relación con el Inversionista y la Política para la Realización de Transacciones con Partes Vinculadas, la cual contiene el Procedimiento para la Realización de Transacciones entre Partes Vinculadas, en el caso de presentarse alguna oportunidad con una de las compañías relacionadas con la Administradora Inmobiliaria, situación en la cual el

Comité Asesor del **PEI** es totalmente autónomo para contratar asesores especializados independientes y tomar la decisión sin la participación de Terranum Inversión. Este trabajo tuvo el acompañamiento de *Governance Consultants* y fue aprobado por el Comité Asesor del **PEI**. Al mismo tiempo y teniendo en cuenta las buenas prácticas del Código País se actualizaron el Reglamento del Comité Asesor y el Código de Ética de la Administradora Inmobiliaria.

COMITÉ ASESOR

El **PEI** cuenta con un Comité Asesor de alto nivel que es responsable de tomar las principales decisiones respecto de adquisiciones, endeudamiento, emisiones, y en general monitorear el desempeño del vehículo. El Comité Asesor del **PEI** tiene una composición mixta, es decir convoca miembros independientes y miembros de la Administradora Inmobiliaria.

Los Miembros Independientes son escogidos por el Administrador Inmobiliario y ratificados conjuntamente por el Representante Legal de los Inversionistas y por el Agen-

te de Manejo, teniendo en cuenta que sean personas con gran trayectoria empresarial y muy buena reputación, con experiencia en diferentes regiones del país además de su interés por participar activamente en las reuniones programadas para el año.

La composición del Comité Asesor en los cinco renglones principales con sus respectivos suplentes es así:

MIEMBROS INDEPENDIENTES				
Julio Manuel Ayerbe	Sol Beatriz Arango	Ricardo Obregón	Roberto Holguín	
REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS	MIEMBROS DE LA ADMINISTRADORA			AGENTE DE MANEJO (SIN VOTO)
Fiduciaria Colmena	Carlos Angulo Ladish	Carlos Fradique-Méndez	Jairo Alberto Corrales Castro	Fiduciaria Corficolombiana

Durante el 2016 se realizaron las reuniones de Comité Asesor de acuerdo a la programación con una periodicidad mensual y una asistencia promedio del 93% por parte de los Miembros Independientes. Además de las reuniones ordinarias, en el mes de julio tuvo lugar la reunión de Comité Asesor Estratégico, en la que se trataron diversos temas como: estructura de capital y adquisiciones estratégicas de portafolios de inmuebles.

Durante el 2016 no se presentaron cambios en los Miembros Independientes del Comité Asesor respecto al 2015, lo que le imprime continuidad en el seguimiento de la evolución del **PEI** y seguimiento en el crecimiento tan importante en éste año.

ADMINISTRADORA INMOBILIARIA TERRANUM INVERSIÓN S.A.S.

En el año 2016, la Administradora Inmobiliaria continuó fortaleciendo el equipo de trabajo, robusteciendo la estructura de acuerdo al crecimiento del **PEI** y los lineamientos del Plan Estratégico.

La **Gerencia de Gestión de Activos**, se especializó por categoría de inmuebles, creando así la Dirección de Activos Comerciales, Dirección de Activos Corporativos y la Dirección de Activos Logísticos e industriales.

En la **Gerencia de Adquisiciones**, se creó el cargo de Director de Adquisiciones para fortalecer las actividades de prospección de oportunidades para el pipeline de futuras adquisiciones.

Por otro lado, se creó la **Dirección de Inversiones y Planeación** especializando un equipo de trabajo de 4 análisis

enfocado en el análisis de oportunidades de inversión y planeación financiera del **PEI**.

En aras de acercar la relación con los inversionistas, se incorporó en la Dirección Administrativa la Coordinación de Comunicaciones para fortalecer y crear canales de comunicación amplios y de fácil acceso que permitan afianzar las relaciones con los inversionistas y demás entidades relacionadas con la operación del **PEI**.

Finalmente, en la Coordinación Financiera se incorporaron tres Analistas Financieros, especializándolos también por categoría de inmueble (Comercial, Corporativo y Logístico e Industriales) para así hacer mayor seguimiento a la ejecución presupuestal y análisis de indicadores de operación del portafolio inmobiliario y del vehículo.

RELACIÓN CON INVERSIONISTAS

En las actividades de relacionamiento y comunicación con los inversionistas el objetivo primordial es ofrecer la información necesaria y oportuna que les permita tomar decisiones sobre la inversión. Del mismo modo, poner a su disposición diversos canales que dinamicen una comunicación asertiva, efectiva, transparente, constante y de doble vía que fortalezca el vínculo y la relación entre los inversionistas y el **PEI**.

Por tal razón, la Administradora Inmobiliaria, genera espacios y optimiza canales de comunicación amplios y de fácil acceso para los inversionistas y demás entidades relacionadas con la operación del **PEI**, para lo cual pone a su disposición los que a continuación se describen.

Canales de comunicación para el relacionamiento PEI-Inversionistas y entidades relacionadas

- **Asamblea General** de Inversionistas.
- **Sitio WEB**, www.PEI.com.co
- **Informe semestral y anual** los cuales contienen los temas más relevantes de la operación y gestión del portafolio del vehículo.
- **Correos informativos virtuales.**
- **Correo electrónico** inversionistas@PEI.com.co para recibir y resolver inquietudes y comentarios.
- **Road Show** de futuras emisiones del **PEI**.
- **Teleconferencias para Inversionistas** con el propósito de socializar la operación y gestión del portafolio y resolver inquietudes en tiempo real.

Asamblea de Inversionistas

Asamblea General de Inversionistas: Primera Convocatoria

El día jueves 2 de junio de 2016 tuvo lugar la decimo-segunda reunión de la Asamblea General de Inversionistas de Títulos Participativos **PEI**, de primera convocatoria.

Para esta Asamblea, se deliberaron y aprobaron los siguientes temas:

- Informe Anual presentado por la Administradora Inmobiliaria del **PEI**, Terranum Inversión S. A. S., con corte a 31 de diciembre de 2015.
- Informe de Gestión **PEI** elaborado por el Agente de Manejo, Fiduciaria Corficolombiana S.A., con corte a 31 de diciembre de 2015.
- Estados Financieros - Informe de Estado de Ejercicio del **PEI** elaborados por el Agente de Manejo, Fiduciaria Corficolombiana S.A., con corte a 31 de diciembre de 2015.
- Plan Estratégico del año 2016.

Por otro lado, dentro del orden del día se planteó como tema a deliberar la Propuesta de modificación al Prospecto de Colocación y al Contrato de Fiducia, la cual pasó a una segunda convocatoria de la Asamblea debido a que, aunque hubo quórum positivo del 68.94% de la totalidad de títulos participativos del **PEI** en circulación a la fecha de la reunión, no se obtuvo el Quórum Especial requerido y señalado en el Prospecto, de por lo menos el 80% de la totalidad de los títulos en circulación, para someter a consideración de la Asamblea las propuestas contenidas en ese punto.

Asamblea General de Inversionistas: Segunda Convocatoria

El día martes 21 de junio de 2016 tuvo lugar la decimotercera reunión de la Asamblea General de Inversionistas de Títulos Participativos **PEI**, de segunda convocatoria con un quorum del 68.95% de títulos participativos del **PEI** en circulación a la fecha de esta reunión.

Para esta Asamblea, se deliberaron y aprobaron los siguientes temas:

- Propuesta de modificación al Prospecto de Colocación y al Contrato de Fiducia
- Aumento del cupo global del programa de Emisión de Títulos Participativos del **PEI**, de dos billones de pesos CO\$2 billones a CO\$5 billones.
- Ajustes operativos de las emisiones de Títulos Participativos del **PEI**, de acuerdo a recomendaciones de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC).
- Cambios en algunas atribuciones del Comité Asesor del **PEI**.
- Cambios contables por la implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera- NIIF.
- Ratificación y precisión de algunas cláusulas de la Oferta de Servicios de la Administradora Inmobiliaria.

Teleconferencias para Inversionistas

Durante el año 2016 la Administradora Inmobiliaria del **PEI** realizó dos teleconferencias con el fin de compartir información y mantener actualizados a los inversionistas frente a la operación y gestión del portafolio.

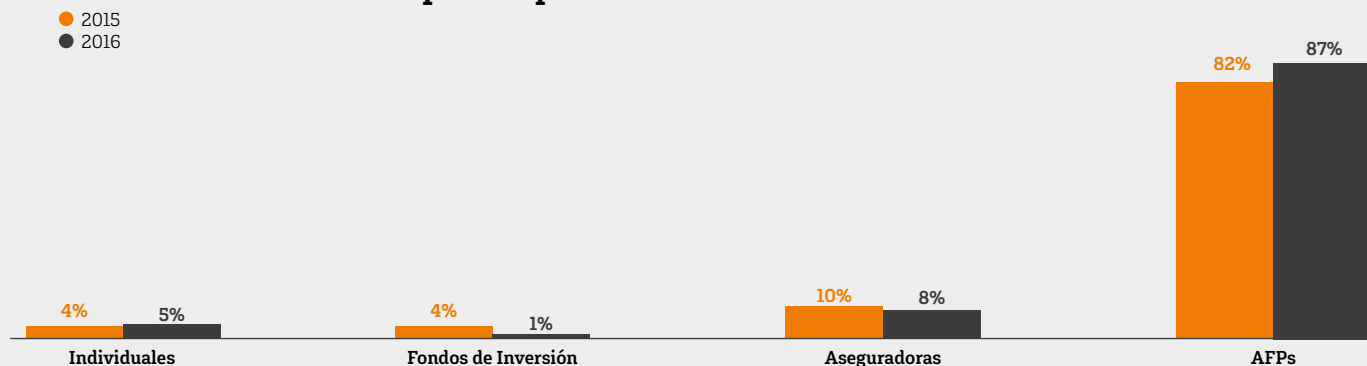
Con estos dos espacios de comunicación se alcanzó un total de 10 teleconferencias en la historia del **PEI**, enfocadas a satisfacer las necesidades e inquietudes de los inversionistas por medio de un contacto en tiempo real con el equipo de la Administradora Inmobiliaria del **PEI**.

El 13 de septiembre de 2016 se llevó a cabo la primera Teleconferencia para Inversionistas **PEI** del año. En esta oportunidad se contó con la asistencia de 76 participantes que representaban el 54% de los títulos en circulación⁴.

El 13 de diciembre de 2016 se llevó a cabo la segunda Teleconferencia para Inversionistas **PEI** la cual contó con la participación de 71 inversionistas que representaban el 61.5% de los títulos en circulación⁵.

Comparando la participación promedio de las dos teleconferencias del 2016 respecto al promedio de las del año anterior se puede resaltar lo siguiente:

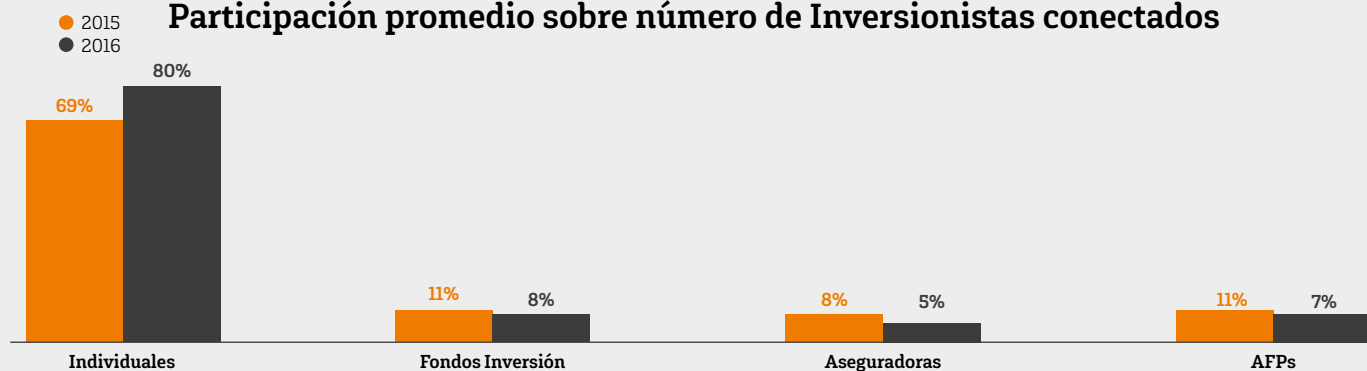
Participación promedio sobre número de Títulos



El año 2016 refleja un incremento en la participación promedio de los inversionistas en las Teleconferencias para Inversionistas del año 2016. En las categorías de Inversionistas Individuales la participación paso del 4% al 5% en relación

al año anterior. De igual manera, se observa un aumento del 82% al 87% en las AFP's, las cuales actúan en nombre propio y en representación de personas naturales a través de las alternativas cerradas de los fondos de pensiones voluntarias.

Participación promedio sobre número de Inversionistas conectados



4. Títulos en circulación en septiembre de 2016: 177.858

5. Títulos en circulación en diciembre de 2016: 226.593

En cuanto al número de participantes, en el año 2016 se refleja un incremento del 25% en el número total de inversionistas conectados, pasando de 59 a 74 participantes. Lo anterior se evidencia en el importante incremento de los inversionistas individuales conectados, teniendo una participación del 80%, 11% más que el año anterior.

En estas teleconferencias para Inversionistas **PEI**, los temas presentados fueron:

- Los principales indicadores de gestión de los títulos (TEIS) y del portafolio de activos inmobiliarios.
- Gestión del **PEI**, detallando las adquisiciones, el portafolio e información de las emisiones.

- Generalidades del Mercado Inmobiliario en Colombia.
- Proyecto de Reforma Tributaria.

Vale la pena mencionar la participación de Corredores Davivienda, Alianza Valores y Casa de Bolsa en representación de varios Inversionistas individuales. Se contó con la participación de: las AFP's, inversionistas del sector asegurador, oficinas de familia y personas naturales, entre otros. Como entes relacionados, la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) y la Fiduciaria Corficolombiana, mostrando así su interés y compromiso por conocer de cerca la información que se presenta a los inversionistas.

ANEXO 1

Informe del revisor fiscal de Fiduciaria Corficolombiana S.A., sobre el Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias.



KPMG S.A.S.
Calle 90 No. 19C - 74
Bogotá D.C. - Colombia

Teléfono 57 (1) 6188000
57 (1) 6188100
Fax 57 (1) 2185490
57 (1) 6233403
www.kpmg.com.co

INFORME DEL REVISOR FISCAL DE FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A. SOBRE EL PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) (Patrimonio Autónomo) EN CUMPLIMIENTO DEL NUMERAL 3.3.3.7, CAPÍTULO 3, TÍTULO I, PARTE I, DE LA CIRCULAR BÁSICA JURÍDICA (Circular Externa 029 DE 2014)

Señores
Fiduciaria Corficolombiana S.A.:

Informe sobre los estados financieros

He auditado los estados financieros del Patrimonio Autónomo, administrado por Fiduciaria Corficolombiana S.A. (la Fiduciaria), los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016 y los estados de resultados y otro resultado integral, cambios en el patrimonio especial y de flujos de efectivo por el semestre que terminó en esa fecha y sus respectivas notas, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la administración en relación con los estados financieros

La administración de la Fiduciaria, como sociedad administradora del Patrimonio Autónomo, es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros de acuerdo con Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación de estados financieros libres de errores de importancia material, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como establecer los estimados contables razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del revisor fiscal

Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros con base en mi auditoría. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mi examen de acuerdo con las normas de aseguramiento de la información aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que cumpla con requisitos éticos, planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de errores de importancia material.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del revisor fiscal, incluyendo la evaluación del riesgo de errores de importancia material en los estados financieros. En dicha evaluación del riesgo, el revisor fiscal tiene en cuenta el control



interno relevante para la preparación y presentación de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye evaluar el uso de políticas contables apropiadas y la razonabilidad de los estimados contables realizados por la administración, así como evaluar la presentación de los estados financieros en general.

Considero que la evidencia de auditoría que obtuve proporciona una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

Opinión

En mi opinión, los estados financieros mencionados, preparados de acuerdo con información tomada fielmente de los libros auxiliares y adjuntos a este informe, presentan razonablemente, en todos los aspectos de importancia material, la situación financiera del Patrimonio Autónomo, administrado por Fiduciaria Corficolombiana S.A. al 31 de diciembre de 2016, el resultado de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el semestre que terminó en esa fecha, de acuerdo con Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia, aplicadas de manera uniforme.

Otros asuntos

Los estados financieros al y por el semestre terminado al 30 de junio de 2016 se presentan exclusivamente para fines de comparación y fueron auditados por mí y en mi informe de fecha 9 de agosto de 2016, expresé una opinión sin salvedades sobre los mismos.

Informe sobre otros requerimientos legales y regulatorios

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto durante el segundo semestre de 2016:

- a) La contabilidad del Patrimonio Autónomo ha sido llevada por la Fiduciaria conforme a las normas legales y a la técnica contable.
- b) Las operaciones registradas en los libros auxiliares y los actos de los administradores de la Fiduciaria, se ajustan al contrato del Patrimonio Autónomo.
- c) La correspondencia y los comprobantes de las cuentas se llevan y se conservan debidamente.
- d) En Fiduciaria Corficolombiana S.A., que administra el Patrimonio Autónomo, existen medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de sus bienes y los de terceros que están en su poder y se ha dado cumplimiento a las normas e instrucciones de

la Superintendencia Financiera de Colombia relacionadas con la implementación e impacto en el estado de situación financiera y en el estado de resultados de los sistemas de administración de riesgos aplicables al Patrimonio Autónomo.



Leonardo Andrés Castaño Cruz
Revisor Fiscal de Fiduciaria Corficolombiana S.A.
T.P. 122.025 - T
Miembro de KPMG S.A.S.

10 de febrero de 2017

ANEXO 2

Informe de Ejercicio de Consolidación, basado en los Estados Financieros 2016 – 2015.

El presente es un informe basado en la preparación y emisión de los Estados Financieros semestrales del **PEI** auditados por KPMG en el 2016, únicamente con fines informativos.

Los Estados Financieros semestrales del 2016 fueron preparados atendiendo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) según lo establecido en la Ley 1314 y sus decretos reglamentarios para la preparación de los mismos, cumpliendo con la aplicación de las NIIF en Colombia. El objetivo de los Estados Financieros con propósito de información general, es proporcionar información sobre la situación financiera, el rendimiento y los flujos de efectivo del **PEI**, que sea útil para la toma de decisiones económicas. La presentación razonable, es la presentación fidedigna de los efectos de las transacciones, así como de los eventos y condiciones de la operación, de acuerdo con las definiciones y los criterios de reconocimiento de los activos, pasivos, ingresos y gastos.

Los Estados Financieros son presentados debidamente certificados y dictaminados por el Agente de Manejo, Fiduciaria Corficolombiana S.A., los cuales, están sujetos a aprobación por parte de la Asamblea de Inversionistas del **PEI**.

En cuanto a las principales cifras del **PEI** al cierre del año 2016, se destacan:

Los activos totales del **PEI** a 31 de diciembre de 2016 alcanzaron CO\$3.6 billones, presentando un incremento del 80% respecto a 2015 con un crecimiento de CO\$1.6 billones, relacionado principalmente por las adquisiciones de activos durante el año 2016 37.5% del centro comercial Plaza Central, 50% de Residencias Universitarias City U en Bogotá, One Plaza Torre Norte en Medellín, Elemento Torre Fuego en Bogotá, Andirent en Bogotá, Bodegas Zona Franca Del Pacifico, Las plataformas logísticas Redetrans en Bucaramanga, La Estrella, Mosquera, Yumbo y el portafolio Davivienda que se compone de 69 inmuebles en varias zonas del país.

Por otra parte el incremento en las cuentas por cobrar corresponden al pago de los anticipos de gastos administrativos (CO\$31,277MM), los correspondientes a proveedores para las obras y gasto de operación (CO\$15,211MM) de los centros comerciales Atlantis Plaza, Jardín Plaza y Plaza Central.

El pasivo del **PEI** cerró el 2016 en CO\$1.4 billones aumentó un 220,5% respecto al año anterior (CO\$451,194MM), debido a los créditos tomados para la ejecución del plan de adquisiciones del año, saldos por pagar a los vendedores de

los inmuebles de acuerdo a lo estipulado en las diferentes promesas de compraventa, cuentas por pagar de servicios prestados por mejoras y/o remodelaciones a los inmuebles, administración de los inmuebles, entre otros.

En cuanto al indicador de endeudamiento neto, el porcentaje sobre el valor patrimonial fue del 35% distribuido en un endeudamiento de corto plazo del 47% y un endeudamiento de largo plazo de 53%.

El valor del patrimonio al cierre del 2016 alcanzó CO\$2.2 billones lo que representa un incremento del 39.1% con respecto al año anterior (CO\$1.6 billones) incluyendo la emisión del VIII Tramo de Títulos Participativos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias TEIS por un valor de CO\$436,666MM.

Los ingresos totales a 31 de diciembre de 2016 sumaron CO\$577,981MM lo que representa un incremento del 106,4% respecto al año anterior (CO\$279,980MM). Este crecimiento está representado en los incrementos anuales según lo pactado en los contratos de arrendamiento y concesión, y los ingresos por concepto de arrendamiento y concesión de los inmuebles adquiridos durante el 2016. Adicionalmente, a partir de la adopción de las NIIF, la valorización de las propiedades de inversión se registra en el estado de resultados (CO\$368MM). El total de egresos al cierre de 2016, refleja un incremento del 152,4%, representado principalmente por el gasto de intereses y obligaciones financieras, equivalente al 16% del total de los gastos del año.

Según lo definido en las NIIF los ingresos y gastos por valorización se deben presentar de forma separada en cuentas independientes y no pueden registrarse en una sola cuenta, sin embargo, es de aclarar que la valorización de las edificaciones y lotes que componen los inmuebles del **PEI** presentaron una valorización neta de CO\$193,394MM un 252% más de la presentada al cierre de 2015 (CO\$76,757MM), como consecuencia de las nuevas adquisiciones y del incremento sostenido del IPC durante el año.

Finalmente la utilidad del 2016 fue de CO\$283,045MM lo que representa un incremento del 73.5% respecto al año 2015, la cual es un resultado exclusivamente contable y no afecta la distribución de rendimientos, ya que las valorizaciones y desvalorizaciones no son ingresos efectivos y por lo tanto no suman en el flujo de caja distribuible del **PEI**.

*Cifras en millones de pesos

	2016	2015	Variación %
Activo			
Disponible	1,913	364	425.3%
Inversiones	82,598	57,574	43.5%
Cuentas por Cobrar	53,568	13,020	311.4%
Propiedades de Inversión	3,458,673	1,926,615	79.5%
Propiedad, Planta y Equipo	36	169	-78.4%
Gastos Prepagados	483	-	N/A
Total Activo	3,597,236	1,997,742	80%
Pasivo			
Créditos Bancos	841,896	378,489	122.4%
Leasing Financiero	94	1,838	-94.9%
Cuentas por Pagar	578,697	45,562	1170.1%
Provisiones	871	-	N/A
Ingresos Anticipados	24,548	25,306	-3.0%
Total Pasivo	1,446,105	451,194	220.5%
Total Patrimonio	2,151,131	1,546,548	39.1%
Total Pasivo y Patrimonio	3,597,236	1,997,742	80.1%

*Cifras en millones de pesos

	2016	2015	Variación %
Ingresos			
Ingresos por uso de inmuebles	191,788	149,743	28%
Valorización propiedades de inversión	368,075	127,968	188%
Reintegro Provisiones Cuentas por cobrar	1,073	1,043	3%
Ingresos de actividades de operación Conjunta	14,902	-	N/A
Intereses	2,142	1,226	75%
Total Ingresos	577,981	279,980	106.4%
Egresos			
Comisiones	24,865	18,267	36.1%
Honorarios	1,477	1,298	13.8%
Arrendamientos	22	2	1155.9%
Intereses créditos y otras obligaciones	46,737	18,671	150.3%
Custodia y administración de Títulos	236	-	N/A
Contribuciones y Afiliaciones	207	-	N/A
Seguros	1,226	1,020	20.1%
Desvalorización del mercado - CDT	-	78	N/A
Impuestos	14,500	10,939	32.5%
Mantenimiento y reparaciones	1,445	876	65.0%
Deterioro	1,515	53,348	-97.2%
Provisiones	889	-	N/A
Valoración negativa inmueble	174,682	-	N/A
Depreciación	132	66	99.6%
Gastos de operaciones conjuntas	9,920	-	N/A
Otros gastos operacionales	14,898	12,282	21.3%
Administración	2,184	-	N/A
Total Egresos	294,936	116,848	152.4%
Utilidad o Pérdida Neta	283,045	163,131	73.5%

ANEXO 3

Reporte de Calificación. Programa de
Títulos Participativos Patrimonio Autónomo
Estrategias Inmobiliarias (PEI) administrado
por Terranum Inversión S.A.S. - Junio 2016

BRC
Standard & Poor's
S&P Global

Colombia

Reporte de Calificación

PROGRAMA DE TÍTULOS
PARTICIPATIVOS
PATRIMONIO AUTÓNOMO
ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS
(PEI) administrado por TERRANUM
INVERSIÓN S. A. S.

Comité Técnico: 10 de junio de 2016
Acta número: 959

Contactos:
Mariana Zuluaga Murillo
mariana.zuluaga@spglobal.com
Juan Camilo Alvarez
juan.camilo.alvarez@spglobal.com

PROGRAMA DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI) administrado por TERRANUM INVERSIÓN S. A. S.

REVISIÓN PERIÓDICA	
TÍTULOS PARTICIPATIVOS	Calificación 'i AAA'
Cifras en millones de pesos (COP) al 31 de marzo de 2016:	Historia de la calificación:
Valor total del Programa: COP2 billones Valor total colocado: COP1.23 billones. Grupo de activos que componen el PEI: 39	Revisión Extraordinaria Sep./15: 'i AAA' Revisión Periódica Jun./15: 'i AAA' Calificación inicial Dic./06: 'i AA+'

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS	
Títulos:	Títulos Participativos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (TEIS).
Ley de circulación	Nominativos
Emisor:	Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI).
Originador	Estrategias Corporativas S.A.S.
Monto de emisión:	Hasta COP2 billones.
Tramos:	Siete tramos emitidos
Valor Tramos:	Tramo I: COP107.605 millones. Tramo II: COP127.557 millones. Tramo III: COP204.863 millones. Tramo IV: COP155.129 millones. Tramo V: COP178.995 millones Tramo VI: COP207.539 millones. Tramo VII: COP251.866 millones
Fecha de emisión de tramos	Tramo I: 27/Feb/2007. Tramo II: 22/Nov/2007. Tramo III: 30/Oct/2009. Tramo IV: 21/Mar/2012. Tramo V: 19/Jul/13. Tramo VI: 5/Sep/14. Tramo VII: 16/12/15
Valor de los títulos	COP8.707.112 cada título a 31 de marzo de 2016
Plazo	99 años prorrogables
Rentabilidad	La rentabilidad de los títulos está dada, entre otros, por los ingresos derivados de los contratos de arrendamiento, concesión y cuentas en participación de los activos inmobiliarios y de la valorización o la desvalorización de los mismos.
Readquisición de Títulos:	Los inversionistas tendrán la opción de venderle al patrimonio autónomo hasta el 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 del Prospecto de Colocación del Programa de Títulos Participativos.
Periodicidad de pago de rendimientos:	Semestral
Agente de manejo:	Fiduciaria Corficolombiana S.A.
Representante legal de inversionistas	Fiduciaria Colmena S.A.
Asesor legal:	Brigard & Urrutia Abogados S.A.S.
Bolsa de Valores:	Bolsa de Valores de Colombia (BVC)
Administrador del Programa de Emisión:	Depósito Centralizado de Valores de Colombia S.A. (DECEVAL).
Destinatarios del Programa:	El público en general, incluyendo los fondos de pensiones y cesantías.
Derecho de suscripción preferencial:	Los inversionistas de los títulos del patrimonio autónomo a la fecha de publicación del aviso de oferta de un nuevo tramo tendrán derecho a suscribir preferencialmente los títulos del nuevo tramo.

Introducción

Las titularizaciones de títulos participativos respaldadas por bienes raíces, a diferencia de un instrumento de deuda, 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 hacen a través de vehículos de inversión que desarrollan, compran y administran activos inmobiliarios comerciales y arriendan el espacio a inquilinos que posteriormente pagan una renta. Una vez cubiertos los gastos operativos del vehículo, se distribuye la gran mayoría de su rentabilidad a manera de rendimientos a sus inversionistas. 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. De esta manera, el análisis se centra en aquellos 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 establecidos en el prospecto de colocación.

I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Standard & Poor's en su revisión periódica confirmó la calificación de títulos de participación inmobiliaria de 'i AAA' del Programa de Títulos Participativos emitidos por el patrimonio autónomo Estrategias Inmobiliarias - PEI.

Para la presente revisión periódica (RP), permanecen los siguientes aspectos positivos del PEI y de su administrador, Terranum Inversión:

- La consistencia en la generación de ingresos y la capacidad del PEI para mantener un flujo de caja positivo y creciente que se refleja en los rendimientos distribuidos a los inversionistas.
- La alta calidad de los activos inmobiliarios y la eficiente gestión del administrador inmobiliario.
- El diversificado portafolio de inversiones por tipo de activo, ubicación geográfica, tipo de arrendatario y plazos de vencimiento de los diferentes contratos que favorece la continuidad y estabilidad de los rendimientos de los títulos participativos.

A marzo de 2016 el vehículo generó una rentabilidad efectiva anual acumulada positiva de 14,19% (13,73% sin incluir las distribuciones semestrales) y mantuvo la tendencia creciente en la distribución de rendimientos de 331.747 pesos colombianos (COP) por título (COP 252.795 en agosto 2015. Ver Tabla 1). Estos factores reflejan la estabilidad en los flujos de renta, la calidad de los inmuebles a través de su valorización y la adecuada gestión que realiza el administrador. En general, la capacidad del vehículo para generar los rendimientos proyectados y conservar el capital de los inversionistas es sólida. Adicionalmente, observamos que la demanda del mercado por los títulos sigue creciendo. Al cierre de marzo de 2016, su precio fue de COP8.707.112 con un crecimiento anual de 6,8%, superior al incremento de 3,7% registrado un año atrás (Tabla 2). Consideramos todos estos indicadores como positivos; sin embargo, es importante señalar que el vehículo continúa expuesto a factores macro como un menor crecimiento de la economía del país, el alza de las tasas de interés y a factores propios del sector, como el aumento de la vacancia en el mercado inmobiliario no habitacional y a la entrada de otros vehículos de inversión con características similares que podrían llevar a que la rentabilidad efectiva que genera actualmente se acerque cada vez más a su rentabilidad objetivo (IPC+9%).

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Tabla 1. Pago de rendimientos por tramo

Fecha de emisiones y distribución de rendimientos	Valor del título (COP)	Rendimientos pagados por título (COP)						
		Tramo I	Tramo II	Tramo III	Tramo IV	Tramo V	Tramo VI	Tramo VII
27-feb-07 (Tramo I)	5.000.000							
15-ago-07		149.975						
22-nov-07 (Tramo II)	5.450.000							
14-feb-08		122.492	122.492					
15-ago-08		235.864	235.864					
13-feb-09		257.329	257.329					
18-ago-09		231.935	231.935					
30-oct-09 (Tramo III)	6.150.000							
11-feb-10		179.010	179.010	179.010				
13-ago-10		241.515	241.515	241.515				
14-feb-11		272.448	272.448	272.448				
12-ago-11		250.794	250.794	250.794				
14-feb-12		329.485	329.485	329.485				
21-mar-12 (Tramo IV)	7.160.000							
15-ago-12		205.480	205.480	205.480	205.480			
14-feb-13		313.960	313.960	313.960	313.960			
19-jul-13 (Tramo V)	7.840.000							
15-ago-13		213.839	213.839	213.839	213.839	213.839		
17-feb-14		316.246	316.246	316.246	316.246	316.246		
15-ago-14		264.023	264.023	264.023	264.023	264.023		
5-sep-14 (Tramo VI)	7.970.000							
13-feb-15		300.036	300.036	300.036	300.036	300.036	300.036	
18-ago-15		252.795	252.795	252.795	252.795	252.795	252.795	
15-dic-15 (Tramo VII)	8.660.000							
12-feb-16		331.747	331.747	331.747	331.747	331.747	331.747	331.747
31-mar-16	8.707.112							
TOTAL		4.468.973	4.318.998	3.471.378	2.198.126	1.678.686	884.578	331.747

Fuente: Terranum Inversión S.A.S.

Tabla 2. Emisiones de tramos del PEI

Emisiones del PEI	Tramo I	Tramo II	Tramo III	Tramo IV	Tramo V	Tramo VI	Tramo VII	Total
Fecha de colocación	27/02/2007	22/11/2007	30/10/2009	21/03/2012	19/07/2013	05/09/2014	16/12/2015	
Monto colocado (COP millones)	107.605	127.557	204.863	155.129	178.995	207.539	251.866	1.233.555
Demandado (x veces)	4,5	11,9*	43,6**	91,7***	95,9****	260,4*****	269,5*****	
Número de títulos	21.521	23.405	33.311	21.666	22.831	26.040	29.084	177.858
Precio del título (COP)	5.000.000	5.450.000	6.150.000	7.160.000	7.840.000	7.970.000	8.660.000	

* Remanente de \$8.960 millones demandado 11,9 veces

** Remanente de \$13.000 millones demandado 43,6 veces

*** Remanente de \$18.007 millones demandado 91,7 veces

**** Remanente de \$6.335 millones demandado 95,9 veces

***** Remanente de \$22.448 millones demandado 260,4 veces

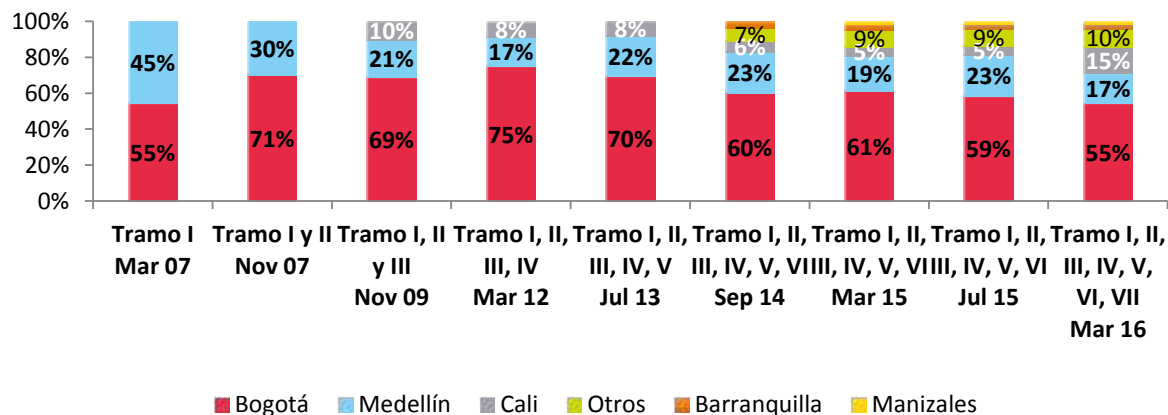
PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Las propiedades que conforman el patrimonio se han valorizado en promedio 27,46% (21% en RP15) desde su fecha de compra y 4.52% en relación con el avalúo un año anterior. Consideramos que este aumento refleja el adecuado y oportuno mantenimiento de los inmuebles incluidas las remodelaciones realizadas para mantener o mejorar su valor. El presupuesto de Capex y de expansiones para 2016 es de COP 14,277 millones (7.6% de los ingresos brutos proyectados) el cual, a marzo de 2016, se había ejecutado en 78%, lo cual indica una alta probabilidad de que este sea mayor al proyectado a final de año más aún cuando observamos que a diciembre de 2015 se destinaron COP27.142 millones para Capex y remodelaciones/expansiones, aproximadamente 19% de los ingresos brutos en el año.

La continua diversificación de los ingresos por tipo de activo, localización geográfica y arrendatario ha acompañado el crecimiento del vehículo y su buen desempeño financiero. Lo anterior disminuye la exposición de los ingresos a inestabilidades eventuales en el mercado inmobiliario, catástrofes naturales, coyunturas políticas focalizadas o cambios en el perfil crediticio de los arrendatarios. A marzo de 2016, observamos que los ingresos por arrendamiento de inmuebles ubicados en Bogotá concentraban 54,6% del total frente a 61% en la revisión periódica de 2015 (Gráfico 1). A pesar de que la incorporación de los activos que están en el *pipeline* del vehículo podría volver a subir este indicador para Bogotá en 2016 y 2017, consideramos que el riesgo de concentración se mitiga a través del alto nivel de valorización de los activos en esta ciudad (en promedio 20% entre el momento de su compra y el del último avalúo).

Gráfico 1

Composición por ubicación



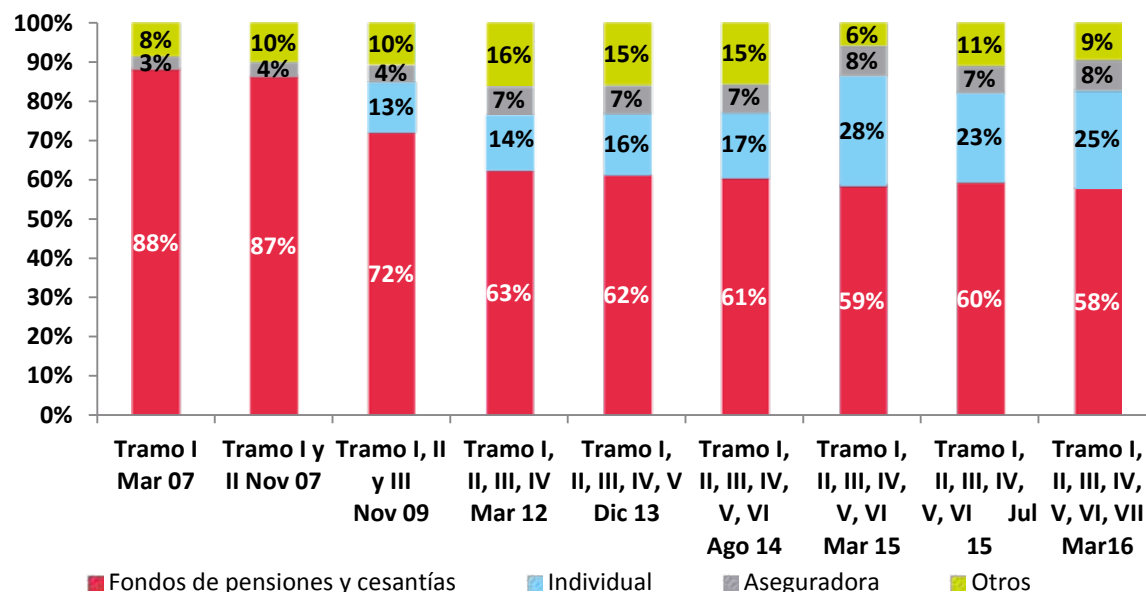
Fuente: Terranum Inversión S.A.S.

En términos de concentración por arrendatario ninguno representa más de 8% de los ingresos totales del portafolio, lo cual cumple con el límite establecido en el prospecto de emisión de 40%. A marzo de 2016, los dos mayores arrendatarios concentraron 7,7% y 6,9% de los ingresos totales, porcentajes inferiores a 7,9% y 7,5% que observamos en marzo de 2015; mientras que los demás arrendatarios continúan representando menos de 6,8%. Esperamos que este indicador continúe disminuyendo a medida que ingresen más activos en el portafolio, principalmente si se incluyen centros comerciales.

El número de inversionistas continúa aumentando (1702 frente a 24 en la primera emisión) factor que favorece la diversificación por tipo de inversionista (Gráfico 2). En esta revisión, observamos que la participación de los fondos de pensiones tuvo una ligera baja a 58% de 60% en marzo 2015 mientras que la representatividad de las personas naturales continúa aumentando 25% frente a 23% en el mismo período. Una mayor diversificación podría limitar las fluctuaciones en el valor de mercado de los títulos en un escenario en el que los mayores inversionistas vendan sus participaciones.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Gráfico 2
Composición por inversionista



Fuente: Terranum Inversión S.A.S.

En cuanto a la estabilidad de los ingresos por arriendos, observamos que en los últimos 12 meses a marzo de 2016 el promedio de recaudo mensual tuvo una ligera disminución hasta representar 92,3% del total facturado. También analizamos el indicador de vacancia económica cuyo promedio, en el mismo período, fue de 3,21% superior al promedio de 2,36% que observamos un año atrás. El leve deterioro en estos indicadores se explica principalmente por un activo cuya expansión generó que este tuviera un periodo mayor de estabilización. Adicionalmente, en 2015 hubo un castigo de cartera de aproximadamente COP500 millones, que autorizó el comité asesor después de que despachos de cobranza externos gestionaran la deuda jurídicamente durante tres años. No consideramos estas disminuciones como riesgos significativos debido al muy bajo efecto que tuvieron sobre la generación de rendimientos del vehículo; sin embargo, daremos seguimiento a los indicadores en nuestra próxima revisión o antes en caso de detectar que puedan tener un efecto importante sobre la rentabilidad de los títulos.

Para mitigar el riesgo de crédito asociado al no pago de los arriendos, el administrador cuenta con un comité de cartera dedicado a dar seguimiento a los recaudos y al cumplimiento de su política de cartera. Este comité ha dado seguimiento puntual a la situación financiera de Pacific Rubiales, uno de sus principales arrendatarios, cuya calificación crediticia bajó a 'D' de 'CC' el 20 de enero de 2016 ([Standard & Poor's Rating Services bajó a 'D' de 'CC' el 20 de enero de 2016](#)). El administrador inmobiliario no espera que Pacific realice una terminación anticipada del contrato y, en caso de hacerlo, no estima que el impacto en los ingresos por arrendamientos sea alto debido a que el arrendatario tendría que cumplir con el pago de los cánones pactados hasta el vencimiento de su contrato. En nuestra opinión, tampoco consideramos que la vacancia económica a la que estarían expuestos en tal caso sea significativamente negativa, dado que la ubicación estratégica de las oficinas y el nivel de consolidación del activo (36%) favorecen la sustitución de arrendatario.

El PEI continúa presentando unas proyecciones conservadoras pero mayores a las de nuestra última revisión con crecimiento de 27% para los ingresos distribuibles a cierre de 2016, de 14% para 2017 y 5% para 2018. Estas proyecciones incluyen los activos que podrían formar parte de futuros tramos; también incluyen su percepción acerca del tiempo de estabilización que requieren los activos para estar completamente ocupados y la entrada de nuevos vehículos inmobiliarios al mercado.

Nuestras proyecciones se realizan a través de un caso base desarrollado a partir del flujo de caja del PEI el cual

conservadores trabajamos diferentes escenarios de estrés que mostraron que el vehículo podría continuar generando un flujo de caja positivo y estable que le permitiría al inversionista del Tramo I recuperar su capital a finales de 2017.

El vehículo de inversión cuenta con un amplio acceso a financiamiento, principalmente a través de créditos de corto plazo que se utilizan para adquirir parte de las propiedades mientras ingresan los recursos de las emisiones de los tramos y mantiene un apalancamiento de largo plazo para financiar pagos anticipados del precio de compra, adquisición y expansión de algunos activos. A marzo de 2016, el endeudamiento del PEI era de 33,29% (27,8% RP15) del valor del patrimonio autónomo. Esperamos que en lo que resta del año este indicador aumente para financiar, principalmente las compras de activos por titularizar en próximos tramos y los compromisos de pagos de anticipos del precio para los activos en proceso de construcción. De acuerdo con el prospecto de colocación, el PEI tiene un límite máximo de endeudamiento de largo plazo (deuda con vencimiento mayor a un año) de 35% del valor del patrimonio autónomo y uno de 30% para la deuda de corto plazo.

Terranum Inversión ha estudiado la posibilidad de emitir bonos para financiar las futuras compras de inmuebles, una opción que podría generar mayores niveles de rentabilidad para los inversionistas en caso de ser favorable frente a las alternativas de financiamiento que tienen actualmente. Para un mayor detalle sobre la calificación de bonos, referirse al documento [Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios del PEI](#)

Desde hace varios años, el PEI ha incluido en su portafolio desarrollos a la medida que contribuyen a la generación de mejores niveles de rentabilidad. Según el administrador inmobiliario, los riesgos propios de este tipo de proyectos se mitigan a través de un adecuado proceso de selección de las firmas constructoras, pólizas de seguros de cumplimiento, responsabilidad civil, devolución de anticipos y todo riesgo en construcción así como también a través de la compra de los activos a un precio fijo, entre otros. Según su reglamento, el PEI no tiene límites de anticipo para los proyectos BTS (*Build To Suit*); sin embargo, consideramos que su exposición a este tipo de riesgos es limitada dado que a marzo 2016 el monto destinado a anticipos representaba 4% del total de su deuda. Adicionalmente, las diferentes medidas implementadas por el PEI para mitigar los riesgos asociados a estos proyectos son adecuadas.

El administrador inmobiliario ha seguido creciendo a medida que el portafolio necesita más recursos operativos adicionalmente robusteció los sistemas para gestionar de manera más eficiente los contratos de arrendamiento, el mantenimiento y avalúo de los inmuebles, el control de la cartera y de presupuesto, entre otros. El documento de [Eficacia en la Gestión de Portafolios del PEI](#) contiene los detalles de los aspectos cualitativos del vehículo,

De acuerdo con la información remitida por Terranum Inversión, los entes de control no han llamado la atención ni ha sancionado al PEI.

II. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación:

- La generación de rendimientos distribuibles estables y la conservación del capital de los inversionistas
- El cumplimiento tanto del plan de adquisiciones 2016 -2018 como de sus proyecciones económicas
- El fortalecimiento y cumplimiento de las funciones de Terranum Inversión, administrador inmobiliario del vehículo así como el de las demás partes relacionadas a la transacción.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación:

BRC Standard & Poor's identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento del PEI y/o de la industria que podrían afectar la calificación actual:

- La disminución importante en los niveles de rentabilidad de los títulos participativos, ya sea como consecuencia de una menor valorización de los activos inmobiliarios o una afectación sobre los flujos de ingresos por arrendamiento.
- La menor diversificación del portafolio de activos inmobiliarios por ubicación geográfica, tipo de activo o arrendatario.
- El aumento significativo en los niveles de vacancia económica o una disminución considerable en los niveles de

III. 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. El patrimonio autónomo únicamente compra aquellas propiedades que ya se encuentren arrendadas (en caso contrario, debe contar con la aprobación del Comité Asesor), condición que busca garantizar la estabilidad de los ingresos una vez que se haya realizado la inversión en el activo.

Los recursos provenientes de la emisión se utilizan principalmente para ejecutar los contratos de compraventa o para saldar los créditos que se han utilizado para compra de adquisiciones o para financiamiento de desarrollos a la medida. Los inmuebles que constituyen el portafolio de inversiones del PEI son administrados por un operador profesional, que se encarga de todos los procesos de mantenimiento y funcionamiento de las instalaciones (vigilancia, aseo, administración, entre otros).

Con la titularidad de los bienes, el principal ingreso del patrimonio autónomo son las rentas de las mencionadas propiedades, las cuales se traducirán (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 3
Esquema de la titularización - PEI



Fuente: Terranum Inversión S. A. S.

Composición y diversificación del portafolio de inversiones

El patrimonio autónomo se rige por límites en la concentración por arrendatario, por tipo y por ubicación del activo, y por el nivel de endeudamiento del PEI, aspectos que se incorporan en el prospecto de emisión del Programa de Títulos Participativos y en el contrato de fiducia.

Límite por arrendatario: Los ingresos provenientes de un arrendatario y de sus sociedades relacionadas no pueden exceder 40% de los ingresos anuales del patrimonio autónomo. Asimismo, el valor de los activos arrendados a un arrendatario y a sus sociedades relacionadas no puede exceder 40% del valor total de los activos del patrimonio autónomo.

Límite por tipo de activo: La concentración en cada una de las diferentes clases de activos inmobiliarios admisibles para invertir no puede superar 70% del valor total de los activos inmobiliarios del patrimonio autónomo ni de los ingresos anuales de este.

Los activos inmobiliarios admisibles para invertir son los siguientes: 1) oficinas en edificios con altas especificaciones de seguridad y calidad; 2) grandes superficies comerciales con un área de construcción de más de 2.500 m²; 3) bodegas con altas especificaciones de seguridad y calidad; 4) locales comerciales con un área de construcción de menos de 2.500 m²; 5) centros comerciales ubicados en zonas de alta densidad; 6) otros activos comerciales que presenten una rentabilidad esperada atractiva y que permita un mayor nivel de diversificación del portafolio.

Límite por ubicación: El valor de los activos inmobiliarios ubicados en Bogotá no puede ser superior a 85% del total, mientras que el valor de los bienes inmuebles situados en Medellín y Cali no puede exceder 50% (en cada ciudad). Asimismo, la concentración en otras zonas del país no puede ser mayor a 30%.

Endeudamiento financiero: Según el prospecto de emisión del Programa de Títulos Participativos, el patrimonio autónomo puede obtener recursos a través de endeudamiento financiero, con el propósito de realizar mejoras a los activos inmobiliarios, financiar el Fondo de Operación y maximizar el retorno potencial para los inversionistas.

El valor total del endeudamiento financiero de corto plazo no puede exceder 30% del valor del patrimonio del PEI, mientras que el apalancamiento de largo plazo tiene un límite máximo de 35%; además, el Comité Asesor debe aprobar previamente el endeudamiento.

IV. CONTINGENCIAS

Según la información proporcionada por el calificado, a marzo de 2016 no tenía procesos jurídicos que pudieran afectar su posición patrimonial.

A marzo de 2016, el agente de manejo del PEI, Fiduciaria Corficolombiana, no afrontaba procesos en contra ante la Superintendencia Financiera de Colombia y el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV) con pretensiones que por su valor estimado representen riesgo para su estabilidad patrimonial. Por otra parte, de acuerdo con la información de la compañía, no hay empleados de la sociedad con procesos abiertos por parte del AMV ni la Superintendencia Financiera.

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services S.A. SCV

BRC Investor Services 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 Investor Services S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por el emisor.

En caso de tener alguna inquietud con relación a 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](#).

La información financiera incluida en este reporte se basa en estados financieros auditados de diciembre 2015 y no auditados de marzo 2016

V. 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 Investor Services S.A. SCV 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.

ANEXO 4

Reporte de calificación. Eficacia en la gestión de portafolios - Junio 2016

BRC
Standard & Poor's
S&P Global

Colombia

Reporte de calificación

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Comité Técnico: 10 de junio de 2016
Acta número: 959

Contactos:
Juan Camilo Álvarez Arcila
juan.camilo.alvarez@spglobal.com
Mariana Zuluaga Murillo
mariana.zuluaga@spglobal.com

WWW.BRC.COM.CO

10 de junio de 2016
Página 1 de 12

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Administrado por Terranum Inversión S.A.S.

REVISIÓN PERIÓDICA			
EFICACIA EN LA GESTIÓN DE PORTAFOLIOS		'G aaa'	
Cifras en millones de pesos colombianos (COP) al 31 de marzo de 2016		Historia de la calificación:	
Valor del total del programa:	COP2.000.000	Revisión extraordinaria Sep./15:	'G aaa'
Valor total colocado:	COP1.233.555	Revisión periódica Jun./15:	'G aaa'
Grupo de activos que componen el PEI:	39	Calificación inicial Dic./06:	'G a'

I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en revisión periódica confirmó la calificación de eficacia en la gestión de portafolios de 'G aaa' del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (PEI).

La calificación de eficacia en la gestión de portafolios es una opinión sobre la consistencia de las políticas de inversión del portafolio en cuanto a retornos absolutos y retornos ajustados por riesgo, y no es comparable con la calificación de riesgo de crédito y de mercado de un fondo o portafolio de inversión.

La calificación confirmada al PEI tiene en cuenta varios aspectos. El principal es la gestión especializada de Terranum Inversión S.A.S. (en adelante TI), administrador del fondo, quien tiene un gran conocimiento en el sector inmobiliario. Además el análisis incorpora los buenos estándares corporativos y la experiencia de TI para identificar oportunidades de inversión. Lo anterior ha permitido un incremento durable del vehículo según los lineamientos de inversión establecidos, por lo cual esperamos que el PEI genere retornos competitivos frente a otros fondos similares.

En este sentido, la calificación tiene en cuenta los siguientes aspectos positivos del PEI y de su administrador:

- Los sólidos procedimientos y políticas del administrador para el seguimiento al riesgo de crédito de los arrendatarios y para el recaudo de los cánones de arrendamiento.
- El continuo robustecimiento de los procesos de administración de los inmuebles y de monitoreo a los arrendatarios.
- La estabilidad de la rentabilidad del vehículo como resultado de la continua valorización de las propiedades en las que invierte el PEI (por la alta calidad de los inmuebles), así como la diversificación geográfica, por arrendatario y por tipo de inmueble y los bajos niveles de vacancia.

II. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos que podrían llevarnos a confirmar la calificación actual:

- La solidez de los lineamientos de inversión del portafolio en cuanto a rentabilidades absolutas y en comparación con su índice de referencia y sus pares.
- El cumplimiento del plan de adquisiciones 2016 -2018 que permita incrementar el valor del portafolio a través de la compra de inmuebles de alta calidad.
- El fortalecimiento y cumplimiento de las funciones por parte de Terranum Inversión.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación:

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento del PEI y/o de la industria que podrían afectar la calificación actual:

- La disminución importante en los niveles de rentabilidad, ya sea como consecuencia de una menor valorización de los activos inmobiliarios o una afectación sobre los flujos de ingresos por arrendamiento.
- La menor diversificación del portafolio de activos inmobiliarios por ubicación geográfica, tipo de activo o arrendatario.
- Incrementos en la vacancia física y económica en niveles por encima de nuestras proyecciones.

III. DEFINICIÓN DEL PORTAFOLIO, POLÍTICAS DE INVERSIÓN Y DIVERSIFICACIÓN

De acuerdo con su prospecto, el fondo tiene un perfil de inversión de mediano y largo plazo con riesgo moderado. Su objetivo es la obtención de ganancias, principalmente, a través de la celebración de contratos sobre inmuebles u otros derechos relacionados con ese tipo de activos. El fondo se enfoca en invertir en bienes inmuebles para cederlos en arrendamiento, de lo cual se deriva la mayor parte de la rentabilidad de sus inversionistas, y por último proceder a su liquidación.

Los activos admisibles para invertir mediante el fondo son los siguientes: bodegas y oficinas en edificios con altas especificaciones de seguridad y calidad, locales comerciales dedicados a la actividad del comercio (minorista y mayorista) y entretenimiento, centros comerciales ubicados en zonas de alta densidad y especificaciones de primer nivel, cualquier otro inmueble comercial que presente una rentabilidad esperada atractiva y que permita un mayor nivel de diversificación del portafolio (hoteles, residencias universitarias, etc.).

Para asegurar la diversificación por arrendatarios, tipos de activos y geográfica, el PEI tiene los siguientes límites de exposición:

- Los ingresos de un arrendatario no pueden exceder 40% de los ingresos anuales totales.
- El valor de los activos arrendados a un arrendatario no puede exceder 40% del valor total.

- La exposición a cada una de las diferentes clases de activos inmobiliarios no puede superar 70% del valor del PEI ni de los ingresos anuales del mismo.
- El valor promedio de los activos inmobiliarios por zona geográfica no podrá ser superior a 85% para Bogotá, 50% para Medellín, 50% para Cali y 30% para otras zonas durante cada año.

La inversión mínima para una emisión primaria y en el mercado secundario es de un (1) título. El plazo del PEI es de 99 años.

IV. EVOLUCIÓN DEL PORTAFOLIO

A marzo de 2016, la rentabilidad efectiva anual acumulada desde febrero de 2007 fue de 13,73%, sin incluir las distribuciones semestrales, ligeramente superior a la de 13,66% reportada al corte de marzo de 2015 (Gráfico 2). Según una aproximación diferente, con base en el valor del título e incluyendo las distribuciones semestrales de rendimientos, la rentabilidad acumulada al cierre de marzo de 2016 fue de 14,19% E. A. Por otra parte, la rentabilidad acumulada del PEI continuó siendo superior al promedio de 11,88% de sus pares, lo que resulta, en parte, de los menores niveles de vacancia que han presentado sus inmuebles frente a los de los portafolios de activos comparables debido a la calidad de sus activos y arrendatarios y el riguroso seguimiento de la cartera.

El incremento de la competencia en los últimos años, la oferta limitada en el mercado de inmuebles admisibles para invertir y las mayores presiones inflacionarias, particularmente desde 2015, explican la reducción de los *spreads* del PEI frente a su referencia. El PEI pretende mitigar estos impactos a través de un plan corporativo orientado hacia el esquema de *Built to Suit* (construcción de inmuebles a la medida de un arrendatario ya definido) y de la actualización de los inmuebles (obras de remodelación y expansión). Tales estrategias contribuyeron en parte con el mantenimiento de los niveles de rentabilidad. Por lo anterior, en los próximos años, uno de los principales retos para el administrador será conservar su habilidad para generar rendimientos consistentes frente al índice de referencia.

A marzo de 2016, la valorización promedio del portafolio de activos inmobiliarios del PEI fue de 27,46% respecto a los valores de adquisición. Con este incremento, el valor de las propiedades de inversión operativas alcanzó COP1,6 billones. En 2016, esperamos que el portafolio de activos inmobiliarios del PEI incremente su valor de acuerdo con su plan de adquisiciones, el cual incluye la compra de inmuebles de alta calidad por sus características de construcción y ubicación geográfica. La calificadora hará seguimiento a este crecimiento, especialmente al cumplimiento de los límites establecidos en el prospecto y la capacidad de gestión del administrador.

En los últimos 12 meses a marzo de 2016, el indicador de vacancia económica del fondo se ubicó en promedio en 3,21%, superior al promedio de 2,36% que observamos un año atrás, debido a la expansión de una bodega multiarrendatario. Este indicador es inferior al de competidores nacionales, entre 4% y 5%, e internacionales entre 8% y 9%. Esperamos que en los próximos años el nivel de vacancia económica del PEI se mantenga alrededor de 5% el cual consideramos que es un escenario ácido debido a la diversificación del portafolio y las coberturas implementadas como depósitos, flujos preferentes o rentas garantizadas. Aunque los niveles de vacancia se incrementarán, consideramos que el PEI continuará generando los niveles de rentabilidad esperados.

Por otra parte, el administrador ha logrado una apropiada diversificación de los contratos de arrendamiento por fecha de vencimiento (Gráfico 5); de los contratos vigentes a marzo de 2016, 63% de los ingresos

derivados de estos tiene plazo de vencimiento superior a tres años, y 52% vence después de 2023. Estos aspectos limitan el riesgo asociado con cambios en el ciclo de la economía colombiana en el corto plazo, y favorecen la estabilidad de los ingresos del fondo.

V. PORTAFOLIO ACTIVO

Composición y diversificación del portafolio

El administrador ha propendido por la diversificación de los inmuebles por ubicación geográfica, situación que evidenciamos a través de la adquisición de los últimos activos, los cuales redujeron levemente la concentración en Bogotá a 54,6% a marzo de 2016 desde 61,4% en marzo de 2015, antes de la emisión del séptimo tramo de títulos participativos (Gráfico 6). Para los próximos años, esperamos que el PEI aumente los niveles de exposición en Bogotá.

Por otro lado, a marzo de 2016, ningún arrendatario representó más del 8% de los ingresos totales del portafolio (Gráfico 7), cifra que está dentro de los límites establecidos por el administrador de 40%. A marzo de 2016, los dos mayores arrendatarios concentraron 7,7% y 6,9% de los ingresos totales, porcentajes inferiores al 7,9% y 7,5% que observamos en marzo de 2015; mientras que los demás arrendatarios continúan representando menos del 6,8%. Esperamos que en los próximos años, estos porcentajes continúen disminuyendo debido a la entrada de activos inmobiliarios lo que diluirá la participación de un arrendatario sobre el total.

La composición del portafolio por tipo de activo observada a marzo de 2016 cambió ligeramente frente a la de la revisión periódica a marzo de 2015 (Gráfico 4) debido a una disminución de la participación de las sedes corporativas al pasar a 35% de 38% y un aumento de los centros comerciales a 23% de 18% (Gráfico 4). Esta variación se explica principalmente por la adquisición del 49% de Jardín Plaza, centro comercial en Cali, en agosto de 2015.

Desempeño de los retornos relativos ajustados por riesgo

En el análisis de los retornos ajustados por riesgo (*information ratio*-IR, que mide la rentabilidad extra obtenida por el fondo como consecuencia de la habilidad del gestor con relación al mercado, teniendo en cuenta la volatilidad del exceso de los retornos frente al índice de referencia) del PEI frente a su índice de referencia actual, el índice de precios al consumidor (IPC)+9%, observamos un resultado acumulado de 0,22 desde el inicio de operaciones hasta el cierre de marzo de 2016 (Tabla 1). Este resultado está en el mismo nivel que el observado en la revisión periódica pasada a marzo de 2015 (0,23), lo que demuestran una habilidad superior del administrador para generar retornos competitivos desde sus inicios. Al evaluar los horizontes de seis y 12 meses a marzo de 2016, los resultados del IR son positivos con 2,23 y 2,67, pero desfavorables a los niveles de 6,38 y 7,52 observados en marzo de 2015 debido al aumento de la inflación en el 2015 y principalmente en el último semestre. Para 2016 esperamos que el IR frente a su índice de referencia actual, IPC+9%, se mantenga alrededor de 0,2 a medida que los excesos de rentabilidades del PEI frente al objetivo disminuyan debido a los incrementos en la inflación en los últimos meses.

Por otra parte, los resultados del IR observados en la Tabla 1, evidencian que, en los últimos seis y doce meses finalizados en marzo de 2016, el PEI obtuvo una rentabilidad ajustada por riesgo superior a la de sus pares.

Tabla 1. Retornos ajustados por riesgo del portafolio

	Mar. 2007 - Mar. 2016	Oct. 2015 - Mar. 2016		Abr. 2015 - Mar. 2016	
	PEI vs. IPC+9%	PEI vs. Pares	PEI vs. IPC+9%	PEI vs. Pares	PEI vs. IPC+9%
Information Ratio	0,22	8,22	2,23	8,28	2,67
Beta	0,04	-2,44	3,72	-2,73	4,05

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia y Banco de la República

Cálculos: BRC Investor Services S. A. con base en la rentabilidad acumulada E. A desde inicio de operaciones del PEI

VI. PASIVO Y LIQUIDEZ DEL PORTAFOLIO

A marzo de 2016, los fondos de pensiones y cesantías representaban 58,1% del PEI contra 58,9% a marzo de 2015. Los clientes individuales aumentaron su participación a 25% de 23% en el mismo periodo. Esto se explica debido al interés creciente en el mercado colombiano de los títulos participativos del PEI por nuevos participantes alcanzado la cifra de 1.702 inversionistas a marzo de 2016 desde 24 inversionistas en febrero de 2007. Esperamos que en los próximos años, el PEI continúe aumentando y diversificando su número de inversionistas a medida que se incremente su tamaño.

El componente de liquidez es muy importante para los inversionistas y en el mercado secundario el monto transado alcanzó COP355.127 millones en 2015 de COP22.681 en 2007 y el número de transacciones llegó a 2.562 de 20 en el mismo periodo.

El instrumento de inversión ha generado unos niveles competitivos de rentabilidad que han permitido mantener la demanda de títulos y el precio en el mercado secundario, el cual se ha mantenido en niveles superiores al valor del título proveniente de la valoración. Puesto que es muy probable que los niveles de rentabilidad en el próximo año sigan siendo competitivos, prevemos que se mantendrá la alta demanda en el mercado de los títulos del PEI, lo que estimularía el crecimiento del vehículo.

PEI cuenta con una línea de endeudamiento de corto y mediano plazo para adquirir parte de los inmuebles mientras que ingresan los recursos derivados de las emisiones de títulos participativos y/o bonos, lo cual le permite mantener una liquidez suficiente en los momentos que negocia los activos inmobiliarios. Al cierre de marzo de 2016, el monto total de endeudamiento alcanzaba COP549.292 millones equivalentes a 33,29% del valor patrimonial, de los cuales 9,44% correspondían a créditos de corto plazo y 23,85% a empréstitos con vencimientos mayores a un año. El cupo máximo de endeudamiento con créditos equivale a 65% del valor del patrimonio (30% de corto plazo y 35% de largo plazo). En la medida que el fondo adquiera los activos registrados en su plan de adquisiciones, esperamos que en los próximos meses, solicite endeudamiento adicional de corto y mediano plazo y reembolse el principal con las diferentes emisiones de títulos o bonos. De la misma forma, proyectamos que el PEI continuará diversificando sus cupos de crédito con nuevas entidades para atender sus compromisos del plan de adquisiciones en los próximos años.

Bajo el supuesto de que una posible emisión de los bonos en el próximo año resulte en una alternativa más favorable que los créditos con las condiciones actuales, la rentabilidad del portafolio se incrementaría ya que los rendimientos distribuibles serían superiores.

VII. GESTIÓN DEL ADMINISTRADOR

El administrador del PEI, Terranum Inversión S.A.S. (TI), cuenta con una estructura organizacional, operativa y de gestión de riesgos que procuran aplicar estándares muy fuertes para los recursos administrados, superiores a los observados en la industria de administradores, en general. TI efectúa controles para mitigar riesgos operacionales, de crédito y legales derivados de la operación del fondo, y busca el continuo desarrollo y actualización de las herramientas y metodologías para el análisis y gestión de los riesgos.

Entre los aspectos que ponderamos positivamente en la calificación está el fortalecimiento de la estructura organizacional de TI en el último año. Esto respalda el crecimiento del vehículo de inversión en el mediano plazo en la medida en que los ajustes derivan en una mayor especialización y segregación de funciones, y por ende, en una mejora de la eficiencia y mayor formalidad en la administración del instrumento. Los funcionarios de la alta gerencia del fondo, incluidos miembros del comité asesor, la gerencia y subgerencia, cuentan con amplia experiencia en la administración de negocios con activos inmobiliarios. Tales aspectos contribuyen con una adecuada administración de los recursos de terceros y, esperamos que permita lograr nuevas adquisiciones para apoyar el crecimiento del vehículo.

Riesgo de crédito

La gerencia de gestión de activos se encarga de administrar el riesgo de crédito a partir de los análisis de la gerencia de inversiones. También se apoya en el comité de cartera para examinar los factores de riesgo de incumplimiento del pago del canon de arrendamiento para cada inmueble del portafolio del PEI. Así mismo, el administrador exige que los arrendatarios contraten pólizas de arrendamiento para cubrir las posibles obligaciones vencidas, lo que permite mitigar el riesgo de crédito asumido.

Riesgo legal

El PEI cuenta con el apoyo de un asesor jurídico externo para realizar los estudios de títulos, contratos y demás aspectos legales para mitigar eventos adversos en la adquisición de bienes inmuebles y durante la ejecución de los contratos de arrendamiento.

Riesgo de mercado

TI mantiene una política conservadora de gestión de riesgos de liquidez y de mercado, y evalúa rigurosamente los portafolios administrados. Las inversiones del PEI se encuentran expuestas a variaciones en los precios de mercado de los activos inmobiliarios, asociadas principalmente con cambios en las condiciones del mercado en términos de oferta y demanda de inmuebles. Por esta razón, el administrador ha desarrollado herramientas que mejoran la planeación financiera del vehículo, mediante la incorporación de diferentes escenarios sobre vacancia, variaciones en los precios de los activos, cambios en las condiciones de los contratos de arrendamiento en términos de monto del canon y plazo e inflación, entre otras variables de mercado, con el propósito de anticiparse al impacto que éstas pueden generar sobre los retornos del fondo.

Riesgo operativo

TI mantiene una infraestructura de control de riesgos adecuada que se refleja en el correcto cumplimiento de las operaciones, una apropiada capacidad de respuesta para las necesidades del negocio y estrictos mecanismos de control. El riesgo operativo del PEI se mitiga a través de los comités operativos y técnicos recurrentes que realiza TI. El comité operativo de TI se reúne mensualmente para analizar los resultados financieros de la administradora y presentar los indicadores de operación. El comité técnico de TI se reúne también de manera mensual para dar seguimiento a los proyectos de mantenimiento y conservación de los inmuebles, gestionar el cronograma anual de actividades y monitorear los siniestros y las reclamaciones presentadas a la aseguradora.

Para las bodegas y oficinas del portafolio, TI realiza directamente los procesos de facturación, seguimiento a los contratos y el control de la cartera. Sin embargo, para los centros comerciales donde la carga operativa aumenta debido al gran número de contratos de arrendamiento que existen, PEI tiene contratos de mandato para tercerizar los procesos. Los operadores cuentan con amplia experiencia como administradores de inmuebles, lo cual se ha traducido en prácticas adecuadas para la preservación de los activos que componen el portafolio de PEI, que a su vez ha contribuido con su valorización, con un efecto positivo sobre los retornos del fondo.

Desde hace varios años, el PEI ha incursionado, además del negocio tradicional de compra de activos estabilizados, en proyectos *built to suit* que contribuyen a la generación de mejores niveles de rentabilidad. Según el administrador inmobiliario, ha estructurado esquemas que mitigan los riesgos derivados de la compra de activos no estabilizados; estos incluyen un adecuado proceso de selección de las firmas constructoras, pólizas de seguros de cumplimiento, de responsabilidad civil y todo riesgo en construcción, y la compra de los activos a un precio fijo, entre otros. Estos elementos buscan una menor exposición a pérdidas derivadas de posibles retrasos en las obras, desviaciones del presupuesto estimado inicialmente, o el riesgo de contraparte asumido con los constructores por los anticipos entregados. Consideramos que a través de los diferentes esquemas que usa el PEI, los riesgos mencionados en relación con el desarrollo de inmuebles BTS se encuentran mitigados.

VIII. CONTINGENCIAS

Según la información proporcionada por el calificado, a marzo de 2016 no tenía procesos jurídicos que pudieran afectar su posición patrimonial.

A marzo de 2016, el agente de manejo, Fiduciaria Corficolombiana, no afrontaba procesos en contra ante la Superintendencia Financiera de Colombia y el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV) con pretensiones que, con base en la información remitida por la entidad, por su valor estimado representen riesgo para su estabilidad patrimonial. Por otra parte, de acuerdo con la información de la compañía, no hay empleados de la sociedad con procesos abiertos por parte del AMV ni la Superintendencia Financiera.

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad de la entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services S.A. SCV.

La información financiera contenida en este documento se basa en los informes de los portafolios de inversiones de la entidad para los meses de octubre a marzo del 2016, también en los estados financieros auditados de la entidad y demás información remitida por el administrador de la entidad.

BRC Investor Services 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 Investor Services S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

En caso de tener alguna inquietud con relación a 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](#).

IX. FICHA TÉCNICA

CALIFICACIÓN DE EFICACIA EN LA GESTIÓN DE PORTAFOLIOS
PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Calificación:**'G aaa'****Contactos:**

Juan Camilo Alvarez Arcila
 Mariana Zuluaga Murillo

juan.camilo.alvarez@spglobal.com
mariana.zuluaga@spglobal.com

Administrador Inmobiliario:
 Agente de Manejo:
 Fecha última calificación:
 Seguimiento a:

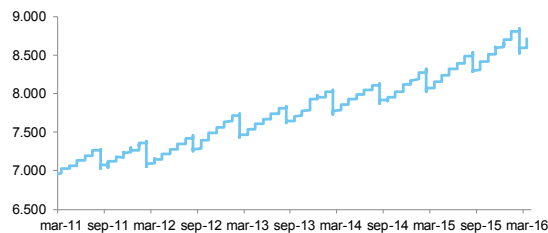
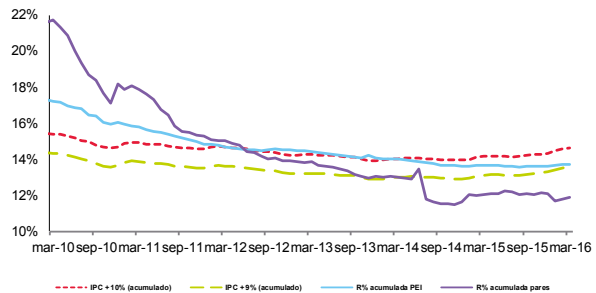
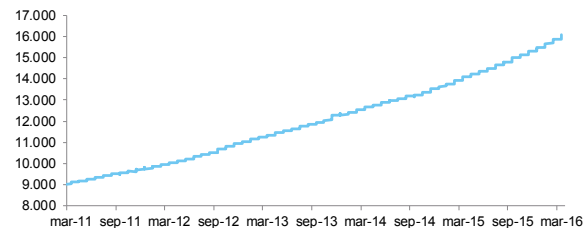
Terranum Inversión S. A. S.
 Fiduciaria Corficolombiana S. A.
 10 de junio de 2016
 31 de marzo de 2016

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN**Eficacia en la Gestión de Portafolios**

La calificación 'G aaa' es la más alta otorgada por BRC, lo que indica que tanto la calidad de las políticas y procesos de inversión con que cuenta el portafolio, como la consistencia de sus retornos en comparación con el índice de referencia o con portafolios de características de inversión similares son sumamente altas.

'G aaa'**EVOLUCIÓN DEL TÍTULO****Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida**

Valor en miles al: **31 de marzo de 2016** **8.707**
 Crecimiento Anual del valor del título **6,8%**
 Crecimiento Semestral del valor del título **3,4%**

Gráfico 1. Valor del Título (COP Miles)**Gráfico 2. Evolución rentabilidad acumulada vs benchmark (serie mensual) /3****Gráfico 3. Valor de la Unidad (COP Miles)****Tabla 1. Desempeño Financiero**

VEHICULO DE INVERSIÓN /1	Anual	Semestre	Trimestre
Rentabilidad	13,64%	13,66%	13,68%
Volatilidad	0,03%	0,03%	0,03%
PARES /2	Anual	Semestre	Trimestre
Rentabilidad	12,02%	11,93%	11,75%
Volatilidad	0,17%	0,19%	0,07%

Tabla 2. Concentración en los Cinco Mayores Arrendatarios

Arrendatario	Tramo I, II y III Nov 09	Tramo I, II, III, IV Mar 12	Tramo I, II, III, IV, V Jul 13	Tramo I, II, III, IV, V, VI Sep 15	Tramo I, II, III, IV, V, VI, VII Mar 15	Tramo I, II, III, IV, V, VI, VII, VIII Jul 15	Tramo I, II, III, IV, V, VI, VII, VIII, IX Mar 16
Primero	0,0%	0,0%	0,0%	8,0%	7,9%	7,9%	7,7%
Segundo	12,6%	10,5%	10,4%	7,8%	7,5%	7,5%	6,9%
Tercero	14,7%	9,2%	9,1%	6,9%	6,6%	6,6%	6,8%
Cuarto	0,0%	8,4%	8,3%	6,3%	5,2%	6,0%	5,7%
Quinto	0,0%	5,2%	5,2%	4,8%	4,0%	5,2%	5,4%
Total	27,34%	33,25%	32,97%	33,74%	31,20%	33,23%	32,42%

Página 1 de 2

1/ Rentabilidad acumulada E.A. Periodo Semestre: Últimos 6 meses calendario corrido a partir de la fecha de seguimiento.

2/ Grupo comparable establecido por BRC Investor Services S. A. SCV de características similares en el mercado.

3/ El benchmark de IPC + 9% aplica para los inversionistas que adquieran participaciones del quinto tramo en adelante. El IPC + 10% se mantiene para los inversionistas de los tramos anteriores al quinto.

La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Administradora y la Superintendencia Financiera de Colombia; Cálculos realizados por BRC Investor Services S. A. SCV. Una calificación otorgada por BRC Investor Services S. A. SCV a una cartera colectiva o fondo de inversión, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en la cartera, sino una evaluación sobre el riesgo de administración y operacional del portafolio por una parte y sobre los riesgos de crédito y de mercado a que está expuesto el mismo. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas, por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

CALIFICACIÓN DE EFICACIA EN LA GESTIÓN DE PORTAFOLIOS PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Calificación:

'G aaa'

Contactos:

Juan Camilo Alvarez Arcila
Mariana Zuluaga Munillo

juan.camilo.alvarez@spglobal.com
mariana.zuluaga@spglobal.com

Administrador Inmobiliario:
Agente de Manejo:
Fecha Última Calificación:
Seguimiento a:

Terranum Inversión S. A. S.
Fiduciaria Corficolombiana S. A.
10 de junio de 2016
31 de marzo de 2016

Gráfico 4. Composición por tipo de activo

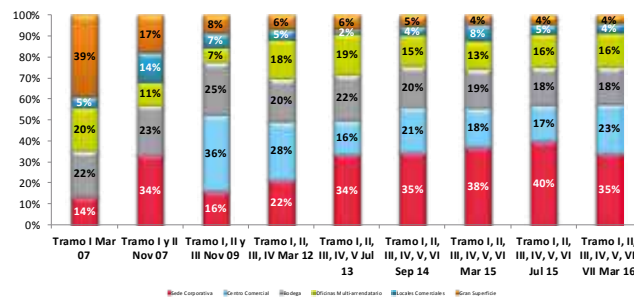


Tabla 3. Concentración de inversionistas

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 10 Mayores
dic-14	26,2%	74,2%
mar-15	26,2%	71,9%
jul-15	26,2%	71,8%
mar-16	26,2%	69,6%

Tabla 4. Retornos ajustados por nivel de riesgo

	Abr/14 - Mar/15	Ago/14 - Jul/15	Abr/15 - Mar/16
Information Ratio /4	6,38	5,44	2,67
Beta /5	0,18	-0,55	4,05
Correlación con rent. objetivo /6	33,7%	-25,9%	86,3%

Gráfico 5. Distribución de vencimiento de contratos

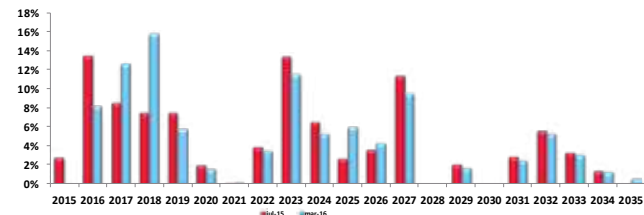


Gráfico 8. Composición por inversionista

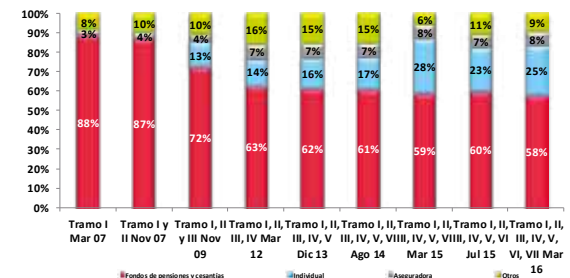


Gráfico 6. Composición por ubicación

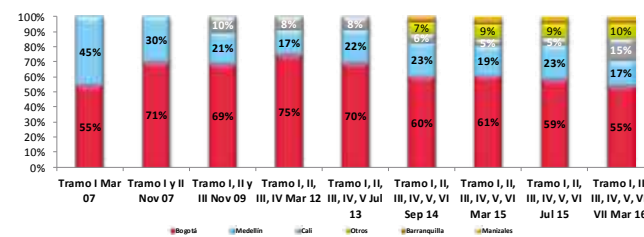
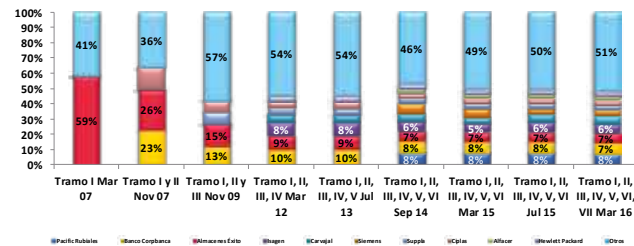


Gráfico 7. Composición por arrendatario



4/ Information ratio: mide la rentabilidad extra obtenida por el vehículo de inversión como consecuencia de la habilidad del gestor con relación al mercado, teniendo en cuenta la volatilidad del exceso de los retornos sobre el Benchmark. Cuanto más grande es el indicador implica un mayor retorno que su tasa objetivo con una volatilidad menor.
5/ Beta: mide la volatilidad relativa (el riesgo) del vehículo, siendo 1 la volatilidad de la rentabilidad objetivo. Un beta superior a 1 significa que el portafolio tiene una volatilidad mayor que su Benchmark. Un beta inferior a 1 implica que el portafolio es menos volátil que su rentabilidad objetivo.
6/ Correlación: Relación recíproca o medida de asociación lineal entre el valor de la unidad del PEI y la rentabilidad objetivo.

La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Administradora y la Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos realizados por BRC Investor Services S. A. SCV. Una calificación otorgada por BRC Investor Services S. A. SCV a una cartera colectiva o fondo de inversión, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en la cartera, sino una evaluación sobre el riesgo de administración y operacional del portafolio por una parte y sobre los riesgos de crédito y de mercado a que está expuesto el mismo. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas, por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

X. 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 Investor Services S.A. SCV 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.

ANEXO 5

Reporte de Calificación Programa de Títulos Participativos Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (PEI) administrado por Terranum Inversión S.A.S. - Agosto 2016

BRC
Standard & Poor's
S&P Global

Colombia

Reporte de Calificación

.....

PROGRAMA DE TÍTULOS
PARTICIPATIVOS
PATRIMONIO AUTÓNOMO
ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS
(PEI) administrado por TERRANUM
INVERSIÓN S. A. S.

Comité Técnico: 19 de agosto de 2016
Acta número: 992

Contactos:
Mariana Zuluaga Murillo
mariana.zuluaga@spglobal.com
Juan Camilo Álvarez
juan.camilo.alvarez@spglobal.com

PROGRAMA DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI) administrado por TERRANUM INVERSIÓN S. A. S.

REVISIÓN EXTRAORDINARIA			
TÍTULOS PARTICIPATIVOS		Calificación 'i AAA'	
Cifras en millones de pesos (COP) al 30 de junio de 2016:		Historia de la calificación:	
Valor total del programa:	COP5 billones	Revisión periódica Jun/16:	'i AAA'
Valor total colocado:	COP1.23 billones.	Revisión extraordinaria Sep./15:	'i AAA'
Grupo de activos que componen el PEI:	49	Calificación inicial Dic./06:	'i AA+'

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS	
Títulos:	Títulos Participativos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (TEIS).
Ley de circulación	Nominativos
Emisor:	Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI).
Originador	Estrategias Corporativas S.A.S.
Monto de emisión:	Hasta COP5 billones.
Tramos:	Siete tramos emitidos
Valor Tramos:	Tramo I: COP107.605 millones. Tramo II: COP127.557 millones. Tramo III: COP204.863 millones. Tramo IV: COP155.129 millones. Tramo V: COP178.995 millones Tramo VI: COP207.539 millones. Tramo VII: COP251.866 millones
Fecha de emisión de tramos	Tramo I: 27/Feb/2007. Tramo II: 22/Nov/2007. Tramo III: 30/Oct/2009. Tramo IV: 21/Mar/2012. Tramo V: 19/Jul/13. Tramo VI: 5/Sep/14. Tramo VII: 16/12/15
Valor de los títulos	COP9.063.957 cada título a 30 de junio de 2016
Plazo	99 años prorrogables
Rentabilidad	La rentabilidad de los títulos está dada, entre otros, por los ingresos derivados de los contratos de arrendamiento, concesión y cuentas en participación de los activos inmobiliarios y de la valorización o la desvalorización de los mismos.
Readquisición de Títulos:	Los inversionistas tendrán la opción de venderle al patrimonio autónomo hasta el 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 del Prospecto de Colocación del Programa de Títulos Participativos.
Periodicidad de pago de rendimientos:	Semestral
Agente de manejo:	Fiduciaria Corficolombiana S.A.
Representante legal de inversionistas	Fiduciaria Colmena S.A.
Asesor legal:	Brigard & Urrutia Abogados S.A.S.
Bolsa de Valores:	Bolsa de Valores de Colombia (BVC)
Administrador del Programa de Emisión:	Depósito Centralizado de Valores de Colombia S.A. (DECEVAL).
Destinatarios del Programa:	Los títulos tendrán como destinatarios, a los inversionistas, a la persona determinada y al público en general, el cual incluye los fondos de pensiones y cesantías
Derecho de suscripción preferencial:	Los inversionistas de los títulos del patrimonio autónomo a la fecha de publicación del aviso de oferta de un nuevo tramo tendrán derecho a suscribir preferencialmente los títulos del nuevo tramo.

Introducción

A diferencia de un instrumento de deuda, las titularizaciones de títulos participativos respaldadas por bienes raíces no se comprometen al pago de capitales ni de intereses. Por lo tanto, existe una escala particular para este tipo de instrumentos (i-calificación otorgada). Este tipo de emisiones se hacen a través de vehículos de inversión que desarrollan, compran y administran activos inmobiliarios comerciales y arriendan el espacio a inquilinos que posteriormente pagan una renta. Una vez cubiertos los gastos operativos del vehículo, se distribuye la gran mayoría de su rentabilidad a manera de rendimientos a sus inversionistas. 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. De esta manera, el análisis se centra en aquellos 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 establecidos en el prospecto de colocación.

I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en revisión extraordinaria confirmó la calificación de títulos de participación inmobiliaria de 'i AAA' del Programa de Títulos Participativos emitidos por el Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias - PEI.

Para la presente revisión, permanecen estos aspectos positivos del PEI y de su administrador, Terranum Inversión:

- La consistencia en la generación de ingresos y la capacidad del PEI para mantener un flujo de caja positivo y creciente que se refleja en los rendimientos distribuidos a los inversionistas.
- La alta calidad de los activos inmobiliarios y la eficiente gestión del administrador inmobiliario.
- El portafolio diversificado de inversiones por tipo de activo, ubicación geográfica, tipo de arrendatario y plazos de vencimiento de los diferentes contratos que favorece la continuidad y estabilidad de los rendimientos de los títulos participativos.

Se realiza una revisión extraordinaria debido a que el PEI emitirá en septiembre el Tramo VIII de su programa de títulos participativos, por valor de \$436.665 millones de pesos colombianos (COP). Los recursos de esta emisión se utilizarán para la titularización de 15 inmuebles cuyas principales características se destacan en la Tabla 1.

Tabla 1. Activos a titularizar Tramo VIII

Inmueble	Valor Comercial (millones COP)	Arrendatario	Tipo de inmuebles	Ubicación	Año de construcción
Alfacer Ctr.Logístico	4.700	Alfacer	Bodega	Barranquilla	2015
Carulla Paseo Real	16.183	Almacenes Éxito	Gran Superficie	Bogotá	1987
Edificio Amadeus	115.915	Coca-Cola, DirecTV	Oficinas multiarrendatarios	Bogotá	2011
Éxito Belén	9.672	Almacenes Éxito	Gran Superficie	Medellín	1974
Éxito Itagüí	30.155	Almacenes Éxito	Gran Superficie	Itagüí	2005
Nutresa Aguachica	14.948	Nutresa	Bodega	Aguachica	2016
Nutresa Valledupar	20.498	Nutresa	Bodega	Valledupar	2016
One Plaza (Torre Norte)	89.807	Varios	Oficinas multiarrendatarios	Medellín	2016
QBE	27.964	QBE, Claro	Oficinas multiarrendatarios	Bogotá	1998
Redetrans Bucaramanga	5.392	Redetrans	Bodega	Bucaramanga	2014
Redetrans La Estrella	19.656	Redetrans	Bodega	La Estrella	2007
Redetrans Mosquera	19.485	Redetrans	Bodega	Mosquera	1993
Redetrans Yumbo	7.192	Redetrans	Bodega	Yumbo	2012
Redetrans La Estrella	19.656,00	Redetrans	Bodega	Otros	2007
Redetrans Mosquera	19.485,00	Redetrans	Bodega	Otros	1993

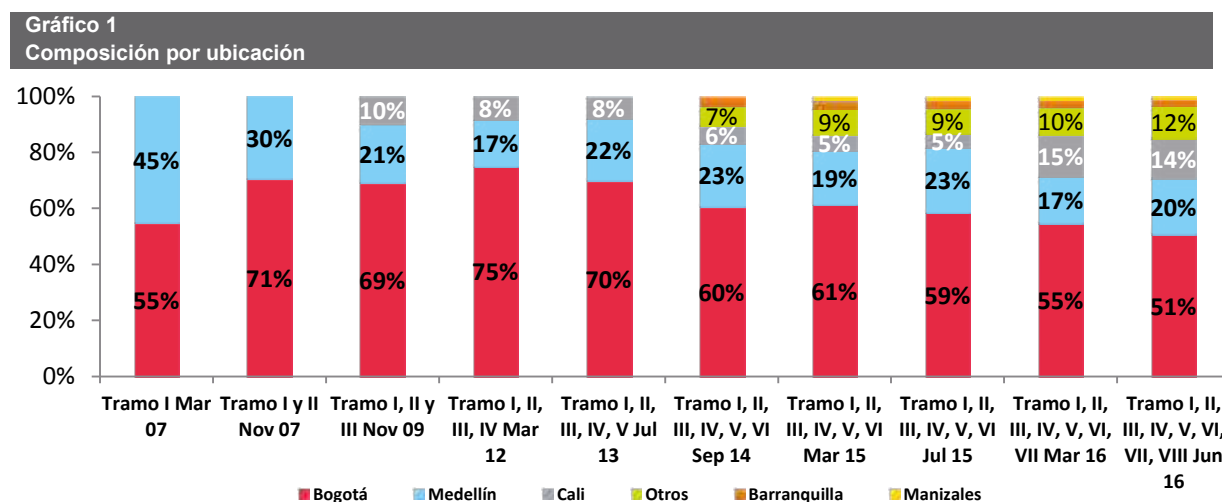
Fuente: Terranum Inversión.

Los recursos de la emisión del Tramo VIII – la más grande a la fecha, se utilizarán principalmente para pagar las obligaciones financieras del vehículo y volver a niveles de endeudamiento de corto plazo de 12%. A junio de 2016, estos niveles eran de 24,87% (sin incluir intereses). Es importante mencionar que según las mismas estimaciones del PEI, el vehículo podría sobrepasar estos límites antes de emitir el Tramo VIII, debido a que este incluye el monto que generalmente se emite en dos tramos. Consideramos que esta situación no afecta la calificación actual por ser coyuntural; sin embargo, un sobre endeudamiento prolongado podría indicar una disminución en la capacidad del vehículo de generar los rendimientos proyectados, por lo cual podríamos bajar nuestra calificación.

A junio de 2016 el vehículo generó una rentabilidad efectiva anual acumulada positiva de 14,25% (13,83% sin incluir las distribuciones semestrales) y mantuvo la tendencia creciente en la distribución de rendimientos de COP331.747 por título (COP 252.795 en agosto 2015). Estos factores reflejan la estabilidad en los flujos de renta, la calidad de los inmuebles a través de su valorización y la adecuada gestión del administrador. En general, la capacidad del vehículo para generar los rendimientos proyectados y conservar el capital de los inversionistas es sólida; sin embargo, es importante señalar que el vehículo continúa expuesto a factores macro como un menor crecimiento de la economía del país, el alza de las tasas de interés y a factores propios del sector, como el aumento de la vacancia en el mercado inmobiliario no habitacional y a la entrada de otros vehículos de inversión con características similares que podrían llevar a que la rentabilidad efectiva que genera actualmente se acerque cada vez más a su rentabilidad objetivo (IPC+9%).

Observamos que desde nuestra última revisión de la calificación, el portafolio ha mejorado sus niveles de diversificación geográfica, por tipo de activo y por arrendatario. Esto se debe principalmente a la incorporación de 10 nuevos activos, entre marzo y junio de 2016, la mayoría ubicados en diferentes ciudades del país, con arrendatarios de alta calidad. En nuestra opinión, los bajos niveles de concentración disminuyen la exposición de los ingresos a inestabilidades eventuales en el mercado inmobiliario, catástrofes naturales, coyunturas políticas focalizadas o cambios en el perfil crediticio de los arrendatarios.

En el Gráfico 1, a junio de 2016, la distribución geográfica del portafolio disminuyó alrededor de 4% para Bogotá (51% de 55% en revisión periódica – RP 2016), porcentaje que compensa la proporción que ahora representa la ciudad de Medellín (20% de 17% en RP16). A pesar de que la incorporación de los activos que están en el *pipeline* del vehículo podría volver a subir este indicador para Bogotá en 2016 y 2017, consideramos que el riesgo de concentración se mitiga a través del alto nivel de valorización de los activos en esta ciudad (en promedio 20% entre el momento de su compra y el del último avalúo).



Fuente: Terranum Inversión S.A.S.

La concentración por tipo de activo disminuyó a nivel de corporativos (29% de 35%) y aumentó a nivel de oficinas multiarrendatarios (29% a 23%). Por tipo arrendatario observamos que ahora el mayor es Almacenes Éxito con 7.4% y el segundo es Pacific Rubiales con 6.3% (6.8% y 7.7% respectivamente en RP 2016); este último mantiene puntuales sus pagos pese a su situación financiera. Adicionalmente con la incorporación de estos nuevos activos el promedio de años de construcción del portafolio se redujo a 18 de 21 años y el promedio aproximado de plazo de los contratos aumentó a 7.3 de 6.5 años factores que consideramos favorecen la estabilidad de los ingresos del patrimonio.

Las propiedades que conforman el patrimonio se han valorizado en promedio 27,79% (21% en RP15) desde su fecha de compra y 6.27% en relación con el avalúo del año anterior. Consideramos que este aumento refleja el mantenimiento adecuado y oportuno de los inmuebles incluidas las remodelaciones realizadas para mantener o mejorar su valor. El presupuesto de gastos de inversión (capex) y de expansiones para 2016 es de COP 14,277 millones (7.6% de los ingresos brutos proyectados) el cual, a junio de 2016, se había ejecutado en 86.7%. Esto indica una alta probabilidad de que este presupuesto sea mayor al proyectado a final de año más aún cuando observamos que a diciembre de 2015 se destinaron COP27.142 millones para capex y remodelaciones y expansiones, aproximadamente 19% de los ingresos brutos en el año.

El PEI continúa presentando unas proyecciones conservadoras, pero mayores a las de nuestra última revisión con crecimiento de 26% para los ingresos por arrendamiento al cierre de 2016, de 14% para 2017 y 5% para 2018. Estas proyecciones reflejan su percepción acerca del tiempo de estabilización que requieren los activos para estar completamente ocupados y la entrada de nuevos vehículos inmobiliarios al mercado.

Nuestras proyecciones se realizan a través de un caso base desarrollado a partir del flujo de caja del PEI, el cual permite estimar el monto de rendimientos distribuibles hasta 2020. Consideramos un crecimiento de los ingresos por arriendo de 20% para cierre de 2016 incluido un monto estimado para el futuro tramo VIII, niveles de vacancia económica cercanos a 5% y capex con un crecimiento basado en el promedio histórico. Bajo estos supuestos conservadores trabajamos diferentes escenarios de estrés que mostraron que el vehículo podría continuar generando un flujo de caja positivo y estable que le permitiría al inversionista del Tramo I recuperar su capital a finales de 2017.

Desde hace varios años, el PEI ha incluido en su portafolio desarrollos a la medida que contribuyen a la generación de mejores niveles de rentabilidad. Según el administrador inmobiliario, los riesgos propios de este tipo de proyectos se mitigan a través de un adecuado proceso de selección de las firmas constructoras, pólizas de seguros de cumplimiento, responsabilidad civil, devolución de anticipos y todo riesgo en construcción así como también a través de la compra de los activos a un precio fijo, entre otros. Según su reglamento, el PEI no tiene límites de anticipo para los proyectos BTS (*Build To Suit, o hechos a la medida*); sin embargo, consideramos que su exposición a este tipo de riesgos es limitada dado que a junio 2016 el monto destinado a anticipos *BTS* representaba 1.34% del total de su deuda. Adicionalmente, las diferentes medidas que implementa el PEI para mitigar los riesgos asociados a estos proyectos son adecuadas.

Terranum Inversión ha estudiado la posibilidad de emitir bonos para financiar las futuras compras de inmuebles, una opción que podría generar mayores niveles de rentabilidad para los inversionistas en caso de ser favorable frente a las alternativas de financiamiento actuales. Para un mayor detalle sobre la calificación de bonos, referirse al documento [Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios del PEI](#)

El administrador inmobiliario ha seguido creciendo a medida que el portafolio necesita más recursos operativos. Además robusteció los sistemas para gestionar de manera más eficiente los contratos de arrendamiento, el mantenimiento y avalúo de los inmuebles, el control de la cartera y de presupuesto, entre otros. El documento de [Eficacia en la Gestión de Portafolios del PEI](#) contiene los detalles de los aspectos cualitativos del vehículo.

De acuerdo con la información remitida por Terranum Inversión, los entes de control no han llamado la atención ni han sancionado al PEI.

II. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación:

- La generación de rendimientos distribuibles estables y la conservación del capital de los inversionistas
- El cumplimiento tanto del plan de adquisiciones 2016 -2018 como de sus proyecciones económicas
- El fortalecimiento y cumplimiento de las funciones de Terranum Inversión, administrador inmobiliario del vehículo así como el de las demás partes relacionadas a la transacción.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación:

BRC Standard & Poor's identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento del PEI y/o de la industria que podrían afectar la calificación actual:

- La disminución importante en los niveles de rentabilidad de los títulos participativos, ya sea como consecuencia de una menor valorización de los activos inmobiliarios o una afectación sobre los flujos de ingresos por arrendamiento.
- La menor diversificación del portafolio de activos inmobiliarios por ubicación geográfica, tipo de activo o arrendatario.
- El aumento significativo en los niveles de vacancia económica o una disminución considerable en los niveles de recaudo de cartera

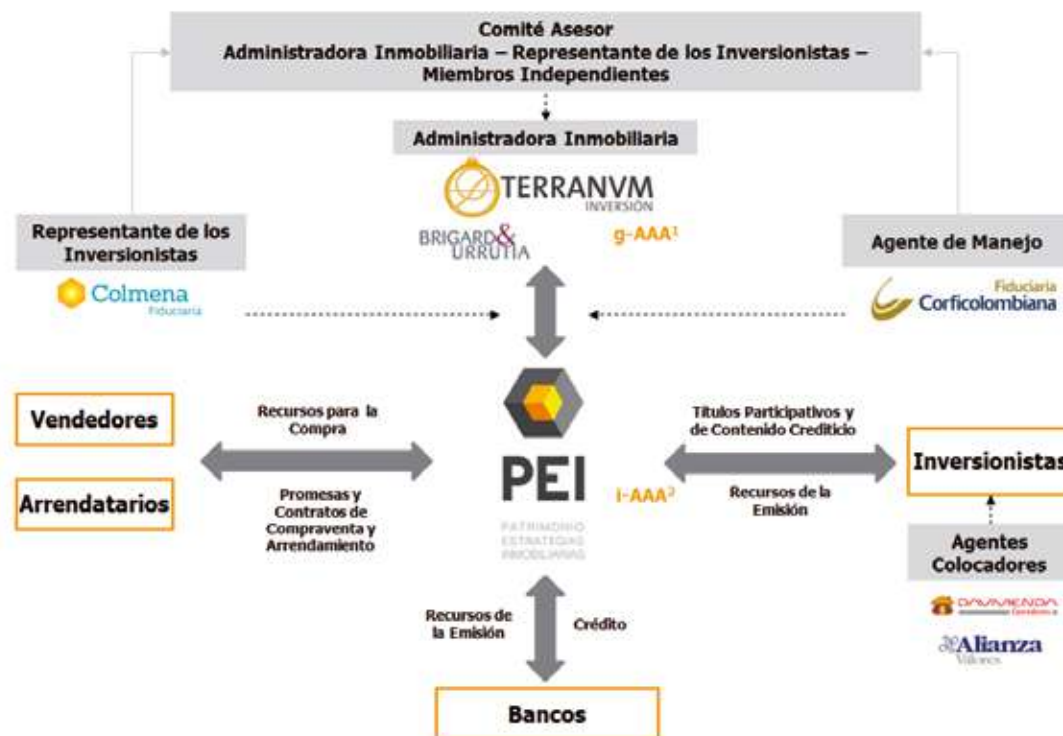
III. DEFINICIÓN Y ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACIÓN

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. El patrimonio autónomo únicamente compra aquellas propiedades que ya se encuentren arrendadas (en caso contrario, debe contar con la aprobación del Comité Asesor), condición que busca garantizar la estabilidad de los ingresos una vez que se haya realizado la inversión en el activo.

Los recursos provenientes de la emisión se utilizan principalmente para ejecutar los contratos de compraventa o para saldar los créditos que se han utilizado para adquisición de activos. Los inmuebles que constituyen el portafolio de inversiones del PEI los administra un operador profesional, que se encarga de todos los procesos de mantenimiento y funcionamiento de las instalaciones (vigilancia, aseo, administración, entre otros).

Con la titularidad de los bienes, el principal ingreso del patrimonio autónomo son las rentas de las propiedades, las cuales se traducirán (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 3
Esquema de la titularización - PEI



Fuente: Terranum Inversión S. A. S.

Composición y diversificación del portafolio de inversiones

El patrimonio autónomo se rige por límites en la concentración por arrendatario, por tipo y por ubicación del activo, y por el nivel de endeudamiento del PEI, aspectos que se incorporan en el prospecto de emisión del Programa de Títulos Participativos y en el contrato de fiducia.

Límite por arrendatario: Los ingresos provenientes de un arrendatario y de sus sociedades relacionadas no pueden exceder 40% de los ingresos anuales del patrimonio autónomo. Asimismo, el valor de los activos arrendados a un arrendatario y a sus sociedades relacionadas no puede exceder 40% del valor total de los activos del patrimonio autónomo.

Límite por tipo de activo: La concentración en cada una de las diferentes clases de activos inmobiliarios admisibles para invertir no puede superar 70% del valor total de los activos inmobiliarios del patrimonio autónomo ni de los ingresos anuales de este.

Los activos inmobiliarios admisibles para invertir son los siguientes: 1) oficinas en edificios con altas especificaciones de seguridad y calidad; 2) grandes superficies comerciales con un área de construcción de más de 2.500 m²; 3) bodegas con altas especificaciones de seguridad y calidad; 4) locales comerciales con un área de construcción de menos de 2.500 m²; 5) centros comerciales ubicados en zonas de alta densidad; 6) otros activos comerciales que presenten una rentabilidad esperada atractiva y que permita un mayor nivel de diversificación del portafolio.

Límite por ubicación: El valor de los activos inmobiliarios ubicados en Bogotá no puede ser superior a 85% del total, mientras que el valor de los bienes inmuebles situados en Medellín y Cali no puede exceder 50% (en cada ciudad). Asimismo, la concentración en otras zonas del país no puede ser mayor a 30%.

Endeudamiento financiero: Según el prospecto de emisión del Programa de Títulos Participativos, el patrimonio autónomo puede obtener recursos a través de endeudamiento financiero, con el propósito de realizar mejoras a los activos inmobiliarios, financiar el Fondo de Operación y maximizar el retorno potencial para los inversionistas.

El valor total del endeudamiento financiero de corto plazo no puede exceder 30% del valor del patrimonio del PEI, mientras que el apalancamiento de largo plazo tiene un límite máximo de 35%; además, el Comité Asesor debe aprobar previamente el endeudamiento.

IV. CONTINGENCIAS

Según la información proporcionada por el calificado, a marzo de 2016 no tenía procesos jurídicos que pudieran afectar su posición patrimonial.

A junio de 2016, el agente de manejo del PEI, Fiduciaria Corficolombiana, no afrontaba procesos en contra ante la Superintendencia Financiera de Colombia y el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV) con pretensiones que por su valor estimado representen riesgo para su estabilidad patrimonial. Por otra parte, de acuerdo con la información de la compañía, no hay empleados de la sociedad con procesos abiertos por parte del AMV ni la Superintendencia Financiera.

La entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services S.A. SCV.

BRC Investor Services 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 Investor Services S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por el emisor.

En caso de tener alguna inquietud con relación a 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](#).

La información financiera contenida en este documento se basa en los informes de los portafolios de inversiones de la entidad para los meses de abril a junio del 2016, también en los estados financieros no auditados de la entidad y demás información

remitida por el administrador de la entidad incluyendo los activos a titularizar en el tramo VIII según el último portafolio enviado el 9 de agosto de 2016.

V. 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 Investor Services S.A. SCV 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.

ANEXO 6

Reporte de calificación. Eficacia en la
gestión de portafolios - Agosto 2016

BRC
Standard & Poor's
S&P Global

Colombia

Reporte de calificación

.....

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Comité Técnico: 19 de agosto de 2016
Acta número: 992

Contactos:
Juan Camilo Alvarez Arcila
juan.camilo.alvarez@spglobal.com
Mariana Zuluaga Murillo
mariana.zuluaga@spglobal.com

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Administrado por Terranum Inversión S.A.S.

REVISIÓN EXTRAORDINARIA			
EFICACIA EN LA GESTIÓN DE PORTAFOLIOS		'G aaa'	
Cifras en millones de pesos colombianos (COP) al 30 de junio de 2016		Historia de la calificación:	
Valor del total del programa:	COP5.000.000	Revisión periódica Jun./16:	'G aaa'
Valor total colocado:	COP1.233.555	Revisión extraordinaria Sep./15:	'G aaa'
Grupo de activos que componen el PEI:	49	Calificación inicial Dic./06:	'G a'

I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en revisión extraordinaria confirmó la calificación de eficacia en la gestión de portafolios de 'G aaa' del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (PEI).

La calificación de eficacia en la gestión de portafolios es una opinión sobre la consistencia de las políticas de inversión del portafolio en cuanto a retornos absolutos y retornos ajustados por riesgo, y no es comparable con la calificación de riesgo de crédito y de mercado de un fondo o portafolio de inversión.

El principal aspecto que tuvo en cuenta la calificación es la gestión especializada de Terranum Inversión S.A.S. (en adelante TI), administrador del fondo, quien tiene un gran conocimiento en el sector inmobiliario. Además incorpora los buenos estándares corporativos y la experiencia de TI para identificar oportunidades de inversión. Lo anterior ha permitido un incremento durable de la rentabilidad del vehículo según los lineamientos de inversión establecidos, por lo cual esperamos que el PEI genere retornos competitivos frente a otros fondos similares.

Tuvimos en cuenta los siguientes aspectos positivos del PEI y de su administrador:

- Los sólidos procedimientos y las políticas del administrador para el seguimiento al riesgo de crédito de los arrendatarios y para el recaudo de los cánones de arrendamiento.
- El continuo robustecimiento de los procesos de administración de los inmuebles y de monitoreo a los arrendatarios.
- La estable rentabilidad del vehículo como resultado de la continua valorización de las propiedades en las que invierte el PEI (por la alta calidad de los inmuebles), así como la diversificación geográfica, por arrendatario y por tipo de inmueble y los bajos niveles de vacancia.

II. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

WWW.BRC.COM.CO

19 de agosto de 2016

Página 2 de 9

BRC identificó los siguientes aspectos que podrían llevarnos a confirmar la calificación actual:

- La solidez de los lineamientos de inversión del portafolio en cuanto a rentabilidades absolutas y en comparación con su índice de referencia y sus pares.
- El cumplimiento del plan de adquisiciones 2016-2018 que permita incrementar el valor del portafolio a través de la compra de inmuebles de alta calidad.
- El fortalecimiento y cumplimiento de las funciones por parte de Terranum Inversión.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación:

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento del PEI y/o de la industria que podrían afectar la calificación actual:

- La disminución en los niveles de rentabilidad, ya sea como consecuencia de una menor valorización de los activos inmobiliarios o de una afectación sobre los flujos de ingresos por arrendamiento.
- La menor diversificación del portafolio de activos inmobiliarios por ubicación geográfica, tipo de activo o arrendatario.
- Incrementos en la vacancia física y económica en niveles por encima de nuestras proyecciones.

III. DEFINICIÓN DEL PORTAFOLIO, POLÍTICAS DE INVERSIÓN Y DIVERSIFICACIÓN

En la Asamblea General de Inversionistas del 21 de junio de 2016, el PEI incrementó el cupo global del programa a \$5 billones de pesos colombianos (COP) desde COP2 billones. Esto se debe a una decisión estratégica para aumentar su portafolio ya que a la fecha el valor de las emisiones de los títulos participativos, hasta el tramo VII, superaba 50% del cupo aprobado (COP1,2 billones o 62% del monto total), límite establecido por regulación. Este incremento del cupo no supone un mayor nivel de riesgo en la medida que está en línea con la estrategia de largo plazo del PEI.

A junio de 2016, la rentabilidad efectiva anual acumulada desde febrero de 2007 fue de 13,83%, sin incluir las distribuciones semestrales, ligeramente superior a la de 13,62% reportada al corte de julio de 2015 (Gráfico 2). Según una aproximación diferente, con base en el valor del título e incluyendo las distribuciones semestrales de rendimientos, la rentabilidad acumulada al cierre de junio de 2016 fue de 14,25% E. A. Por otra parte, la rentabilidad acumulada del PEI continuó siendo superior al promedio de 12,24% de sus pares.

Al finalizar el primer semestre de 2016, la valorización promedio del portafolio fue de 27,79% respecto a los valores de adquisición alcanzando un valor de COP2,1 billones. A cierre de 2016, esperamos que el PEI incremente su valor de acuerdo con su plan de adquisiciones, el cual incluye la compra de inmuebles de alta calidad por sus características de construcción y ubicación geográfica.

En los últimos 12 meses a junio de 2016, el indicador de vacancia económica fue en promedio de 3,28%, superior al promedio de 2,52% que observamos un año atrás, debido a la incorporación de una bodega

multiarrendatario vacante, que no estaba completamente adecuada cuando el activo ingresó al portafolio. Los nuevos activos que serán incluidos en el Tramo VIII tienen una vacancia del 7%, un nivel superior al promedio del portafolio pero que no representaría un riesgo en la medida que se alcance el objetivo de continuar con el perfil de los arrendatarios. Esperamos que para diciembre de 2016 el porcentaje de ingresos que se dejan de recibir por áreas vacantes en los activos del tramo VIII esté por debajo de 5%. Este indicador para todos los tramos sigue siendo inferior al de competidores nacionales, entre 4% y 5%, e internacionales entre 8% y 9%. Aunque esperamos que en los próximos años este nivel aumente a 5% debido al ingreso de nuevos centros comerciales, consideramos que el PEI continuará generando los niveles de rentabilidad esperados.

Por otra parte, el administrador continúa con una diversificación apropiada de los contratos de arrendamiento por fecha de vencimiento (Gráfico 5). De los contratos vigentes a junio de 2016, 68,10% tiene plazo de vencimiento superior a tres años, y 52,31% vence después de 2023. Esto limita el riesgo por cambios en el ciclo de la economía colombiana en el corto plazo y favorece la estabilidad de los ingresos. Los contratos de los activos del tramo VIII se caracterizan por tener un plazo superior a 11 años en promedio lo que mejora el perfil total de vencimiento de los contratos por encima de los 7 años.

Con la entrada de los activos del tramo VIII, la concentración en Bogotá se redujo a 50,67% a junio de 2016 desde 58,55% en julio de 2015 (Gráfico 6), y para los próximos años, esperamos que el PEI adquiera activos por COP1,9 billones y aumente de nuevo los niveles de exposición en Bogotá hasta 74% según su plan de adquisiciones. Es importante mencionar que este valor está por debajo del máximo de 85% para Bogotá establecido en el prospecto de colocación. Por otro lado, a junio de 2016, ningún arrendatario representó más de 8% de los ingresos totales (Gráfico 7), cifra que está dentro de los límites establecidos por el administrador de 40%. Esperamos que en los próximos años, estos porcentajes continúen disminuyendo debido a la entrada de nuevos activos inmobiliarios.

De la misma manera, la composición por tipo de activo a junio de 2016 con este nuevo tramo cambiará frente a la de la revisión extraordinaria a julio de 2015 (Gráfico 4) debido a una disminución de la participación de las sedes corporativas al pasar a 29,48% de 40,32% y un aumento de las oficinas multiarrendatario a 22,55% de 15,60% (Gráfico 4). Esta variación se explica principalmente por la adquisición de QBE, Edificio Amadeus y One Plaza en junio y julio de 2016. Esperamos que en los próximos doce meses, aumente la participación de los centros comerciales y las oficinas multiarrendatario y se incluyan residencias universitarias en el portafolio según el plan de adquisiciones.

En el análisis de los retornos ajustados por riesgo (*information ratio*-IR, que mide la rentabilidad extra teniendo en cuenta la volatilidad del exceso de los retornos frente al índice de referencia) del PEI frente a al índice de precios al consumidor (IPC) +9%, observamos un resultado acumulado de 0,21 desde el inicio de operaciones hasta junio de 2016 (Tabla 1). Este resultado es similar al de julio de 2015 (0,23), lo que muestra una habilidad superior del administrador para generar retornos competitivos desde sus inicios. Al evaluar los últimos seis y 12 meses a junio de 2016, los resultados del IR son positivos con 3,79 y 1,92, respectivamente. Sin embargo, los resultados son desfavorables frente a los niveles de 5,44 y 15,70 a julio de 2015 debido al aumento de la inflación en el segundo semestre de 2015. Para 2016 esperamos que el IR se mantenga en 0,2 frente a su índice de referencia a medida que los excesos de rentabilidades frente al objetivo disminuyan debido a los incrementos en la inflación. Además, el PEI obtuvo una rentabilidad ajustada por riesgo superior a la de sus pares en los últimos seis y doce meses finalizados en junio de 2016.

Tabla 1. Retornos ajustados por riesgo del portafolio

	Mar. 2007 - Jun. 2016		Ene. 2016 - Jun. 2016		Jul. 2015 - Jun. 2016	
	PEI vs. IPC+9%	PEI vs. Pares	PEI vs. IPC+9%	PEI vs. Pares	PEI vs. IPC+9%	PEI vs. Pares
Information Ratio	0,21	18,32	3,79	21,94	1,92	
Beta	0,04	1,11	1,37	1,30	2,64	

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia y Banco de la República

Cálculos: BRC Investor Services S. A. con base en la rentabilidad acumulada E. A desde inicio de operaciones del PEI

A junio de 2016 los principales inversionistas del PEI son los fondos de pensiones y cesantías quienes representaban el 59,09% del total, con un ligero aumento en la participación de personas individuales (24,78% desde 22,79% en julio de 2015). Esperamos que con la emisión del tramo VIII, el PEI mantenga esta tendencia creciente tanto en número de inversionistas como en su diversificación, lo que le permitirá asegurar una alta liquidez en el mercado secundario.

El PEI cuenta con una línea de endeudamiento de corto y largo plazo para adquirir los inmuebles mientras que ingresan los recursos derivados de las emisiones de títulos participativos o de bonos, lo cual le permite mantener una liquidez suficiente en los momentos que negocia los activos. A junio de 2016, el monto total de endeudamiento sin intereses alcanzaba COP809.440 millones, equivalentes a 48,10% del valor patrimonial, de los cuales 24,87% correspondían a créditos de corto plazo y 23,22% de largo plazo. El cupo máximo de endeudamiento equivale a 65% del valor del patrimonio (30% de corto plazo y 35% de largo plazo). El monto a junio de 2016 es superior en 50% con respecto a marzo de 2016 ya que en los últimos tres meses el PEI ha adquirido activos que serán titularizados con el tramo VIII en septiembre de 2016.

Proyectamos que en los próximos dos meses el PEI supere temporalmente el límite de endeudamiento de corto plazo y después vuelva a niveles inferiores al cupo máximo, lo que no representaría un mayor nivel de riesgo siempre y cuando reembolse los préstamos con la emisión del tramo VIII.

Al 30 de junio de 2016, el administrador del PEI, TI, continúa teniendo una estructura organizacional, operativa y de gestión de riesgos que procura aplicar estándares muy fuertes para los recursos administrados, superiores a los observados en la industria. Se mantienen los principales riesgos operacionales, de crédito, legales y de mercado identificados en revisiones anteriores; TI sigue efectuando los controles correspondientes para mitigar estos riesgos.

Según la información proporcionada por el calificado, a junio de 2016 no tenía procesos jurídicos que pudieran afectar su posición patrimonial. Por su parte, el agente de manejo, Fiduciaria Corficolombiana, no afrontaba procesos en contra ante la Superintendencia Financiera de Colombia y el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV) con pretensiones que, con base en la información remitida por la entidad, por su valor estimado representen riesgo para su estabilidad patrimonial. Por otra parte, de acuerdo con la información de la compañía, no hay empleados de la sociedad con procesos abiertos por parte del AMV ni la Superintendencia Financiera.

La entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services S.A. SCV.

La información financiera contenida en este documento se basa en los informes de los portafolios de inversiones de la entidad para los meses de abril a junio del 2016, también en los estados financieros no auditados de la entidad y demás información remitida por el administrador de la entidad incluyendo los activos a titularizar en el tramo VIII según el último portafolio enviado el 9 de agosto de 2016.

BRC Investor Services 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 Investor Services S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

En caso de tener alguna inquietud con relación a 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](#).

IV. FICHA TÉCNICA

CALIFICACIÓN DE EFICACIA EN LA GESTIÓN DE PORTAFOLIOS
PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Calificación: 'G aaa'

Contactos:

Juan Camilo Alvarez Arcila
 Mariana Zuluaga Murillo

juan.camilo.alvarez@spglobal.com
mariana.zuluaga@spglobal.com

Administrador Inmobiliario:
 Agente de Manejo:
 Fecha última calificación:
 Seguimiento a:

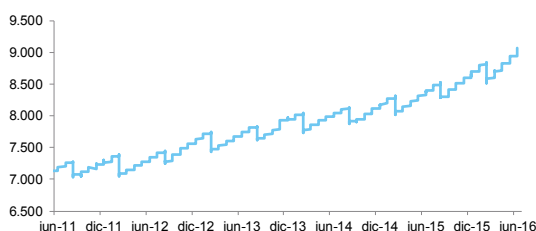
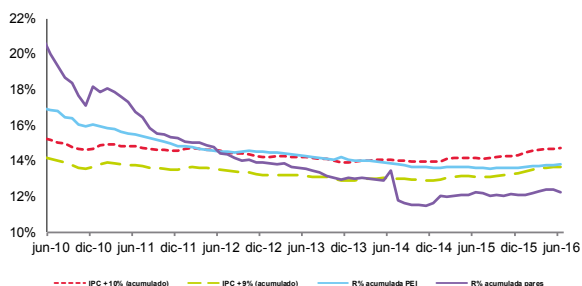
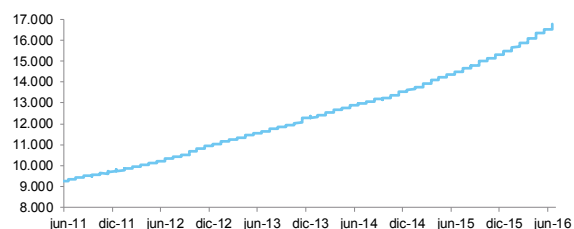
Terranum Inversión S. A. S.
 Fiduciaria Corficolombiana S. A.
 19 de agosto de 2016
 30 de junio de 2016

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN**Eficacia en la Gestión de Portafolios**

La calificación 'G aaa' es la más alta otorgada por BRC, lo que indica que tanto la calidad de las políticas y procesos de inversión con que cuenta el portafolio, como la consistencia de sus retornos en comparación con el índice de referencia o con portafolios de características de inversión similares son sumamente altas.

'G aaa'**EVOLUCIÓN DEL TÍTULO****Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida**

Valor en miles al: **30 de junio de 2016** **9.064**
 Crecimiento Anual del valor del título **8,0%**
 Crecimiento Semestral del valor del título **4,2%**

Gráfico 1. Valor del Título (COP Miles)**Gráfico 2. Evolución rentabilidad acumulada vs benchmark (serie mensual) /3****Gráfico 3. Valor de la Unidad (COP Miles)****Tabla 1. Desempeño Financiero**

VEHICULO DE INVERSIÓN /1	Anual	Semestre	Trimestre
Rentabilidad	13,67%	13,72%	13,77%
Volatilidad	0,07%	0,06%	0,02%
PARES /2	Anual	Semestre	Trimestre
Rentabilidad	12,19%	12,26%	12,35%
Volatilidad	0,12%	0,11%	0,05%

Tabla 2. Concentración en los Cinco Mayores Arrendatarios

Arrendatario	Tramo I, II, III, IV Mar 12	Tramo I, II, III, IV, V, VI Jul 13	Tramo I, II, III, IV, V, VI Sep 14	Tramo I, II, III, IV, V, VI Mar 15	Tramo I, II, III, IV, V, VI Jul 15	Tramo I, II, III, IV, V, VI Mar 16	Tramo I, II, III, IV, V, VI, VII, VIII Jun 16
Primero	9,2%	9,1%	6,9%	6,6%	6,6%	6,8%	7,4%
Segundo	0,0%	0,0%	8,0%	7,9%	7,9%	7,7%	6,3%
Tercero	10,5%	10,4%	7,8%	7,5%	7,5%	6,9%	5,6%
Cuarto	8,4%	8,3%	6,3%	5,2%	6,0%	5,7%	4,7%
Quinto	5,2%	5,2%	4,8%	4,0%	5,2%	5,4%	4,4%
Total	33,25%	32,97%	33,74%	31,20%	33,23%	32,42%	28,36%

Página 1 de 2

1/ Rentabilidad acumulada EA. Periodo Semestre: Últimos 6 meses calendario corrido a partir de la fecha de seguimiento.

2/ Grupo comparable establecido por BRC Investor Services S. A. SCV de características similares en el mercado.

3/ El benchmark de IPC + 9% aplica para los inversionistas que adquieran participaciones del quinto tramo en adelante. El IPC + 10% se mantiene para los inversionistas de los tramos anteriores al quinto.

La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Administradora y la Superintendencia Financiera de Colombia; Cálculos realizados por BRC Investor Services S. A. SCV. Una calificación otorgada por BRC Investor Services S. A. SCV a una cartera colectiva o fondo de inversión, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en la cartera, sino una evaluación sobre el riesgo de administración y operacional del portafolio por una parte y sobre los riesgos de crédito y de mercado a que está expuesto el mismo. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas, por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

CALIFICACIÓN DE EFICACIA EN LA GESTIÓN DE PORTAFOLIOS PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Calificación:

'G aaa'

Contactos:

Juan Camilo Alvarez Arcila
Mariana Zuluaga Murillo

juan.camilo.alvarez@spglobal.com
mariana.zuluaga@spglobal.com

Administrador Inmobiliario:
Agente de Manejo:
Fecha Última Calificación:
Seguimiento a:

Terranum Inversión S. A. S.
Fiduciaria Corficolombiana S. A.
19 de agosto de 2016
30 de junio de 2016

Gráfico 4. Composición por tipo de activo

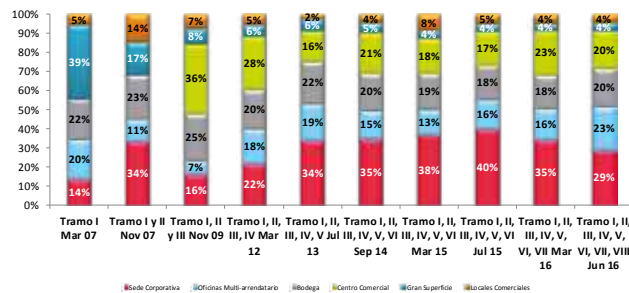


Tabla 3. Concentración de inversionistas

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración Mayores 10
mar-15	26,2%	71,9%
jul-15	26,2%	71,8%
mar-16	26,2%	69,6%
jun-16	26,8%	70,5%

Tabla 4. Retornos ajustados por nivel de riesgo

	Ago/14 - Jul/15	Abr/15 - Mar/16	Jul/15 - Jun/16
Information Ratio /4	5,44	2,67	1,92
Beta /5	-0,55	4,05	2,64
Correlación con rent. objetivo /6	-25,9%	86,3%	92,9%

Gráfico 5. Distribución de vencimiento de contratos

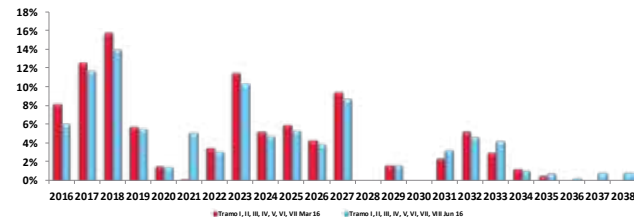


Gráfico 8. Composición por inversionista

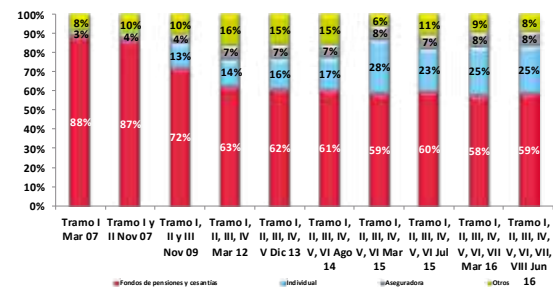


Gráfico 6. Composición por ubicación

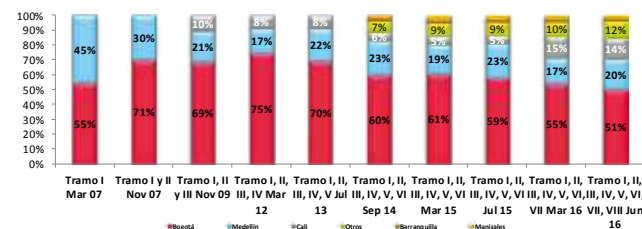
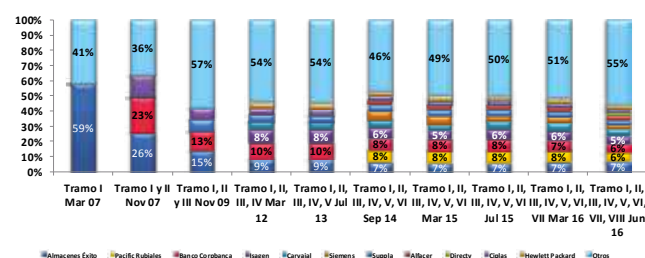


Gráfico 7. Composición por arrendatario



4/ Information ratio: mide la rentabilidad extra obtenida por el vehículo de inversión como consecuencia de la habilidad del gestor con relación al mercado, teniendo en cuenta la volatilidad del exceso de los retornos sobre el Benchmark. Cuanto más grande es el indicador implica un mayor retorno que su tasa objetivo con una volatilidad menor.
5/ Beta: mide la volatilidad relativa (el riesgo) del vehículo, siendo 1 la volatilidad de la rentabilidad objetivo. Un beta superior a 1 significa que el portafolio tiene una volatilidad mayor que su Benchmark. Un beta inferior a 1 implica que el portafolio es menos volátil que su rentabilidad objetivo.
6/ Correlación: Relación recíproca o medida de asociación lineal entre el valor de la unidad del PEI y la rentabilidad objetivo.

La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Administradora y la Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos realizados por BRC Investor Services S. A. SCV. Una calificación otorgada por BRC Investor Services S. A. SCV a una cartera colectiva o fondo de inversión, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en la cartera, sino una evaluación sobre el riesgo de administración y operacional del portafolio por una parte y sobre los riesgos de crédito y de mercado a que está expuesto el mismo. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas, por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

V. 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 Investor Services S.A. SCV 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.

ANEXO 7

Activos del Portafolio a inicios del 2016.



ÉXITO CEDI

Ciudad:

Bogotá

Sector / Corredor:

Zona Industrial Las Américas

Tipo de Activo:

Bodegas

Área arrendable:

18,648 m²

No. de Parqueaderos:

70

Principales Arrendatarios:

Almacenes Éxito.



SEDE CORPORATIVA SEGUROS DEL ESTADO

Ciudad:

Bogotá

Sector / Corredor:

Corredor Oficinas Chicó

Tipo de Activo:

Sede Corporativa

Área arrendable:

3,634 m²

No. de Parqueaderos:

30

Principales Arrendatarios:

Seguros del Estado S.A.



TORRE CORPBANCA

Ciudad:

Bogotá

Sector / Corredor:

Corredor Centro Internacional

Tipo de Activo:

Sede Corporativa

Área arrendable:

12,081 m²

No. de Parqueaderos:

104

Principales Arrendatarios:

Corpbanca.



BODEGA CIPLAS

Ciudad:

Bogotá

Sector / Corredor:

Zona Industrial Las Américas

Tipo de Activo:

Bodega

Área arrendable:

29,557 m²

No. de Parqueaderos:

52

Principales Arrendatarios:

Ciplas



EDIFICIO WBP

Ciudad:

Bogotá

Sector / Corredor:

Corredor de Oficinas Salitre

Tipo de Activo:

Oficinas Multiarrendatarios

Área arrendable:

7,123 m²

No. de Parqueaderos:

137

Principales Arrendatarios:

Casa Editorial El Tiempo, American Airlines, Merc.



SEDE CORPORATIVA DELOITTE & TOUCHE

Ciudad:

Bogotá

Sector / Corredor:

Corredor de Oficinas El Nogal

Tipo de Activo:

Sede Corporativa

Área arrendable:

4,393 m²

No. de Parqueaderos:

52

Principales Arrendatarios:

Deloitte & Touche



LOCALES COMERCIALES PASAJE 10 - 60

Ciudad:

Bogotá

Sector / Corredor:

Cluster Comercial Puente Aranda

Tipo de Activo:

Locales Comerciales

Área arrendable:

4,779 m²

No. de Parqueaderos:

0

Principales Arrendatarios:

Gef, Lec Lee, Tennis



CENTRO COMERCIAL ATLANTIS PLAZA

Ciudad:

Bogotá

Sector / Corredor:

Antiguo Country

Tipo de Activo:

Centro Comercial

Área arrendable:

11,233 m²

No. de Parqueaderos:

465

Principales Arrendatarios:

Hard Rock Café, Cinemark, Pepe Ganga y Chuck E. Cheese's



BODEGA SUPPLA BOGOTÁ

Ciudad:

Bogotá

Sector / Corredor:

Zona Industrial Las Américas

Tipo de Activo:

Bodegas

Área arrendable:

21,140 m²

No. de Parqueaderos:

14 (muelles)

Principales Arrendatarios:

Suppla



SEDE CORPORATIVA COLSANITAS

Ciudad:

Bogotá

Sector / Corredor:

Corredor de Oficinas Calle 100

Tipo de Activo:

Sede Corporativa

Área arrendable:

9,060 m²

No. de Parqueaderos:

49

Principales Arrendatarios:

Colsanitas



TORRE EMPRESARIAL PACIFIC

Ciudad:

Bogotá

Sector / Corredor:

Corredor de Oficinas Santa Bárbara

Tipo de Activo:

Sede Corporativa

Área arrendable:

12,737 m²

No. de Parqueaderos:

260

Principales Arrendatarios:

Pacific Energy, Geofundaciones



CALL CENTER - MAPFRE

Ciudad:

Bogotá

Sector / Corredor:

Zona Industrial La Floresta

Tipo de Activo:

Bodegas

Área arrendable:

4,099 m²

No. de Parqueaderos:

45

Principales Arrendatarios:

Mapfre



TORRE CORPBANCA

Ciudad:

Bogotá

Sector / Corredor:

Corredor Oficinas Calle 100

Tipo de Activo:

Oficinas Multiarrendatario

Área arrendable:

15,931 m²

No. de Parqueaderos:

368

Principales Arrendatarios:

Corpbanca, Hewlett Packard, Metlife



CALL CENTER XEROX

Ciudad:

Bogotá

Sector / Corredor:

Zona Industrial Puente Aranda

Tipo de Activo:

Call Center

Área arrendable:

6,177 m²

No. de Parqueaderos:

22

Principales Arrendatarios:

ML Colombia (Xerox)



EDIFICIO FIJAR 93

Ciudad:

Bogotá

Sector / Corredor:

Corredor Oficinas Chicó

Tipo de Activo:

Oficinas Multiarrendatario

Área arrendable:

4,686 m²

No. de Parqueaderos:

165

Principales Arrendatarios:

Ericsson, Famoc Depanel



PARQUE INDUSTRIAL Y LOGÍSTICO CITTUM

Ciudad:

Tenjo (Cundinamarca)

Sector / Corredor:

Corredor Industrial Calle 80

Tipo de Activo:

Sede Corporativa y Parque Logístico

Área arrendable:

64,685 m²

No. de Parqueaderos:

290

Principales Arrendatarios:

Siemens, Sofasa



SEDE ADMINISTRATIVA CARVAJAL

Ciudad:

Bogotá

Sector / Corredor:

Corredor de Oficinas Calle 26

Tipo de Activo:

Sede Corporativa

Área arrendable:

20,576 m²

No. de Parqueaderos:

200

Principales Arrendatarios:

Carvajal



PARQUE INDUSTRIAL Y LOGÍSTICO QUADRATTO

Ciudad:

Tenjo (Cundinamarca)

Sector / Corredor:

Corredor Industrial Calle 80

Tipo de Activo:

Bodegas

Área arrendable:

20,176 m²

No. de Parqueaderos:

35

Principales Arrendatarios:

Logística y Distribución Sánchez Polo



CENTRO COMERCIAL IDEO ITAGÜÍ

Ciudad:

Medellín

Sector / Corredor:

Municipio de Itagüí

Tipo de Activo:

Centro Comercial

Área arrendable:

16,940 m²

No. de Parquaderos:

304

Principales Arrendatarios:

Corona, Alfa, Decorcerámica



SEDE CORPORATIVA ISAGÉN

Ciudad:

Medellín

Sector / Corredor:

Corredor de Oficinas El Poblado

Tipo de Activo:

Sede Corporativa

Área arrendable:

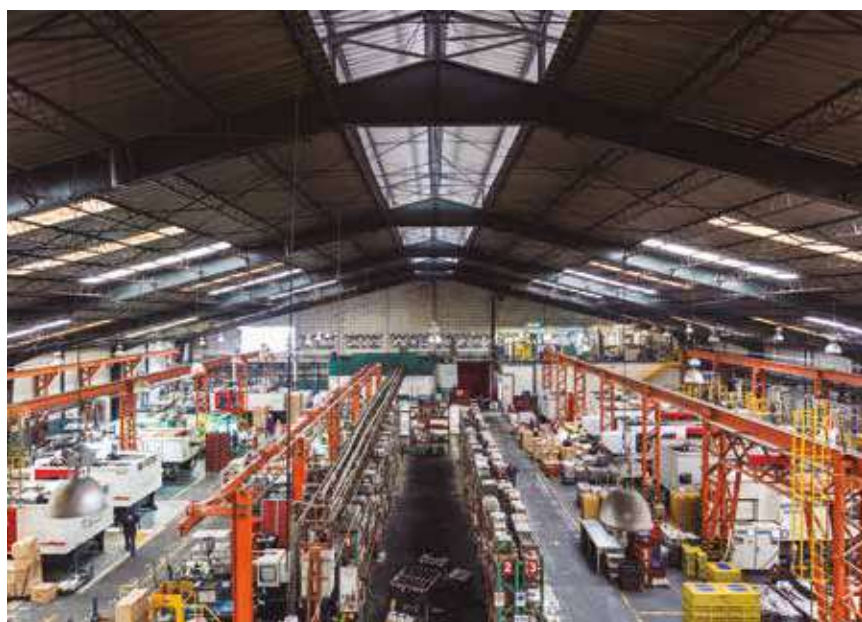
14,916 m²

No. de Parquaderos:

258

Principales Arrendatarios:

Isagén



PLANTA DE PRODUCCIÓN Y SEDE CORPORATIVA ESTRA

Ciudad:

Medellín

Sector / Corredor:

Zona Industrial Belén

Tipo de Activo:

Bodegas

Área arrendable:

16,966 m²

No. de Parquaderos:

15

Principales Arrendatarios:

Estra



CINEMARK, CENTRO COMERCIAL EL TESORO

Ciudad:

Medellín

Sector / Corredor:

Centro Comercial El Tesoro (El Poblado)

Tipo de Activo:

Local Comercial

Área arrendable:

5,819 m²

No. de Parqueaderos:

1,386 (Total Centro Comercial)

Principales Arrendatarios:

Cinemark



ÉXITO EL POBLADO

Ciudad:

Medellín

Sector / Corredor:

El Poblado

Tipo de Activo:

Local Comercial

Área arrendable:

18,007 m²

No. de Parqueaderos:

608

Principales Arrendatarios:

Almacenes Éxito



SUCURSAL EL POBLADO CORPBANCA

Ciudad:

Medellín

Sector / Corredor:

Corredor Oficinas El Poblado

Tipo de Activo:

Sede Corporativa

Área arrendable:

890 m²

No. de Parqueaderos:

12

Principales Arrendatarios:

Corpbanca



BODEGA ZONA FRANCA DEL PACÍFICO

Ciudad:

Palmira

Sector / Corredor:

Vía Yumbo - Palmira

Tipo de Activo:

Bodegas

Área arrendable:

7,046 m²

No. de Parqueaderos:

28

Principales Arrendatarios:

Magnum Logistics, Alfranca



BODEGA SUPPLA CALI

Ciudad:

Cali

Sector / Corredor:

Salomia

Tipo de Activo:

Bodegas

Área arrendable:

15,312 m²

No. de Parqueaderos:

58

Principales Arrendatarios:

Supla



BODEGA CENTRO LOGÍSTICO EL CORTIJO

Ciudad:

Yumbo

Sector / Corredor:

Zona Industrial de Yumbo

Tipo de Activo:

Bodegas

Área arrendable:

28,857 m²

No. de Parqueaderos:

34 (muelles)

Principales Arrendatarios:

LG Electronics



PLANTA DE PRODUCCIÓN ALFACER

Ciudad:

Barranquilla

Sector / Corredor:

Corredor Industrial Juan Mina

Tipo de Activo:

Bodegas

Área arrendable:

41,724 m²

No. de Parqueaderos:

N/D

Principales Arrendatarios:

Alfacer



CLUBES MÉDICOS Y DEPORTIVOS BODYTECH

Ciudad:

Armenia, Chía, Cali, Ibagué, Dosquebradas

Sector / Corredor:

Varios

Tipo de Activo:

Local Comercial

Área arrendable:

12,497 m²

No. de Parqueaderos:

1,368 (Total incluye parqueaderos de los Centros Comerciales)

Principales Arrendatarios:

Bodytech



CALL CENTER EMERGIA

Ciudad:

Manizales

Sector / Corredor:

Barrio El Campín

Tipo de Activo:

Call Center

Área arrendable:

7,820 m²

No. de Parqueaderos:

N/A

Principales Arrendatarios:

Emergia



CESDE

Ciudad:

Medellín

Ubicación:

Centro de Medellín

Tipo de Activo:

Sede Educativa

% adquisición PEI:

100 %

Área Arrendable PEI:

15,797 m²

Valor de adquisición:

CO\$ 32,200 MM

Arrendatario

CESDE S.A.



CARULLA PASEO REAL

Ciudad:

Bogotá

Ubicación:

Usaquén

Tipo de Activo:

Local Comercial

% adquisición PEI:

100 %

Área Arrendable PEI:

1,717 m²

Valor de adquisición:

CO\$ 15,466 MM

Arrendatario

Almacenes Éxito S.A.



OFICINA 914 TORRE PACIFIC

Ciudad:

Bogotá

Ubicación:

Santa Bárbara

Tipo de Activo:

Oficinas Multiarrendatario

% adquisición PEI:

100 %

Área Arrendable PEI:

112 m²

Valor de adquisición:

CO\$ 1,075 MM



CENTRO COMERCIAL JARDÍN PLAZA

Ciudad:

Cali

Ubicación:

Ciudad Jardín

Tipo de Activo:

Centro Comercial

% adquisición PEI:

49 %

Área Arrendable PEI:

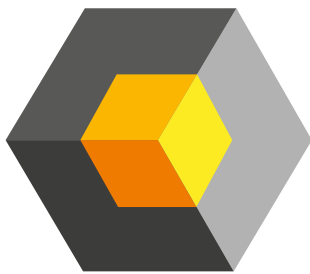
9,989 m²

Valor de adquisición:

CO\$ 83,300 MM

Arrendatario

Varios



PEI

PATRIMONIO
ESTRATEGIAS
INMOBILIARIAS

AVENIDA CALLE 26 NO. 92 – 32
MÓDULO G4 – G5 / PISO 4
BOGOTÁ, COLOMBIA
TEL. (+ 571) 742 6060
EMAIL: INVERSIONISTAS@PEI.COM.CO
SITIO WEB: WWW.PEI.COM.CO

Gerenciado por:





PEI

INFORME ANUAL DE GESTIÓN 2016



TERANIVAM

by TERANIVAM