

Reporte de Calificación

FONDO DE CAPITAL PRIVADO PACTIA INMOBILIARIO

Contactos:

Andrés Felipe Palacio Llinás

andres.felipe.p@spglobal.com

Ana María Carrillo Cárdenas

ana.carrillo@spglobal.com

FONDO DE CAPITAL PRIVADO PACTIA INMOBILIARIO

Administrado por FIDUCIARIA BANCOLOMBIA S. A.

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV en revisión periódica confirmó la calificación de eficacia en la gestión de portafolios de G a+ y mantuvo la perspectiva negativa del Fondo de Capital Privado Pactia Inmobiliario (en adelante, FCP Pactia), administrado por Fiduciaria Bancolombia S.A. y gestionado por Pactia S.A.S.

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

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Una perspectiva evalúa un cambio potencial de la calificación en el largo plazo e incorpora tendencias o riesgos con implicaciones menos ciertas sobre el desempeño del calificado. La perspectiva negativa indica que la calificación puede bajar o mantenerse en un periodo de uno a dos años.

La rentabilidad acumulada del FCP Pactia aumentó durante los últimos 12 meses, dada la consolidación de la estrategia de desinversiones del gestor, en busca de mayores retornos y la estabilización del portafolio, con lo que también ha disminuido el indicador de apalancamiento financiero. Sin embargo, al igual que en la pasada revisión cuando asignamos la perspectiva negativa sobre la calificación del FCP Pactia, consideramos que el entorno operativo actual continúa presentando desafíos, principalmente para el sector comercio, su mayor línea de negocio. Asimismo, el incremento de la inflación se traduce en una brecha mayor frente a la rentabilidad objetivo del gestor, por lo que las medidas que tome este último, quien consideramos cuenta con una calidad alta en sus políticas y procesos de inversión, será parte del seguimiento para la resolución de la vigilancia de la calificación.

Definición del fondo, políticas de inversión y diversificación: El FCP Pactia es un fondo con un perfil de riesgo medio, cuenta con políticas de inversión formalmente documentadas y su objeto continúa siendo invertir en activos inmobiliarios rentables que permitan la consolidación de un portafolio diversificado y sostenible.

El FCP Pactia es un fondo inmobiliario cerrado con horizonte de inversión de largo plazo (30 años, prorrogables por diez más), y perfil de riesgo medio. Su rentabilidad objetivo es el índice de precios al consumidor (IPC) más 5% efectivo anual (E.A.), objetivo que el gestor espera alcanzar en 2022. El fondo tiene como estrategia invertir en el desarrollo y operación de activos inmobiliarios a nivel local y, en menor medida, a nivel internacional. El monto de operación que espera alcanzar en los siguientes diez años es de alrededor de \$3,6 billones de pesos colombianos (COP), con lo que se mantendría como uno de los fondos

de mayor tamaño a nivel local. Las líneas de negocio objeto de inversión del fondo son comercio, logística y almacenamiento, oficinas, hoteles, auto-almacenamiento y vivienda en arriendo.

El reglamento del fondo permite a los inversionistas transar sus unidades de participación en el mercado secundario, aunque este mecanismo no ha sido utilizado a la fecha. Por otro lado, la entidad puede distribuir semestralmente los rendimientos que obtenga, y puede realizar la redención parcial y anticipada de los valores de participación cuando realice ventas, liquidaciones o desinversiones anticipadas de activos.

El fondo ha establecido una concentración máxima por activo del 10% sobre el total de activos que administra (AUM, por sus siglas en inglés) y por tipo de activo del 60%, manteniendo siempre al menos tres líneas de negocio activas. Teniendo en cuenta que el fondo opera activos urbanos en las ciudades principales en donde tiene presencia, la concentración geográfica se limita al 50% por departamento dentro del territorio nacional o jurisdicción particular. Estos límites se traducen en un portafolio más diversificado frente a otros vehículos inmobiliarios que calificamos, lo que al final deriva una menor volatilidad de los ingresos operacionales.

El FCP Pactia tiene proyectadas desinversiones por COP1,3 billones entre 2021 y 2035; deberá vender 76,2% del monto entre 2021 y 2025, lo cual consideramos es agresivo, pero dada la calidad de los activos y del administrador podría lograrlo. Esperamos que, a medida que se presente el rebalanceo del portafolio de activos, las políticas y límites definidos por el fondo propendan por una adecuada diversificación del portafolio que mitigue el riesgo tanto de liquidez como de contraparte, factor al que daremos seguimiento.

Evolución del fondo: Para los próximos 12 meses esperamos que el FCP Pactia mantenga su posición relevante en el mercado como uno de los mayores fondos de capital privado por activos bajo administración y valor del fondo.

Para el cierre de septiembre de 2021, el FCP Pactia tenía una participación de mercado de 15% (18% en 2020) de los activos administrados en fondos de capital privado en el país, y del 19% (25% en 2020) entre los fondos de capital privado administrados por sociedades fiduciarias. Asimismo, se mantiene como el segundo fondo de capital privado más grande del país por valor y el segundo entre los que administra Fiduciaria Bancolombia. Para este mismo periodo, el valor del fondo alcanzó COP2,5 billones y el valor de la unidad llegó a COP12.163 (ver Gráfico 1 de la Ficha Técnica); si incluimos la deuda del fondo, el valor de los AUM ascendía a COP4,1 billones. En los próximos 12 a 18 meses esperamos que su posición por AUM se reduzca en la medida que avance el plan de desinversión de activos, estabilizándose alrededor del monto objetivo de COP3,6 billones. Por otra parte, si no se descuentan los rendimientos distribuidos semestralmente, a la fecha, el fondo hubiera alcanzado COP2,6 billones. En lo corrido de 2021, en línea con su política de distribución de rendimientos, el fondo ha entregado rendimientos por COP18.469 millones, lo cual está dentro de la política aprobada por el reglamento del fondo.

El FCP Pactia se diferencia de otros fondos inmobiliarios en que tiene gran parte de su portafolio en activos en proceso de estabilización o desarrollo, en lugar de activos estabilizados. Por lo tanto, las comparaciones en términos de los resultados de crecimiento, la rentabilidad y la volatilidad del valor del fondo pueden estar supeditadas a su estrategia actual, que es diferente a la mayoría del sector.

Durante el último año, en un entorno de recuperación económica después de la crisis derivada de la emergencia sanitaria por COVID 19 y de las protestas sociales del primer semestre de 2021, los sectores donde se desempeña el FCP Pactia han presentado una tendencia de mejora de la ocupación económica y física en sus activos, que está respaldada por el buen ritmo de avance del plan de vacunación en el país. Este comportamiento también lo observamos en la mejora de las métricas de vacancia de comercio y oficinas de otros vehículos calificados, que si bien no son idénticos al FCP Pactia, guardan similitudes en el enfoque de sectores.

Portafolio activo: Consecuentemente con el rezago en la recuperación económica de sectores en los que invierte el fondo, la estabilización de los activos del FCP Pactia ha tomado más tiempo y aumenta la distancia frente a la rentabilidad objetivo.

Para el cierre del tercer trimestre de 2021, 43% de los AUM se concentraban en Cundinamarca (ver Gráfico 7 de la Ficha Técnica), levemente por debajo de la participación de septiembre de 2020 y cumpliendo con el límite de concentración de ubicación geográfica del 50%, mientras que los activos en Estados Unidos incrementaron su participación a 12% desde 11% un año atrás, de acuerdo con lo proyectado por el gestor. Para este mismo mes, los activos representaron un área bruta arrendable total de 852.348 metros cuadrados, estable frente al 2020.

En cuanto a la contribución a los ingresos brutos en lo corrido de 2021, las tres líneas de negocio más representativas continúan siendo la de comercio, que agrupa centros comerciales y comercios independientes, con un 34%, seguida de logística y almacenamiento con el 25% y oficinas con el 27%. (ver Gráfico 6 de la Ficha Técnica). Esta composición es similar a otros vehículos inmobiliarios que calificamos, que concentran en un solo segmento cerca del 40% de sus ingresos.

Por su parte, a septiembre de 2021, la cartera vencida sobre el promedio de ingresos de 12 meses disminuyó a 6% desde el 8,7% del mismo periodo de 2020, con lo que iguala el indicador promedio de 18 meses, aunque aún está por encima de la calificación inicial de 5,2% en 2019 y del máximo deseable definido por el gestor de 5%. En este sentido, los sectores económicos más rezagados en recuperar su dinamismo económico fueron los que conservaron la mayor participación sobre la cartera vencida, liderados por arrendatarios del sector comercio, los cuales, a pesar de disminuir su saldo vencido en 35%, representan el 60% del total. Por su parte, observamos incrementos en la cartera vencida correspondiente a centros logísticos con COP760 millones (4% del saldo vencido total) más en cartera vencida frente al cierre del tercer trimestre de 2020.

Evaluamos favorablemente la disminución de los alivios en 2021 relacionados con la emergencia sanitaria resultado de COVID 19, pues se traduce en una mayor capacidad de generación de ingresos operacionales respecto de nuestro escenario base; frente a lo proyectado por el FCP Pactia, se ha presentado una subejecución por 17%, con lo que los alivios han alcanzado COP9.516 millones a septiembre de 2021, lo cual contrasta positivamente respecto de los COP29.168 millones otorgados en 2020. De estos últimos se esperaban recuperar COP3.022 millones y en lo corrido de 2021 han logrado recuperar el 60%.

Con corte a septiembre de 2021, las tasas de vacancia de los activos estabilizados de las líneas más representativas del fondo, a saber, comercio, logística y almacenamiento y oficinas, tenían una vacancia económica de 5,7% (14,7% en 2020), 5,8% (8,8% en 2020) y 4,2% (5,7% en 2020), respectivamente,

disminución que incorporamos favorablemente dentro de nuestro análisis. Por vacancia física, el sector comercio alcanzó el 5,6% (3,8% en 2020), logística y almacenamiento 7,6% (8% en 2020) y oficinas 6,6% (2,0% en 2020); respecto al rezago de la ocupación física de la línea de oficinas, esperamos que el gestor logre retomar la tasa de ocupación rápidamente, dada la autorización para el retorno al esquema de trabajo presencial en las principales ciudades del país por parte del Gobierno nacional. En cuanto a comercio, observamos un crecimiento paulatino en el nivel de tráfico y ventas, con lo que la recuperación podría tomar al menos 12 meses.

Este rezago en la principal línea de negocio del FCP Pactia se traduce directamente en una demora leve en la estabilización de los activos del fondo, que según las proyecciones del gestor para 2021 esperan cierre en un 32% de los activos por estabilizar, mientras la proyección hace un año era del 30%. Daremos seguimiento a las estrategias del gestor para conservar una base atomizada y estable de arrendatarios; a septiembre de 2021, los cinco mayores arrendatarios no superaban el 25% de los ingresos, situación similar a la composición histórica del fondo. Por otra parte, en la medida que el gestor logre aumentar rápidamente la diversificación y estabilización de los ingresos asociados al segmento comercial, con su estrategia digital para el aprovechamiento del análisis de datos y comercio electrónico, incorporaremos favorablemente este factor dentro de nuestro análisis.

Durante el último año, el gestor ha intensificado sus esfuerzos en el plan de rotación de activos, acelerando las desinversiones que tenía proyectadas, conservando márgenes positivos en las ventas y aplazando la entrada de nuevas inversiones, con el objetivo de disminuir el apalancamiento financiero del fondo. Ponderamos favorablemente el cumplimiento de este objetivo, ya que se refleja en mejores indicadores de cobertura del servicio de la deuda. Al cierre de septiembre de 2021, el fondo había asegurado la venta de COP60.725 millones y tenían COP315.129 millones más negociados, con lo que para finales de 2021 alcanzarían a sobrepasar en 201% la meta que tenían de COP187.015 millones, con un total de ventas por COP375.854 millones. El plan de desinversiones continúa enfocado hacia las líneas de hoteles, participaciones en algunos proyectos en Estados Unidos, algunos comercios independientes, y otros lotes. El valor del portafolio de inversiones, por su parte, disminuye en 30% anual y sigue enfocado en proyectos de oficinas, logística y almacenamiento y proyectos internacionales.

De acuerdo con el gestor, la mayor parte de los contratos con arrendatarios tienen una vida media menor a cinco años, si bien se compara desfavorablemente frente a otros fondos que calificamos, es una condición que contribuiría a mejorar el margen generado por los activos que quedarían dentro del portafolio, que esperamos representen también menores gastos operativos, lo que se traduciría favorablemente en un mayor EBITDA.

A septiembre de 2021, sin tener en cuenta la distribución de rendimientos, el fondo alcanzó una rentabilidad de 5,27% efectiva anual (E.A.) desde el inicio de operaciones (enero 2017), e incrementó su brecha desfavorable hasta 331 puntos básicos frente a la rentabilidad objetivo de IPC + 5% durante el último año (ver Tabla 1 y Gráfico 3 de la Ficha Técnica). Asimismo, el *information ratio* (IR) presentó un peor desempeño frente a la última revisión y se mantiene negativo (-1,37; ver Tabla 2 de la Ficha Técnica). Esto obedece a que, si bien se ha presentado una mejora en la rentabilidad del fondo frente al 2020, las condiciones del entorno económico han desplazado la curva de estabilización de activos, mientras que el incremento pronunciado de la inflación ha generado una brecha aún mayor frente a la rentabilidad objetivo, al igual que hemos observado en otros fondos que calificamos. A su vez, la sensibilidad a cambios en los rendimientos, que denominamos *Beta*, alcanzó el -0,15 en 2021, aunque se mantiene negativa, muestra

una distancia menor frente a niveles positivos, al analizar su comportamiento desde la calificación inicial de -0,39 en 2019. En los próximos 12 meses esperamos que, favorecidos por el proceso de recuperación económica, junto con la mejor eficiencia en gastos, derivada parcialmente del plan de desinversiones y por las medidas de control de gasto que ejecute el gestor, le permitan acercarse a la rentabilidad objetivo, principal factor sobre el que daremos seguimiento.

Frente al presupuesto de 2021, el fondo presenta un mejor margen de EBITDA, resultado de menores gastos operacionales principalmente por el avance en el plan de rotación de activos, aunado al menor gasto de inversión (*Capex*) y, en menor medida, por la menor ocupación física y económica de los activos de las principales líneas de negocio por la coyuntura económica. Por su parte, el margen neto del fondo se benefició de las valorizaciones de los activos dada la mayor variación de UVR, dado el incremento acelerado de la inflación. Este último factor compensó la disminución en los avalúos de los activos, derivada de la mayor incertidumbre en el mercado local, sobre la que prevemos se extienda, aunque con menor impacto, al 2022.

Pasivo del fondo y liquidez del portafolio: En los próximos 12 a 18 meses esperamos que el plan de rotación de activos contribuya a alcanzar mejores indicadores de cobertura al servicio de la deuda y menores niveles de apalancamiento financiero.

Para el tercer trimestre de 2021, el fondo tenía recursos en bancos por COP95.845 millones, un 29% superior frente al presupuesto del gestor, producto de una mayor generación interna de recursos por el avance en el plan de rotación de activos, junto con mayores desembolsos en el flujo de caja por la refinanciación de deuda, con lo que las fuentes superaron en 68% la proyección. Por su parte, se presentaron mayores amortizaciones debido al plan de pago anticipado de las obligaciones financieras con los recursos de las desinversiones, por lo que la sobre ejecución en los usos fue del 28% frente al presupuesto. Para el cierre de 2021, el gestor espera continuar el alto nivel de amortizaciones a la deuda, hasta cerrar con un flujo de caja acumulado de COP45.687 millones, el cual es menor en 71% frente al 2020; sin embargo, podrá seguir respaldando su operación con la liquidez suficiente.

En cuanto a la estructura de fondeo del FCP Pactia, a septiembre de 2021, Grupo Argos y la Constructora Concreto mantuvieron sus participaciones accionarias de 37,1% cada una, complementadas por Protección con 25,7%. (ver Tabla 4 y Gráfico 8 de la Ficha Técnica). A noviembre de 2021, la Constructora Concreto se encuentra en proceso de reorganización empresarial, producto del fallo de la Contraloría General de la Nación relacionado con la construcción del proyecto de la hidroeléctrica de Hidroituango. Si bien los activos del fondo constituyen un patrimonio independiente y separado de los activos de los inversionistas, continuaremos dando seguimiento al desarrollo del proceso que adelanta Concreto y su posible impacto sobre su inversión en el FCP Pactia.

Al cierre del tercer trimestre de 2021, la deuda financiera del fondo sumó COP1,64 billones (40% de los AUM), con lo que disminuye frente al mismo periodo de 2020 en 6%. Esto responde al prepagado de obligaciones de cartera ordinaria por COP30.000 millones, lo que redujo la vida media de la deuda hasta 5,5 años desde seis años. A su vez, dado el incremento en la tasa de referencia, el costo de la deuda subió alrededor de 50 puntos básicos frente a septiembre de 2020 y se mantiene concentrada en un acreedor (AAA, BRC 1+), complementado por otras entidades financieras nacionales y, en menor medida, entidades internacionales. Mientras tanto, la composición de la deuda permanece relativamente estable,

con la mayor parte de esta expresada en cartera ordinaria (42%), seguida de arrendamientos operativos y leasing financiero con 29% cada uno.

Para los próximos 12 a 18 meses esperamos que el gestor continúe con las amortizaciones anticipadas de la deuda a medida que avanza su plan de desinversiones y una mayor generación interna de resultados, que le permita lograr indicadores de cobertura del servicio de la deuda mayores a 1x (veces), que estén en línea con otros fondos que calificamos, mientras los niveles del valor de mercado (*loan to value*) del fondo disminuyan hacia niveles del 30%. Si se presentan desviaciones frente a estas estimaciones, nuestro escenario base sobre la capacidad del fondo para enfrentar posibles escenarios desfavorables podría deteriorarse.

Gestión del administrador y gestor: Fiduciaria Bancolombia S. A. y Pactia S. A. S. conservan una estructura organizacional y plataforma tecnológica adecuada, que soportan un sistema de gestión de riesgos sólido.

El administrador del FCP Pactia, Fiduciaria Bancolombia, cuenta con una calificación de calidad en la administración de portafolios de P AAA confirmada por BRC Ratings – S&P Global S. A. SCV el 20 de octubre de 2021.

A agosto de 2021, Fiduciaria Bancolombia se mantuvo como el mayor administrador de la industria fiduciaria por activos bajo administración, con un total de COP115 billones de AUM, de los cuales, COP6,5 billones corresponden a recursos de fondos de capital privado, por lo cual la participación de mercado dentro de los negocios administrados de este tipo de vehículos alcanzó el 29%. Asimismo, durante los últimos años, la fiduciaria ha mantenido una posición de liderazgo en las líneas de fondos de inversión colectiva (FIC), fiducia de administración, fiducia en garantía y fiducia de inversión. También sostuvo participaciones relevantes en fiducia inmobiliaria y la administración de recursos de la seguridad social, donde se ubicó entre las cinco mayores fiduciarias del país por activos administrados.

Las diferentes instancias que componen las áreas de negocio (front office), riesgos (middle office) y operaciones (back office) se encuentran adecuadamente segregadas bajo la estructura organizacional de Fiduciaria Bancolombia. Ponderamos positivamente el nivel alto de formalidad en la definición y documentación de las funciones y responsabilidades de las diferentes áreas, aspecto que consideramos favorece los estándares de gestión de la sociedad, de acuerdo con las mejores prácticas del mercado. Asimismo, consideramos que el modelo integrado del Grupo Bancolombia los resultados estratégicos de la fiduciaria por medio de sinergias comerciales, así como en la unificación de procesos y áreas de soporte al negocio.

Los sistemas de administración del riesgo de crédito (SARC), riesgo de mercado (SARM), riesgo de liquidez (SARL), riesgo operativo (SARO) y riesgo de lavado de activos y terrorismo (SARLAFT) de Fiduciaria Bancolombia están documentados y cubren integralmente las etapas de identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos a los que se encuentra expuesta en el desarrollo de sus actividades. Consideramos que la gestión de riesgos de la entidad se beneficia de la alineación de sus políticas con las del Grupo Bancolombia, así como del apoyo en su implementación por parte de diversas instancias a nivel corporativo, lo que favorece la eficiencia en sus procesos y permite el monitoreo de la exposición consolidada del grupo.

En lo referente a los órganos de gobierno del FCP Pactia, si bien reducen la participación de un miembro independiente en el Comité de Inversiones, consideramos que las políticas y reglamentos de funcionamiento de las diferentes instancias contribuyen a mantener las mejores prácticas de gobierno corporativo, la independencia en la toma de decisiones y a mitigar posibles conflictos de interés con los principales accionistas del fondo.

Durante los últimos 12 meses, el gestor Pactia S.A.S continuó ajustando su estructura organizacional acorde con la estrategia de incrementar la eficiencia operacional para contribuir a la sostenibilidad financiera. De esta forma, trasladaron el personal de mantenimiento y operaciones de la Gerencia de Comercio y Gestión de Activos a la Gerencia de Operaciones. Con esto, lograron simplificar el plan de trabajo de mantenimiento de los activos bajo una sola dirección. También trasladaron la Gerencia de servicio hacia la Gerencia de Mercadeo, unificando así la atención al cliente. Según el gestor, han aplazado nuevas contrataciones de personal, con el objeto de contribuir a las metas financieras del fondo. Adicionalmente automatizaron procesos de soporte, que contribuyeron a la optimización de cargas de trabajo, para enfocarse en el posicionamiento y la flexibilidad financiera del fondo.

En esa misma línea destacamos los cambios en el esquema de remuneración variable, los cuales propendieron por priorizar, para toda la organización, el cumplimiento en las metas de desinversiones, el nivel de endeudamiento y el indicador de cobertura del servicio de la deuda.

Contingencias: A septiembre de 2021, el FCP Pactia y el gestor profesional Pactia S.A.S., no tenían ningún proceso legal pendiente o en proceso de investigación.

III. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Eficacia en la gestión de portafolios
Número de acta	2050
Fecha del comité	29 de noviembre de 2021
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Fiduciaria Bancolombia S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera
	María Carolina Barón
	Andrés Marthá

Historia de la calificación

Revisión periódica dic./20: G a+ PN

Calificación inicial dic./19: G a+

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 Ratings – S&P Global S. A. SCV.

BRC Ratings – S&P Global S. A. SCV no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Ratings – S&P Global S. A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

La información financiera contenida en este documento se basa en los informes de gestión de Pactia S.A.S. y en los estados financieros del FCP Pactia auditados del último año y no auditados a septiembre del 2021.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#)

IV. FICHA TÉCNICA: FCP PACTIA INMOBILIARIO

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE CAPITAL PRIVADO

FCP PACTIA INMOBILIARIO

Calificación:

G + PN

Contactos:

Andrés Palacio Llinás
Ana Carrillo Cárdenas

andres.felipe.p@spqglobal.com
ana.carrillo@spqglobal.com

Sociedad Administradora:
Gestor Profesional:
Fecha Última Calificación:
Seguimiento a:

Fiduciaria Bancolombia S.A.
Pactia S.A.S
29 de noviembre de 2021
30 de septiembre de 2021

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN

Eficacia en la Gestión de Portafolios

G + PN

La calificación 'G + PN' 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 altas.

EVOLUCIÓN DEL FONDO

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones al:	30 de septiembre de 2021	\$	2.461.680
Crecimiento Anual del Fondo			5,1%
Crecimiento Semestral del Fondo			2,7%
Volatilidad Anual del valor del Fondo /1			0,1%
Volatilidad Semestral del valor del Fondo /1			0,1%

Gráfico 1. Valor del Fondo y Unidad

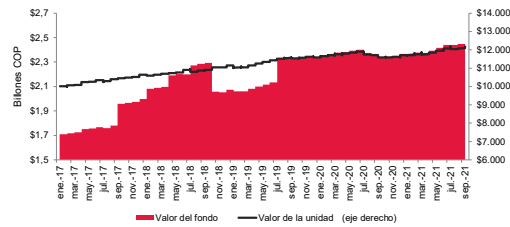


Tabla 1. Desempeño Financiero

FONDO CALIFICADO /2	Año	Semestre	Trimestre
Rentabilidad Promedio	5,07%	5,15%	5,25%
Volatilidad	0,29%	0,40%	0,05%
BENCHMARK /3	Anual	Semestre	Trimestre
Rentabilidad Promedio	7,74%	8,82%	9,52%
Volatilidad	1,31%	0,99%	0,31%
IPC + 5% desde inicio de operación	8,34%	8,51%	8,54%
Volatilidad	0,20%	0,07%	0,03%

fuente 30 septiembre 2021

Tabla 2. Retornos ajustados por nivel de riesgo

	Desde Inicio de operaciones (feb/17 - sep/20)	Desde Inicio de operaciones (feb/17 - sep/21)
Information Ratio /4	-1,15	-1,37
Beta /5	-0,31	-0,15
Correlación con rent. objetivo /6	-48%	-18%

Gráfico 2. Rentabilidad E.A. promedio mensual desde inicio de operaciones vs IPC + 5%/7

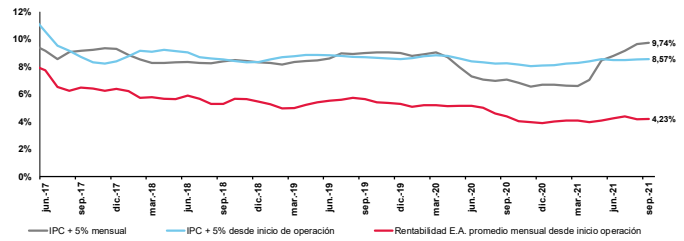


Gráfico 3. Rentabilidad E.A. promedio mensual sin distribuciones vs IPC + 5%

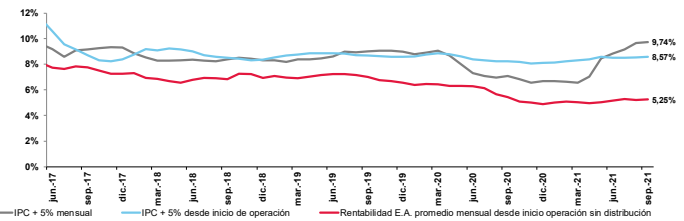


Tabla 3. Concentración en los Cinco Mayores Arrendatarios (% Total Ingresos)

Arrendatario	jun-20	sep-20	jun-21	sep-21	Promedio
Primero	10,2%	9,1%	10,2%	10,2%	9,9%
Segundo	6,8%	3,6%	3,8%	3,8%	5,2%
Tercero	4,6%	3,6%	3,8%	3,8%	4,1%
Cuarto	4,0%	3,3%	3,5%	3,5%	3,7%
Quinto	3,6%	3,2%	3,4%	3,3%	3,4%
Total	29,1%	22,8%	24,6%	24,7%	26,2%

Tabla 4. Concentración en los Cinco Mayores Inversionistas /8

Inversionistas	sep-19	sep-20	sep-21	Promedio
Primero	37,2%	37,2%	37,1%	37,2%
Segundo	24,2%	24,2%	25,0%	24,4%
Tercero	16,7%	16,8%	16,9%	16,8%
Cuarto	13,0%	13,0%	7,4%	11,1%
Quinto	7,4%	7,4%	6,1%	7,0%
Otros	1,5%	1,5%	7,5%	3,5%
Total	100%	100%	100%	100%

1/ Volatilidad: medida como la desviación de la variación porcentual diaria del valor del fondo para el periodo mencionado

2/ Rentabilidad E.A. desde inicio de operaciones a septiembre 2021.

3/ Definido por el gestor: IPC + 5%.

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 fondo y la rentabilidad objetivo.

7/ El benchmark de IPC + 5% mensual utiliza el dato de inflación mensual, el benchmark de IPC + 5% desde inicio de operaciones se calcula como la variación mensual del valor del IPC anualizada desde el inicio de operación del fondo. La rentabilidad del fondo se calcula como el promedio mensual de la variación diaria del valor de la unidad anualizada desde el inicio de operación del fondo.

8/ Se filtra cada mes por el mayor inversionista.

La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Gestora; Cálculos realizados por BRC Ratings -S&P Global S. A. SCV. Una calificación otorgada por BRC Ratings -S&P Global S. A. SCV a un fondo de capital privado, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en el fondo, sino una evaluación sobre la eficacia en la gestión del portafolio. 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.

FCP PACTIA INMOBILIARIO

Calificación:

G + PN

Contactos:
Andrés Palacio Linás
Ana Carrillo Cárdenas

andres.felipe.p@spglobal.com
ana.carrillo@spglobal.com

Sociedad Administradora:
Gestor Profesional:
Fecha Última Calificación:
Seguimiento a:

Fiduciaria Bancolombia S.A.
Pactia S.A.S
29 de noviembre de 2021
30 de septiembre de 2021

Gráfico 4. Composición por área bruta arrendable total

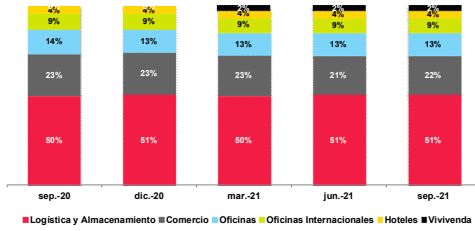


Gráfico 8. Composición por actividad económica de inversionistas

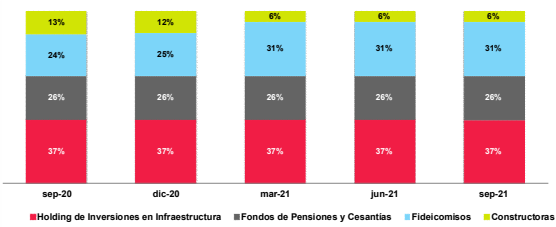


Gráfico 5. Composición por avalúos

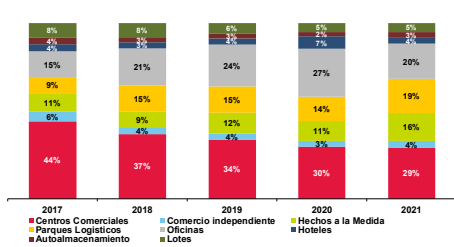


Gráfico 9. Composición por arrendatario (% sobre 20 mayores)

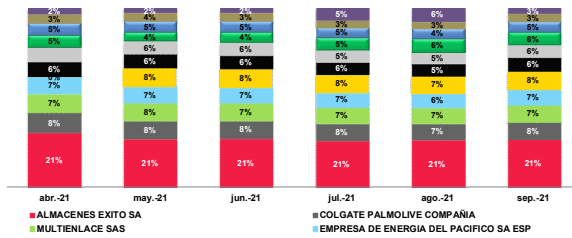


Gráfico 6. Composición por ingreso bruto acumulado (Millones COP)

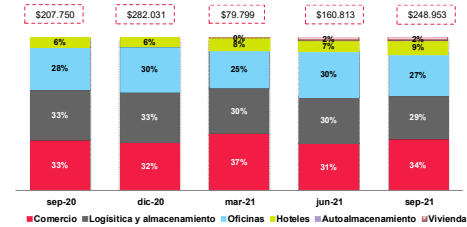


Gráfico 10. Vigencia de contratos por número sep-21 /9

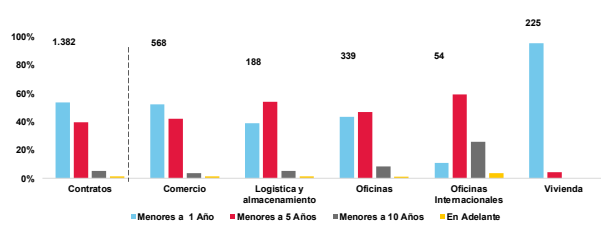


Gráfico 7. Composición por ubicación (valor de AUM)

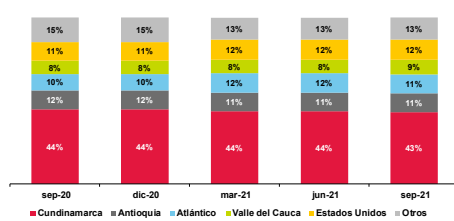
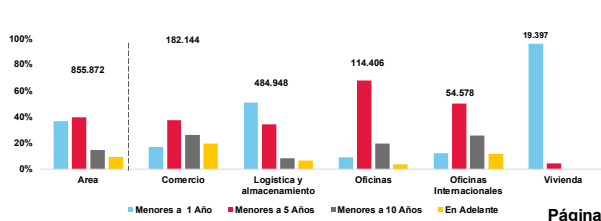


Gráfico 11. Vigencia de contratos por área (metros cuadrados) sep-21 /9



9/ No aplica para los activos de autoalmacenamiento y hoteles.

La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Gestora. Cálculos realizados por BRC Ratings - S&P Global S.A. SCV. Una calificación otorgada por BRC Ratings - S&P Global 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.

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 Ratings – S&P Global 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.