

LOGAN

BOGOTÁ · LIMA · CDMX · SAN JOSÉ

**REAL ESTATE
INVESTMENT REPORT
COLOMBIA 2023**

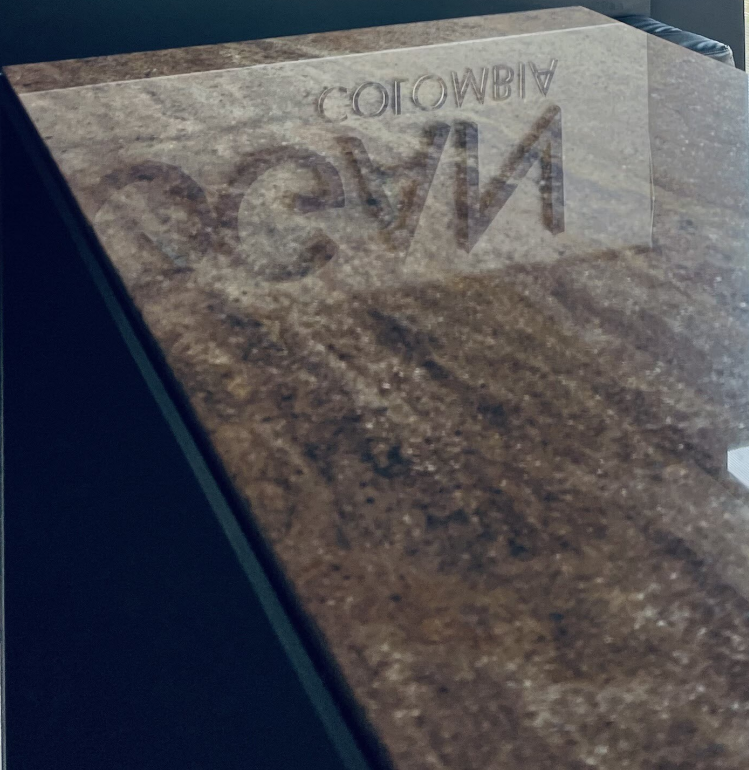
**REPORTE DE INVERSIÓN
EN BIENES RAÍCES
COLOMBIA 2023**

www.loganvaluation.com

Publication Date: August 2023 Fecha de Publicación: Agosto 2023
Survey Conducted: June 2023 Encuesta Realizada: Junio 2023
Next Survey: 2024 Próxima Encuesta: 2024

LOGAN
COLOMBIA

COLOMBIA
LOGAN



LP SURVEY ENCUESTA A INVERSIONISTAS

- Annual Return Expectations (IRR)
Expectativas de Retorno Anual (TIR)
- Manager Selection Criteria Ranking
Clasificación de Criterios para Selección de un Gestor
- Investment Focus and Investment Plans in Real Estate, 2024
Foco y Planes de Inversión en Bienes Raíces, 2024
- Drivers of Funds Performance Ranking
Clasificación de Impulsores de Desempeño de los Fondos
- Investment Experience
Experiencia de Inversión

MARKET TRENDS TENDENCIAS DE MERCADO

- Assets Under Management - GPs
Activos Bajo Administración de los Gestores
- Investment Allocation by Sector
Distribución de la Inversión por Sector
- Investment Allocation by City
Distribución de la Inversión por Ciudad

- Going-in Net Cap Rates
Tasas de Capitalización de Entrada Netas
- Evolution of Cap Rates and Bond Yields
Evolución de Tasas de Capitalización y Retorno de Bonos

GP SURVEY ENCUESTA A GESTORES

- Cap Rates
Tasas de Capitalización
- Discount Rates
Tasas de Descuento
- Development Discount Rates
Tasas de Descuento de Desarrollo
- Real Market Rent Growth
Crecimiento Real de Rentas de Mercado
- Development Risk Premium
Prima de Riesgo de Desarrollo
- Residential Discount Rates
Tasas de Descuento Residencial



INTRODUCTION INTRODUCCIÓN

Report purpose: For use in benchmarking, reporting, and investment decisions. The goal is to provide a deeper understanding of the real estate market and investment dynamics.

Sections:

- A. LP Survey
- B. Market Trends - Market info and transactions
- C. GP Survey - Manager responses

Sources: LOGAN database (transactional, market information), public financial statements and survey responses of participants – conducted by LOGAN.

Propósito del reporte: Para uso en análisis comparativos (benchmarking), producción de informes y toma de decisiones de inversión. El objetivo es proveer una comprensión más profunda del mercado inmobiliario y de las dinámicas de inversión.

Secciones:

- A. Encuesta a inversionistas
- B. Tendencias de mercado- información de mercado y transacciones
- C. Encuesta a gestores - respuestas de participantes

Fuentes: Base de datos de LOGAN (transacciones, información de mercado), Informes de gestión públicos y respuestas de participantes de la encuesta realizada

PARTICIPANTS PARTICIPANTES

Stabilized Assets Fund Managers
Gestores de Fondos de Activos Estabilizados

- Credicorp Capital AM
- Davivienda Corredores
- PACTIA
- PEI Asset Management
- Plentia Capital
- Skandia
- Titularizadora/Pentaco
- Visum Capital

Developers and Development Funds Managers

Desarrolladores y Gestores de Fondos de Desarrollo

- BASE Property Group
- CASA
- CCLA Group
- Cimento Group
- TC Latin America Partners
- Terranum Corporate Properties
- Yellowstone Capital Partners

Consultants

Consultores

- Onirius Hospitality Advisors

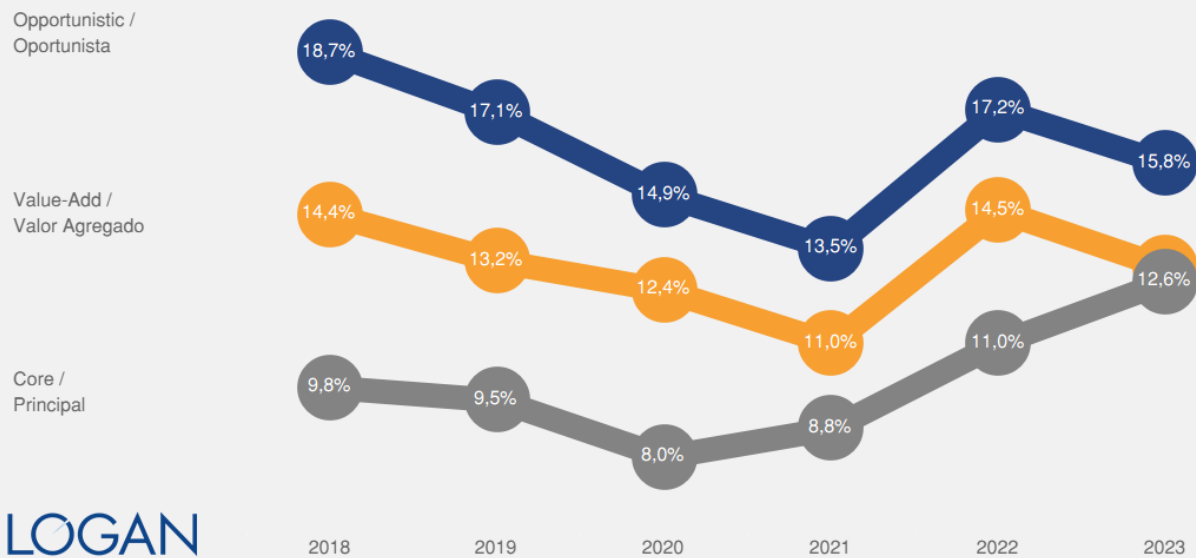
Limited Partners

Inversionistas

- Bancolombia S.A.
- Compañía de Seguros Bolívar
- Grupo Éxito
- SURA Investment Management

ANNUAL RETURN EXPECTATIONS (IRR) EXPECTATIVAS DE RETORNO ANUAL (TIR)

What is your total annual return expectation (IRR) for each strategy?
¿Cuáles son las expectativas de retorno anual (TIR) para cada tipo de estrategia?



LOGAN

Source / Fuente:
LPs Survey conducted by LOGAN / Encuesta a Inversoristas conducida por LOGAN

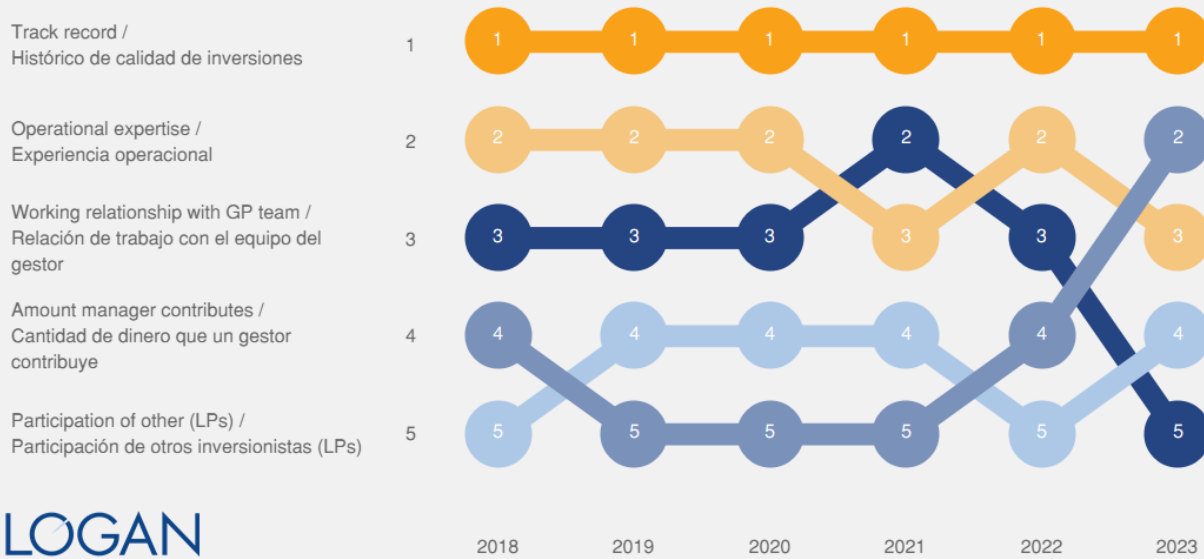
A reduction in the expected return for Opportunistic and Value-Added strategies, while the Core strategy has seen consistent increases since 2020 reaching a five year high. This convergence can possibly be attributed to the market exclusively focused on the Core strategy, while participation in other higher risk strategies is minimal and less understood.

Se ha observado una reducción en el rendimiento esperado de las estrategias Oportunista y Valor Agregado, mientras que la estrategia Principal ha experimentado un crecimiento sostenido desde el 2020 y ha llegado a su nivel de rendimiento más alto en los últimos cinco años. Esta convergencia posiblemente se deba a que el mercado se ha centrado exclusivamente en este tipo de la estrategia Principal, mientras que la participación en otras estrategias de mayor riesgo es mínima y menos comprendida.



MANAGER SELECTION CRITERIA RANKING CLASIFICACIÓN DE CRITERIOS PARA SELECCIÓN DE UN GESTOR

Rank the following characteristics in order of importance - manager selection
Clasifique en orden de importancia las siguientes características - selección de gestor

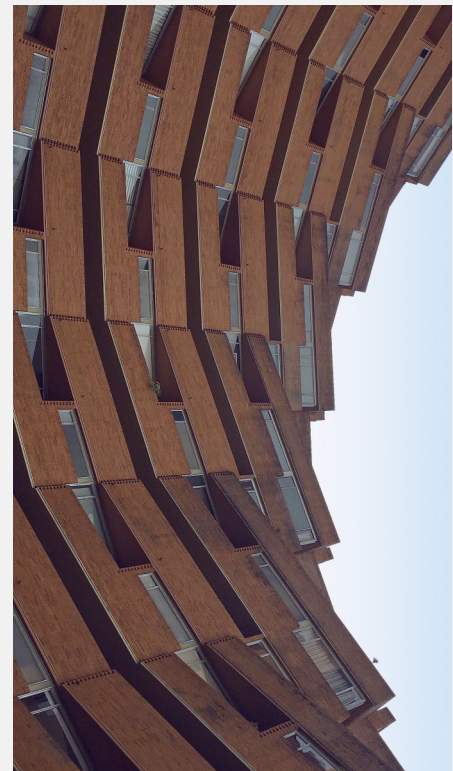


LOGAN

Source / Fuente:
LPs Survey conducted by LOGAN / Encuesta a Inversionistas conducida por LOGAN

The monetary contribution that a manager makes to the investments ranks second in terms of relevance for investors. This relates to the performance of existing investments over the past two challenging years, which has led investors to demand greater alignment of interests and share in risk as an essential component in evaluating the attractiveness of an investment.

La cantidad de dinero que un gestor realiza a las inversiones que maneja ocupa el segundo lugar en términos de relevancia para los inversionistas. Este fenómeno se debe a la coyuntura negativa que ha caracterizado los últimos dos años, lo cual ha impulsado a los inversionistas a demandar una mayor implicación por parte de los gestores para asumir riesgos, este se considera un componente esencial en la evaluación del atractivo de una inversión.

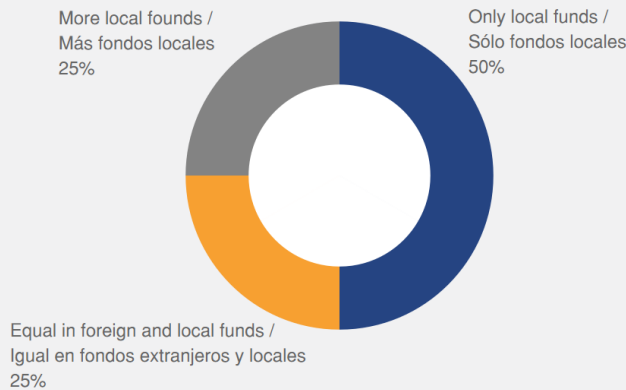




INVESTMENT FOCUS AND INVESTMENT PLANS IN REAL ESTATE, 2024 FOCO Y PLANES DE INVERSIONES EN BIENES RAÍCES, 2024

Where will real estate investment be focused in 2024?

¿Dónde va a estar enfocada la inversión en bienes raíces en 2024?



LOGAN

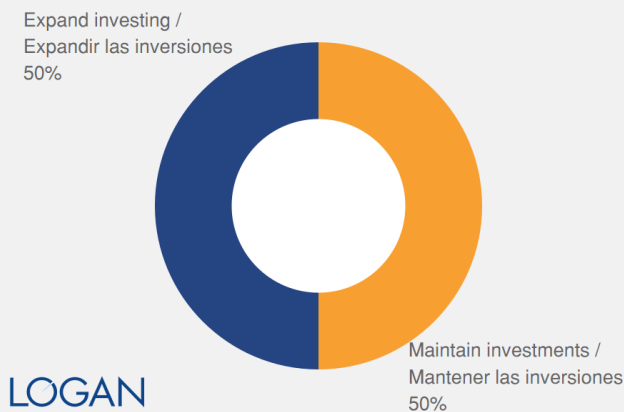
Source / Fuente:
LPs Survey conducted by LOGAN in 2023 / Encuesta a Inversionistas conducida por LOGAN en 2023

The inclination towards local investment funds persists in comparison to foreign alternatives. Despite initial expectations of greater interest in international investments, the low performance in certain global sectors has driven a realignment towards local investments. The appreciation of the currency has also influenced this trend.

Persiste la inclinación hacia fondos de inversión locales frente a alternativas extranjeras. A pesar de las expectativas iniciales de mayor interés en inversiones internacionales, el bajo rendimiento en ciertos sectores globales ha impulsado una realineación hacia inversiones locales. La apreciación del peso también ha ejercido influencia en esta tendencia.

Investment plans for real estate in Colombia

Planes de Inversión en bienes raíces en Colombia



LOGAN

Source / Fuente:
LPs Survey conducted by LOGAN in 2023 / Encuesta a Inversionistas conducida por LOGAN en 2023

There is a growing interest in maintaining and expanding investments in Colombia, driven by the strengthening of strategic sectors such as retail and industrial, which have shown good performance in income growth and consistently high demand.

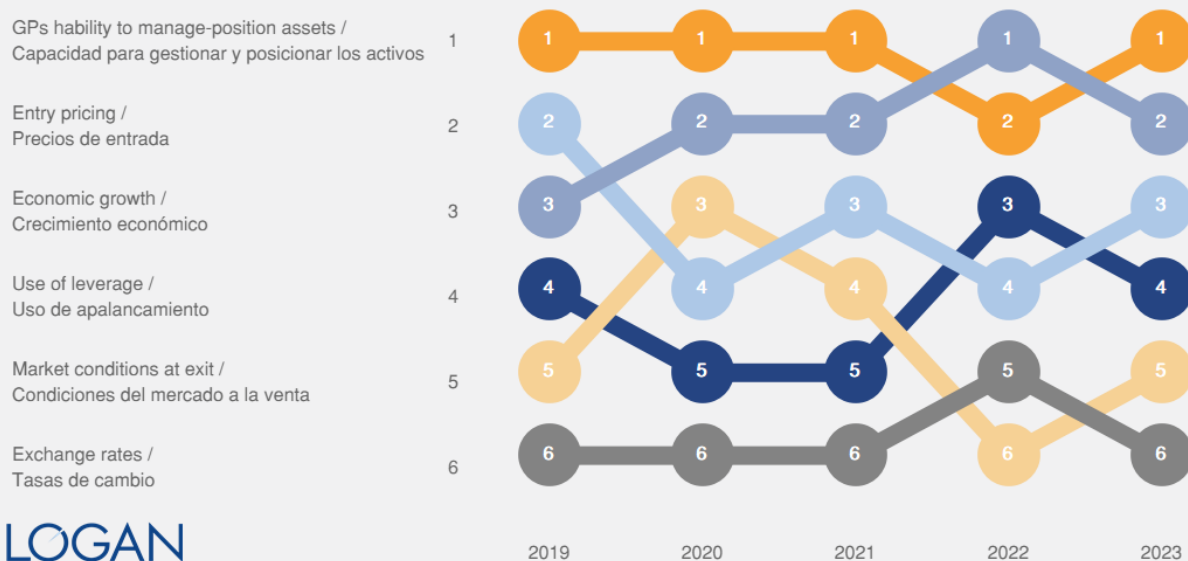
Existe un creciente interés en mantener y expandir de las inversiones en Colombia, motivado por el fortalecimiento de sectores estratégicos, como retail e industrial, los cuales han tenido buen desempeño en crecimiento de rentas y una demanda sostenidamente alta.



DRIVERS OF FUNDS PERFORMANCE RANKING CLASIFICACIÓN DE IMPULSADORES DE DESEMPEÑO DE LOS FONDOS

Rank drivers that you expect to have the biggest impact on funds performance

Clasifique los impulsores que espera tengan el mayor impacto en el rendimiento de los fondos



LOGAN

Source / Fuente:
LPs Survey conducted by LOGAN / Encuesta a Inversionistas conducida por LOGAN

Once again, the managers' ability to manage and position assets holds the predominant position in the perception of the respondents. This dynamic is closely linked to the emerging acquisition opportunities that the real estate market is presenting in 2023. With political and economic uncertainty still elevated, performance could hinge on whether the market turns positive or deteriorates. With that said, current valuations are starting to appear attractive based on recent transactions and the managers ability to negotiate pricing will be key.

Una vez más, la capacidad de los gestores para administrar y posicionar activos ocupa el puesto predominante en la percepción de los encuestados. Esta dinámica está estrechamente vinculada a las oportunidades emergentes de adquisición que el mercado inmobiliario está presentando en el año 2023. Con la incertidumbre política y económica aún elevada, el desempeño podría depender de si el mercado se torna positivo o se deteriora. Dicho esto, las valoraciones actuales comienzan a parecer atractivas pues se han visto transacciones recientes, así que la capacidad de los gestores para negociar precios será clave.

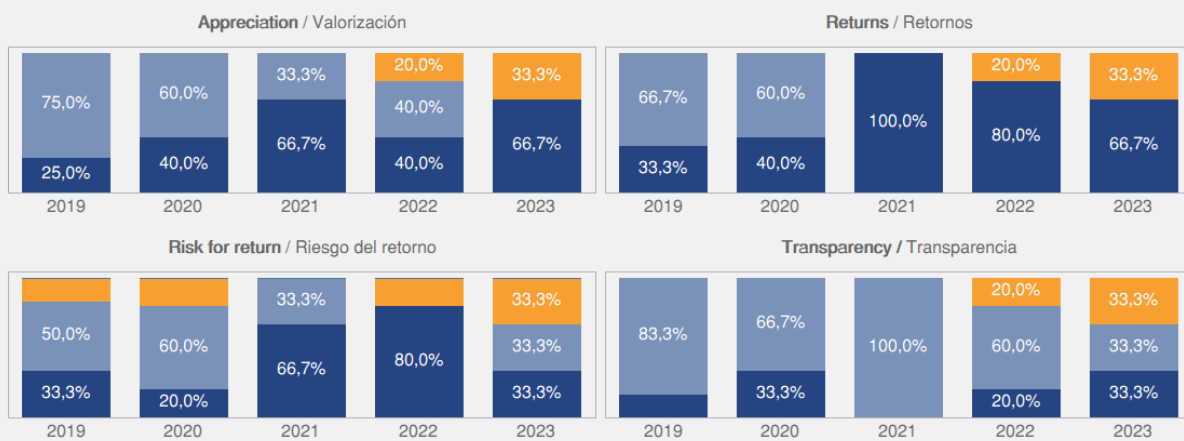


INVESTMENT EXPERIENCE EXPERIENCIA DE INVERSIÓN

How would you rate the following aspects in 2023 in terms of the experience with GPs and investments?

¿Cómo calificaría los siguientes aspectos con relación a la experiencia con gestores e inversiones en 2023?

- Exceeded expectations / Superó las expectativas
- In-line with expectations / Alineado con las expectativas
- Below expectations / Por debajo de las expectativas



LOGAN

Source / Fuente:

LPs Survey conducted by LOGAN / Encuesta a Inversoristas conducida por LOGAN

The respondents' evaluation reflects an improvement in satisfaction regarding the level of risk and transparency with managers. However, they are largely dissatisfied with the level of asset appreciation as the rise in rates have dramatically reduced valuations. At the same time, a shift in focus on the fundamentals, and the inflation adjusting cash flow it produces.

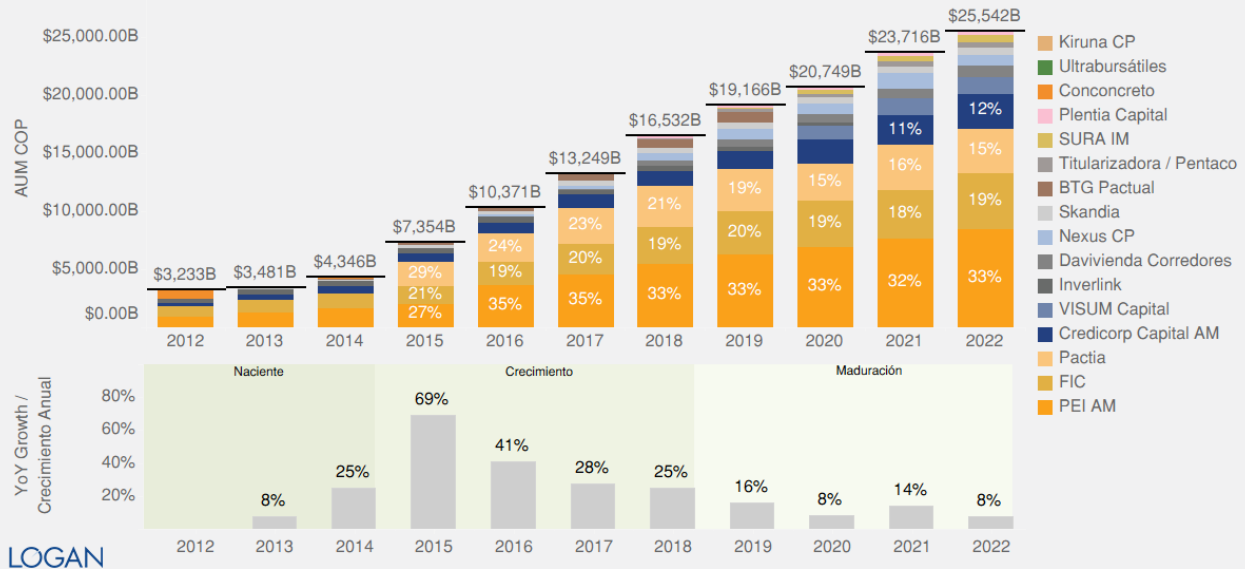
La evaluación de los encuestados refleja una mejora en la satisfacción con respecto al nivel de riesgo y transparencia con los gestores. Sin embargo, la gran mayoría se encuentran insatisfechos con el nivel de valoración de activos, ya que el aumento de las tasas ha reducido drásticamente las valoraciones. Al mismo tiempo, hay un cambio en el enfoque hacia los fundamentos y el flujo de efectivo ajustado a la inflación que produce.





ASSETS UNDER MANAGEMENT— GPs ACTIVOS BAJO ADMINISTRACIÓN DE LOS GESTORES

GPs (income producing)
Gestores (renta)



Source / Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, public financial statements and LOGAN database / Superintendencia Financiera de Colombia, estados financieros públicos y base de datos de LOGAN
 Notes / Notas: Inmoval Desarrollos Inmobiliarios fund was liquidated in august 2022 / El fondo Inmoval Desarrollos Inmobiliarios fue liquidado en agosto del 2022; Chizo was absorbed by Blackport in July 2022 / Chizo fue absorbido por Blackport en julio de 2022; Plentia rentas fund was liquidated was liquidated in december 2021 / El fondo Plentia Rentas fue liquidado en diciembre de 2021; FIC's AUM was adjusted for 2019, 2020 and 2021 / El AUM de FIC fue ajustado para los años 2019, 2020, y 2021

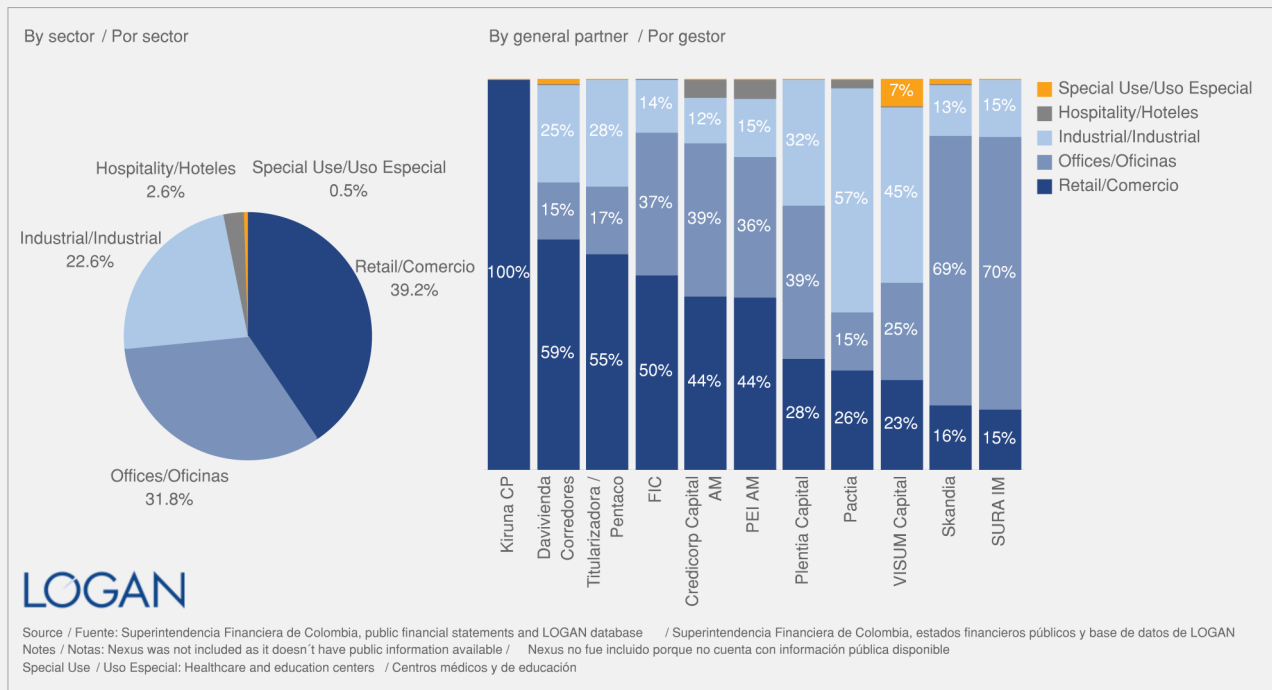
The annual growth of AUM has maintained a positive trend over time, although currently at historically low YoY growth. At the end of 2022, activity was minimal and largely attributed to the appreciation of asset portfolios and new acquisitions. We highlight that transactional activity of this year with Davivienda Corredores, SURA, and Credicorp Capital as the most active managers. Over the past four years, it appears the industry has been in a maturation or consolidation phase with for the first time the sale of assets between GPs occurred. Based on activity in the first nine months of 2023, we project growth to improve but remain between 10-15%

El crecimiento anual de los activos bajo gestión (AUM) ha mantenido una tendencia positiva desde 2012, aunque actualmente se encuentra en niveles históricamente bajos en términos de crecimiento interanual. A finales de 2022, la actividad fue mínima y se atribuyó en gran medida a la apreciación de las carteras de activos y las adquisiciones nuevas. Destacamos que la actividad transaccional de este año con Davivienda Corredores, SURA y Credicorp Capital como los gestores más activos. En los últimos cuatro años, parece que la industria ha estado en una fase de madurez o consolidación, con la venta de activos entre los gestores de fondos de inversión por primera vez. Según la actividad en los primeros nueve meses de 2023, proyectamos que el crecimiento mejorará y se mantenga en un rango del 10 al 15%.



INVESTMENT ALLOCATION BY SECTOR DISTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN POR SECTOR

GPs, year-end 2022
Gestores, cierre 2022

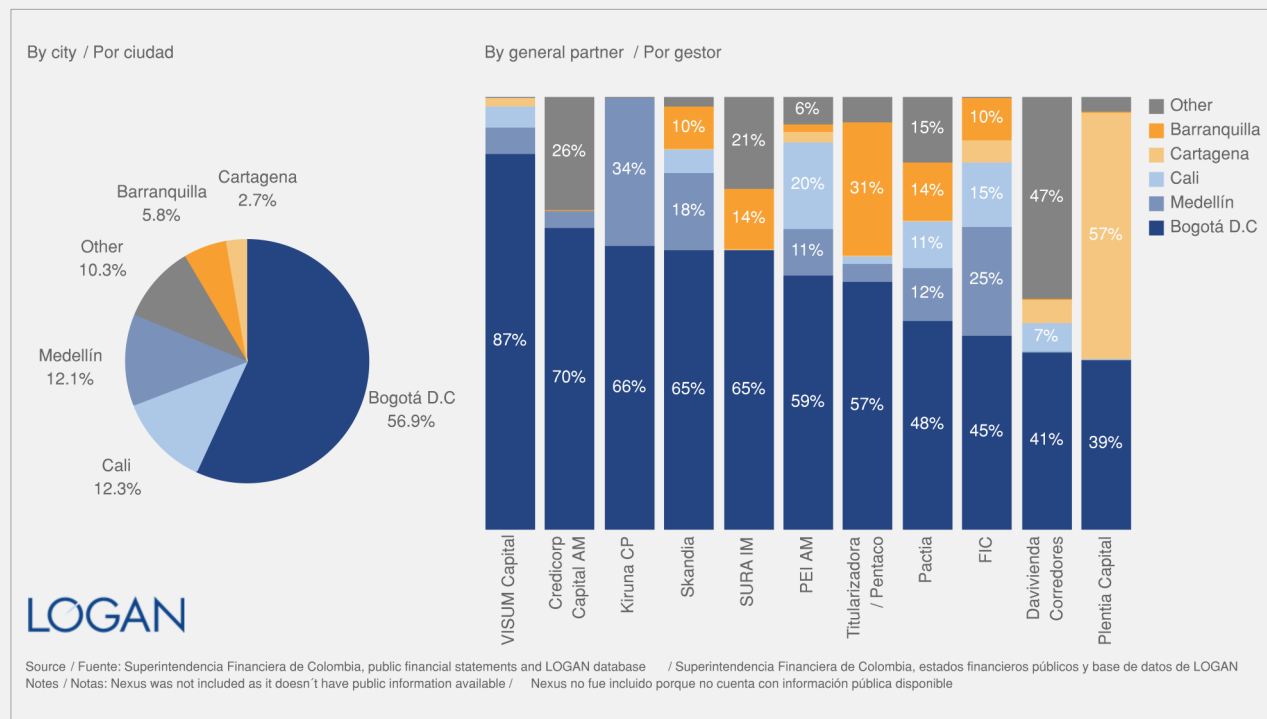


In previous years, offices, which held a predominant position, slipped to the second most invested sector. This trend can be attributed to the scarcity of Core (core strategy) and single-owner office projects. Simultaneously, the industrial sector has experienced significant growth towards the end of 2022, driven by the increasing demand for logistic spaces to support e-commerce operations, which is closely aligned with the rise of online commerce.

En años anteriores, las oficinas, que ocupaban una posición predominante, cayeron al segundo sector más invertido. Esta tendencia puede atribuirse a la escasez de proyectos de oficinas Core (estrategia principal) y de propiedad única. Al mismo tiempo, el sector industrial experimentó un crecimiento significativo hacia finales de 2022, impulsado por la creciente demanda de espacios logísticos para respaldar las operaciones de comercio electrónico, lo cual está estrechamente relacionado con el aumento del comercio en línea.

INVESTMENT ALLOCATION BY CITY DISTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN POR CIUDAD

GPs, year-end 2022
Gestores, cierre 2022



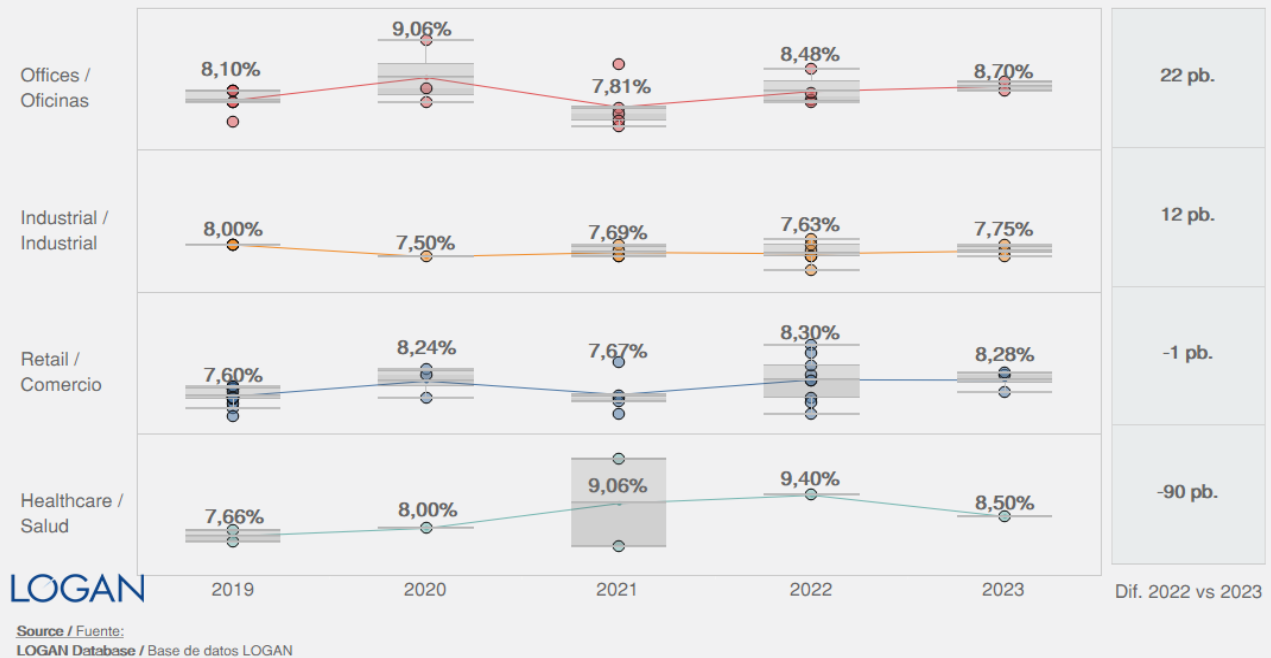
Cali holds the second position in the geographical distribution of AUM for the year 2022. Notable acquisitions in the industrial sector in 2022 and Cali's industrial profile led to a greater participation in capturing investment. The geographic allocation varies significantly with the largest fund managers having less concentration in Bogotá than the overall market, and distribution more evenly spread out among the secondary cities. Newly created or more specialized fund managers generally have more concentration in the primary city or have a single asset concentration in a secondary.

Cali ocupa la segunda posición en la distribución geográfica del AUM para el año 2022. Las adquisiciones destacadas en el sector industrial en 2022 y el perfil industrial de Cali llevaron a una mayor participación en la captura de inversiones. La asignación geográfica varía significativamente, con los gestores de fondos más grandes teniendo una menor concentración en Bogotá en comparación con el mercado en general, y una distribución más equitativa entre ciudades secundarias. Los gestores de fondos recién creados o más especializados generalmente tienen una mayor concentración en una ciudad principal o tienen un solo activo concentrado en una ciudad secundaria.



GOING-IN NET CAP RATES TASAS DE CAPITALIZACIÓN DE ENTRADA NETAS

Transactions average by sector
Promedio de transacciones por sector



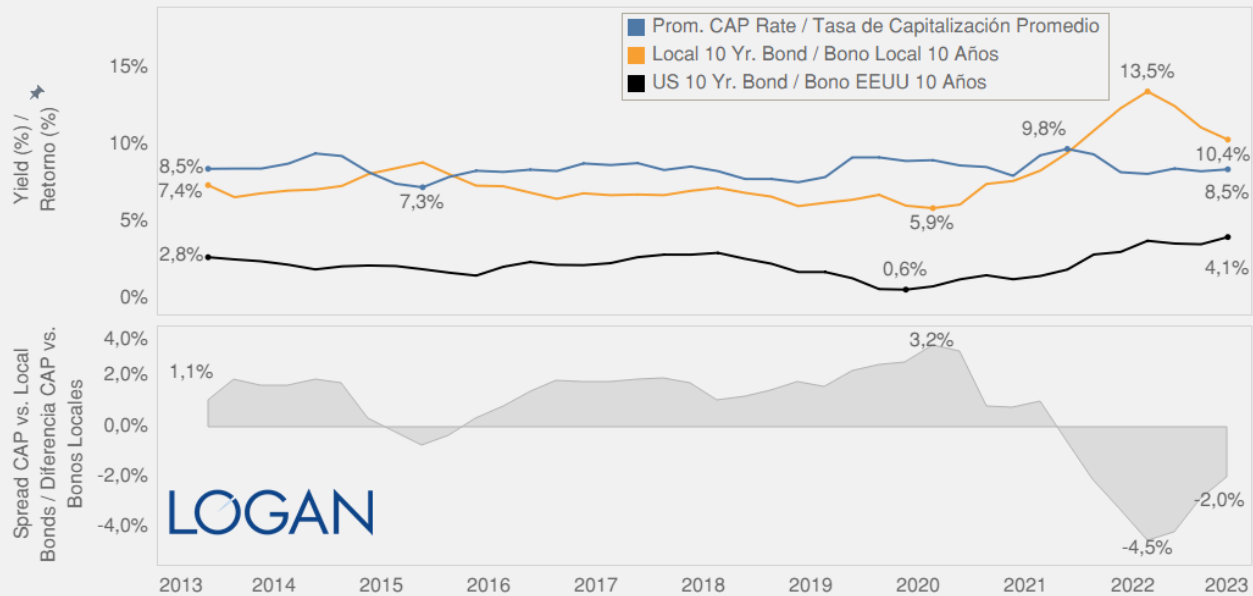
Cap rates have been expanding over the past two years with the office sector experiencing the most significant increase of about 100 basis points, while the industrial sector has been more dynamic and stable with an increase of only 25 basis points. The Healthcare sector had limited transactions and does not provide a reliable indication in 2023. There appears to be a topping pattern in all sectors with limited increases in 2023 indicating some stabilization in rates. Recent acquisitions by Parque Arauco in the Retail sector reconfirmed current cap rates and represent a vote of confidence as investment transactions have been limited in general. The projection of rates will depend in part on inflation and the result of the pension reform as it has a direct impact on liquidity available to fund managers.

Las Cap rates han venido al alza en los últimos dos años, el sector de oficinas ha experimentando el aumento más significativo con cerca de 100 puntos básicos, mientras que el sector industrial ha sido más dinámico y estable, con un aumento de solo 25 puntos básicos. El sector salud tuvo transacciones limitadas y no proporciona un indicador confiable en 2023. Parece haber un patrón de tope en todos los sectores con aumentos limitados en 2023, lo que demuestra una estabilización en las tasas. Las adquisiciones recientes realizadas por Parque Arauco en el sector retail reconfirmaron las Cap rates actuales y representan un voto de confianza, ya que las transacciones de inversión han sido limitadas en general. La proyección de las tasas dependerá en parte de la inflación y del resultado de la reforma de pensiones, ya que tiene un impacto directo en la liquidez disponible para los gestores de fondos.

EVOLUTION OF CAP RATES AND BOND YIELDS EVOLUCIÓN DE TASAS DE CAPITALIZACIÓN Y RETORNO DE BONOS

Transactions 2- year moving average

Transacciones promedio móvil 2 años










Source / Fuente: LOGAN database, SiILA and Bloomberg / Base de datos LOGAN, SiILA y Bloomberg

During 2023, there has been an observed increase in the 10yr Colombian bond yields, surpassing that of CAP rates. Historically, real estate yields generally maintain a spread of 150-200 basis points above bonds due to real estate assets having less liquidity and carrying more risk. However, short-term and short-lived inflation increases can quickly invert the yields and the real estate sector has a delayed response as valuations are based on recent transactions and a long-term projection of inflation during the investment period. Looking forward, the direction and duration of inflation is key to understand the direction of cap rates – any relief will be a positive indication for Cap Rates.

Durante 2023, se ha observado un aumento en las tasas de rendimiento de los bonos colombianos a 10 años, superando las de bienes raíces. Históricamente, los rendimientos inmobiliarios suelen mantener una diferencia de 150-200 puntos básicos por encima de los bonos debido a que los activos inmobiliarios tienen menos liquidez y conllevan más riesgo. Sin embargo, aumentos temporales y de corta duración en la inflación pueden invertir rápidamente los rendimientos y el sector inmobiliario reacciona lentamente, ya que las valoraciones se basan en transacciones recientes y en una proyección a largo plazo de la inflación durante el período de inversión. Mirando al futuro, la dirección y duración de la inflación son clave para comprender la dirección de las tasas de capitalización; cualquier alivio será positivo para las Cap Rates.

CAP RATES TASAS DE CAPITALIZACIÓN

GP Survey (class A, primary market)
Encuesta a gestores (clase A, mercado primario)

	Average Promedio					2024 Fo. Pr.	Spread Range Rango de Dispersión				
	2019	2020	2021	2022	2023		2019	2020	2021	2022	2023
Office / Oficinas	8.4%	7.9%	8.1%	8.2%	8.5%		9.0% 7.5%	9.0% 7.0%	9.0% 7.3%	10.0% 7.0%	10.0% 7.5%
Industrial / Industrial	8.6%	8.0%	7.5%	7.6%	8.0%		10.0% 8.0%	11.0% 7.0%	8.1% 7.0%	9.0% 6.0%	10.0% 7.0%
Retail / Comercio	8.1%	8.6%	8.3%	8.3%	8.2%		9.0% 7.0%	10.0% 7.5%	12.0% 7.0%	10.0% 7.0%	9.0% 7.0%
Full Service Hotel / Hotel Servicio Completo	9.2%	10.4%	9.1%	9.2%	9.3%		10.0% 8.5%	13.0% 8.5%	10.5% 8.0%	11.0% 7.0%	12.0% 6.0%
Limited Service Hotel / Hotel Servicio Limitado	9.5%	9.5%	8.9%	9.4%	9.3%		12.0% 8.5%	12.0% 7.8%	9.5% 8.5%	13.0% 7.5%	12.0% 7.0%
Multifamily / Vivienda para Renta	nd	nd	7.8%	8.0%	8.4%		nd	nd	8.8% 6.5%	11.0% 6.0%	10.0% 7.0%
Healthcare / Servicios Médicos	nd	nd	nd	8.0%	8.7%		nd	nd	nd	10.0% 6.5%	10.5% 7.0%

LOGAN

Source / Fuente: GPs survey conducted by LOGAN / Encuesta a gestores conducida por LOGAN

Notes / Notas: Multi-tenant / multi-inquilino, stabilized assets / activos estabilizados, class A / clase A, primary market / mercado primario

Generally, all sectors indicated continued increases in CAP Rate expectations in 2023. As cost of capital remains elevated, buyers continue to require a premium to achieve positive cash flow after debt service to justify acquisitions even though interest rates are expected to normalize over the long-term. Generally, liquidity is largely restrained as institutional investors wait on the sidelines for more clarity on political reforms. CAP rates are largely expected to maintain, however, as the fund managers have partially recalibrated their portfolios (selling assets, paying down debt) and inflation adjusted rents kick in, a return to dividends payments to investors could provide much needed optimism back to the market.

En general, todos los sectores indicaron un aumento continuo en las expectativas de las tasas de capitalización en 2023. Dado que el costo de capital sigue siendo elevado, los compradores siguen requiriendo una prima para lograr un flujo de efectivo positivo después del servicio de la deuda, justificando así las adquisiciones a pesar de que se espera que las tasas de interés se normalicen a largo plazo. En general, la liquidez está en gran medida restringida, ya que los inversionistas institucionales esperan obtener una mayor claridad sobre las reformas políticas. Se espera en su mayoría que las tasas de capitalización se mantengan, sin embargo, a medida que los gestores de fondos han recalibrado parcialmente sus carteras (vendiendo activos, pagando deuda) y los alquileres ajustados a la inflación entran en vigor, un retorno a los pagos de dividendos a los inversores podría proporcionar una gota de optimismo al mercado.



DISCOUNT RATES TASAS DE DESCUENTO

GP survey (class A, primary market)

Encuesta a gestores (clase A, mercado primario)

	Average Promedio					2024 Fo. Pr.	Spread Range Rango de Dispersión				
	2019	2020	2021	2022	2023		2019	2020	2021	2022	2023
Office / Oficinas	11.4%	10.8%	11.1%	11.6%	13.0%	▼	14.5% 9.0%	13.0% 9.4%	13.0% 10.0%	14.0% 10.0%	15.0% 12.0%
Industrial / Industrial	11.3%	11.0%	10.2%	10.9%	11.9%	▼	14.5% 9.0%	12.3% 9.5%	11.0% 9.0%	12.0% 9.5%	14.0% 10.0%
Retail / Comercio	11.4%	11.9%	11.4%	12.3%	13.2%	▼	14.0% 8.0%	15.5% 10.0%	14.0% 8.0%	16.0% 10.0%	16.0% 11.0%
Full Service Hotel / Hotel Servicio Completo	12.1%	15.0%	12.9%	13.7%	15.2%	◀▶	15.0% 10.0%	24.0% 11.4%	18.0% 11.0%	19.0% 10.0%	20.0% 13.0%
Limited Service Hotel / Hotel Servicio Limitado	12.5%	13.5%	13.2%	13.5%	15.1%	◀▶	15.0% 10.0%	20.0% 10.9%	20.0% 11.5%	19.0% 10.0%	20.0% 12.5%
Multifamily / Vivienda para Renta	11.3%	11.6%	10.5%	11.5%	14.4%	▼	13.0% 10.0%	16.0% 10.0%	12.0% 7.0%	15.0% 10.0%	18.0% 10.0%
Healthcare / Servicios Médicos	nd	nd	nd	11.9%	13.1%	▼	nd	nd	nd	15.0% 10.0%	18.0% 10.5%

LOGAN

Source / Fuente: GPs survey conducted by LOGAN / Encuesta a gestores conducida por LOGAN

Notes / Notas: Multi-tenant / multi-inquilino, stabilized assets / activos estabilizados, class A / clase A, primary market / mercado primario

Rising worldwide interest rates and debt service costs have impacted discount rates. Increasing yields on government debt are raising anticipated investment returns and interest costs are eating into operating margins, leading to higher discount rates. Elevated negativity related to the office sector is highlighted as many projected increasing vacancies and lower rents, although the opposite is true in the core submarkets. The perception of this market is expected to improve as limited construction will restrain any new inventory and rents will be projected to increase. Declining political and economic uncertainty during 2024 is expected to improve market optimism.

El aumento de las tasas de interés en todo el mundo y los costos de servicio de la deuda han impactado las tasas de descuento. El incremento en los rendimientos de la deuda gubernamental está elevando los rendimientos de inversión anticipados y los costos de interés están afectando los márgenes operativos, lo que conduce a tasas de descuento más altas. Se destaca la negatividad elevada relacionada con el sector de oficinas, ya que muchos proyectan un aumento en las vacancias y rentas más bajas, aunque pasa lo contrario en los submercados principales. Se espera que la percepción de este mercado mejore, ya que la construcción limitada restringirá cualquier nuevo inventario y se proyecta un aumento en las rentas. Se espera que la disminución de la incertidumbre política y económica durante 2024 mejore el optimismo en el mercado.



DEVELOPMENT DISCOUNT RATES TASAS DE DESCUENTO DE DESARROLLO

GP survey (class A, primary market)
Encuesta a gestores (clase A, mercado primario)

	Average Promedio					2024 Fo. Pr.	Spread Range Rango de Dispersión				
	2019	2020	2021	2022	2023		2019	2020	2021	2022	2023
Office / Oficinas	14,2%	13,8%	13,9%	15,8%	17,3%	▼	18,0% 10,8%	16,0% 11,0%	16,0% 11,5%	25,0% 9,0%	20,0% 14,0%
Industrial / Industrial	12,8%	12,4%	12,2%	14,4%	15,6%	◀▶	17,5% 10,0%	18,0% 10,5%	14,0% 10,8%	20,0% 8,0%	20,0% 12,0%
Retail / Comercio	14,1%	15,8%	14,1%	14,8%	16,8%	◀▶	20,0% 9,5%	20,0% 11,5%	16,0% 12,8%	19,0% 8,0%	20,0% 14,0%
Full Service Hotel / Hotel Servicio Completo	nd	nd	nd	16,0%	20,1%	◀▶	nd	nd	nd	22,0% 12,0%	25,0% 14,0%
Limited Service Hotel / Hotel Servicio Limitado	nd	nd	nd	16,2%	19,9%	◀▶	nd	nd	nd	20,0% 12,0%	25,0% 14,0%
Multifamily / Vivienda para Renta	14,7%	15,3%	13,5%	14,0%	17,9%	▼	20,0% 12,5%	20,0% 11,4%	14,0% 11,0%	20,0% 8,0%	20,0% 12,0%
Healthcare / Servicios Médicos	nd	nd	nd	15,0%	18,9%	▼	nd	nd	nd	20,0% 9,0%	22,0% 16,0%

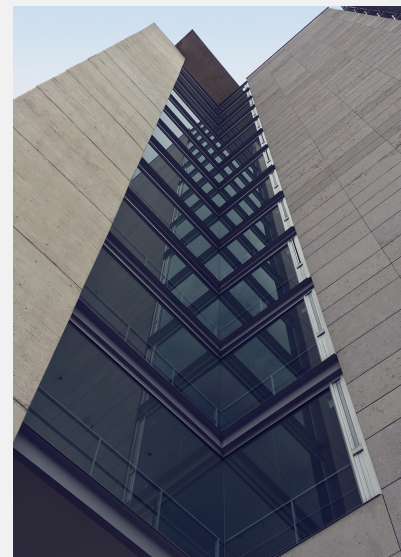
LOGAN

Source / Fuente: GPs survey conducted by LOGAN / Encuesta a gestores conducida por LOGAN

Notes / Notas: Multi-tenant / multi-inquilino, stabilized assets / activos estabilizados, class A / clase A, primary market / mercado primario

The survey results indicate that respondents have noted an increase in discount rates across all sectors compared to 2022. This trend can be attributed to elevated financing costs, lack of liquidity, and risk-off approach from investors. Pending political reforms have created elevated perceptions of risk and investors are demanding much higher returns, although some of them are misplaced. The focus is expected to shift to supply and demand fundamentals in 2024 and perceptions of risk to start to level off or improve depending on the sector.

Los resultados de la encuesta indican que los gestores han observado un aumento en las tasas de descuento en todos los sectores en comparación con 2022. Esta tendencia se puede atribuir a los costos de financiamiento elevados, la falta de liquidez y la actitud de los inversores de evitar riesgos. Las reformas políticas pendientes han creado percepciones elevadas de riesgo y los inversionistas están exigiendo rendimientos mucho más altos, aunque algunos de ellos están mal ubicados. Se espera que el enfoque se desplace hacia los fundamentos de la oferta y la demanda en 2024 y las percepciones de riesgo comiencen a nivelarse o mejorar según el sector.





REAL MARKET RENT GROWTH CRECIMIENTO DE LA TASA REAL DE RENTA DE MERCADO

GP survey (class A, primary market, annual average, next 5 years)

Encuesta a gestores (clase A, mercado primario, promedio anual, próximos 5 años)

	Average Promedio					2024 Fo. ..	Spread Range Rango de Dispersión				
	2019	2020	2021	2022	2023		2019	2020	2021	2022	2023
Office / Oficinas	0,5%	0,6%	0,3%	0,4%	0,9%		$\frac{1,0\%}{0,0\%}$	$\frac{2,0\%}{-0,5\%}$	$\frac{1,0\%}{-0,5\%}$	$\frac{2,5\%}{-0,5\%}$	$\frac{5,0\%}{-0,8\%}$
Industrial / Industrial	0,2%	0,3%	0,7%	0,4%	1,4%		$\frac{0,5\%}{0,0\%}$	$\frac{1,0\%}{0,0\%}$	$\frac{2,0\%}{0,0\%}$	$\frac{1,0\%}{0,0\%}$	$\frac{5,0\%}{0,0\%}$
Retail / Comercio	0,8%	0,5%	0,7%	0,6%	1,2%		$\frac{2,0\%}{-0,5\%}$	$\frac{2,5\%}{-0,5\%}$	$\frac{2,5\%}{-0,5\%}$	$\frac{2,5\%}{-0,5\%}$	$\frac{4,0\%}{0,0\%}$
Full Service Hotel / Hotel Servicio Completo	0,4%	-0,1%	0,3%	0,4%	0,6%		$\frac{1,0\%}{0,0\%}$	$\frac{1,5\%}{-0,5\%}$	$\frac{1,5\%}{-0,5\%}$	$\frac{1,0\%}{-0,5\%}$	$\frac{2,0\%}{-0,3\%}$
Limited Service Hotel / Hotel Servicio Limitado	0,5%	0,0%	0,3%	0,5%	0,8%		$\frac{1,0\%}{0,0\%}$	$\frac{1,5\%}{-0,5\%}$	$\frac{1,0\%}{-0,5\%}$	$\frac{1,0\%}{0,0\%}$	$\frac{3,0\%}{0,0\%}$
Multifamily / Vivienda para Renta	0,1%	0,8%	0,4%	0,6%	0,9%		$\frac{1,0\%}{-0,5\%}$	$\frac{2,5\%}{0,0\%}$	$\frac{1,5\%}{0,0\%}$	$\frac{2,0\%}{0,0\%}$	$\frac{3,0\%}{0,0\%}$
Healthcare / Servicios Médicos	nd	nd	nd	0,4%	0,6%		nd	nd	nd	$\frac{1,0\%}{0,0\%}$	$\frac{2,0\%}{-0,5\%}$

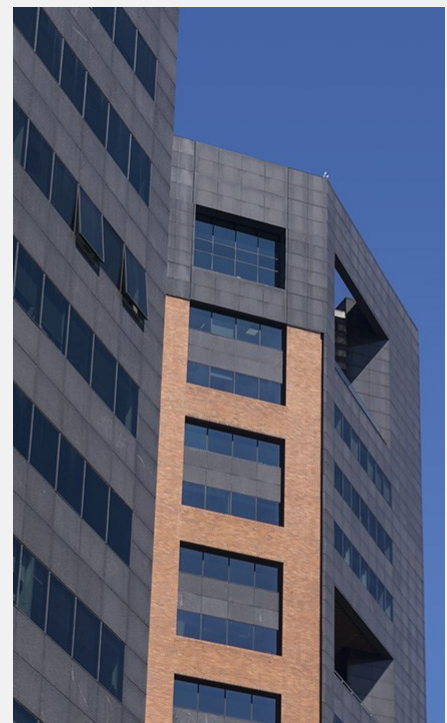
LOGAN

Source / Fuente: GPs survey conducted by LOGAN / Encuesta a gestores conducida por LOGAN

Notes / Notas: Multi-tenant / multi-inquilino, stabilized assets / activos estabilizados, class A / clase A, primary market / mercado primario

Rent growth projections in a high inflation environment pose a challenge. Nevertheless, respondents' perception is positive across all sectors, potentially linked to the improving economic indicators. Inflation levels appear to have plateaued by mid-2023, with a gradual decrease anticipated throughout 2024.

Las proyecciones del crecimiento de rentas en un panorama de altas tasa de inflación son un reto. Sin embargo, la percepción de los gestores es positiva para todos los sectores, esto puede estar relacionado con la sensación de mejoría en los indicadores económicos, los niveles de inflación parecen haber tocado techo a mediados de 2023 y se espera una disminución gradual durante 2024.

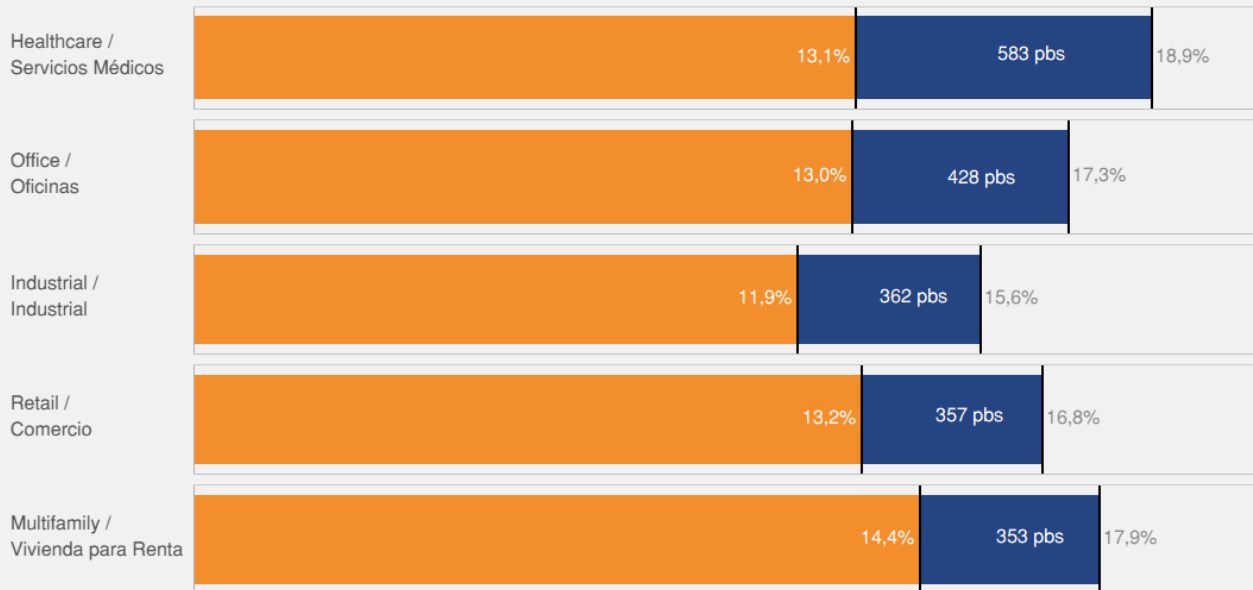




DEVELOPMENT RISK PREMIUM PRIMA DE RIESGO DE DESARROLLO

GP survey (class A, primary market)

Encuesta a gestores (clase A, mercado primario)



LOGAN

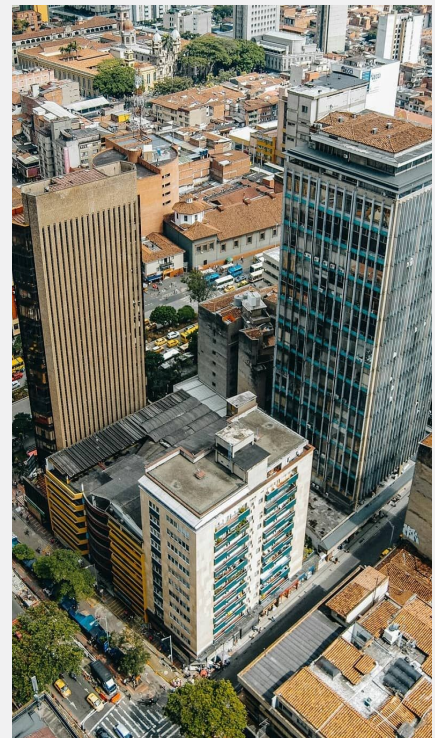
2023

Source / Fuente: GPs survey conducted by LOGAN / Encuesta a gestores conducida por LOGAN

Notes / Notas: Multi-tenant / multi-inquilino, stabilized assets / activos estabilizados, class A / clase A, primary market / mercado primario

Office and healthcare sectors exhibited the most significant variance in relation to stabilized discount rates. This is attributed to political reforms, the intricacies linked with large-scale construction projects and longer-term sector trends. In addition, the spread across all sectors increased substantially since prior years and is related to the increased risk perception of development and conservative investment strategies implemented by investors.

Los sectores de oficinas y de atención médica mostraron la mayor variación en relación con las tasas de descuento estabilizadas. Esto se atribuye a las reformas políticas, las complejidades relacionadas con proyectos de construcción a gran escala y las tendencias a largo plazo del sector. Además, la brecha entre todos los sectores aumentó sustancialmente con respecto a años anteriores y está relacionada con la percepción de mayor riesgo en el desarrollo y las estrategias de inversión conservadoras implementadas por los inversionistas.





RESIDENTIAL DISCOUNT RATES TASAS DE DESCUENTO RESIDENCIAL

GP survey (class A, primary market)
Encuesta a gestores (clase A, mercado primario)

	Average Promedio					2024 Fo. Pr.	Spread Range Rango de Dispersión				
	2019	2020	2021	2022	2023		2019	2020	2021	2022	2023
VIS	17.0%	15.7%	17.3%	17.8%	20.0%		22.0% 15.0%	20.0% 12.0%	20.0% 15.0%	25.0% 13.0%	22.0% 18.0%
3,4	17.5%	15.9%	18.9%	16.6%	22.5%		20.0% 16.0%	18.0% 12.0%	21.5% 17.0%	22.0% 13.5%	25.0% 20.0%
5,6	19.3%	17.9%	21.5%	17.1%	23.0%		20.0% 17.0%	20.0% 15.0%	26.5% 18.0%	24.0% 13.0%	23.0%
VIS (on equity)	17.8%	18.2%	19.5%	17.6%	18.0%		22.0% 15.0%	22.0% 16.0%	25.0% 15.0%	25.0% 14.0%	18.0%
3,4 (on equity)	19.7%	18.9%	20.9%	16.4%	20.0%		25.0% 16.0%	24.0% 16.0%	25.5% 17.0%	24.0% 13.5%	20.0%
5,6 (on equity)	22.6%	19.6%	22.7%	17.3%	23.0%		28.0% 18.0%	25.0% 15.0%	30.0% 18.0%	26.0% 14.0%	23.0%

LOGAN

Source / Fuente: GPs survey conducted by LOGAN / Encuesta a gestores conducida por LOGAN
Notes / Notas: Multi-tenant / multi-inquilino, stabilized assets / activos estabilizados, class A / clase A, primary market / mercado primario

A broad set of headwinds have caused a widespread increase in discount rates in the residential sector for 2023. One of the primary challenges the sector has faced is the significant drop in low-income housing subsidies provided by the government, which directly impacts the velocity of sales. In addition, elevated interest rates dramatically affected buyers' ability to finance the purchase of residences. Lastly, the rise in inflation impacted construction costs in 2022-2023 and has caused delivery delays and price increases, exacerbating the problem. Long-term fundamentals still exist; however, any change will be conditioned on government support of the sector and lower inflation.

Un conjunto de eventos desfavorables ha provocado un aumento generalizado en las tasas de descuento en el sector residencial para 2023. Uno de los principales desafíos que enfrenta el sector es la significativa disminución de los subsidios para viviendas VIS proporcionados por el gobierno, lo que afecta directamente la velocidad de las ventas. Además, las tasas de interés elevadas han afectado drásticamente la capacidad de los compradores para financiar su compra. Por último, el aumento de la inflación impactó en los costos de construcción en 2022-2023 y ha provocado retrasos en las entregas y aumentos de precios, exacerbando el problema. Aun así, los proyectos a largo plazo siguen existiendo, aunque cualquier cambio estará condicionado al apoyo del gobierno al sector y a una menor inflación.



GLOSSARY GLOSARIO

- **Capitalization Rate / Tasa de Capitalización**

Is an income rate that reflects the relationship between single year's net operating income and the total property price or value.

Es una tasa que refleja la relación entre los ingresos netos de operación de un año y el precio o valor total de la propiedad.

- **Core / Principal**

Se refiere a una estrategia de inversión enfocada en adquirir y mantener activos inmobiliarios estables y de alta calidad a largo plazo.

In real estate investments, we refer to a investment strategy focused on acquiring and maintaining stable and high-quality real estate assets for the long term.

- **Discount Rate (IRR) / Tasa de Descuento (TIR)**

An interest rate used to convert future payments or receipts into present value.

Una tasa de interés utilizada para convertir pagos o recibos futuros en valor presente

- **Income Producing / Generación de Ingresos**

Income-generating properties through rentals. These properties are assessed based on their capability to yield consistent income over time.

Propiedades que generan ingresos a través de alquileres. Estas propiedades son valoradas en función de su capacidad para generar ingresos consistentes a lo largo del tiempo.

- **Opportunistic / Oportunista**

This strategy entails the acquisition of undervalued real estate assets, such as properties facing financial challenges, foreclosures, or those with potential for appreciation through substantial enhancements.

Esta estrategia involucra la adquisición de activos inmobiliarios subvaluados como propiedades en problemas financieros, embargos, o con potencial de revalorización a través de mejoras significativas.

- **Value-Add / Valor Agregado**

It is a strategy in which investors seek to acquire properties with the potential to increase in value through enhancements and modifications.

Es una estrategia en la que los inversionistas buscan adquirir propiedades que tienen potencial para aumentar su valor a través de mejoras y modificaciones.



LOGAN

LOGAN Colombia

Bogotá, Calle 81 # 11-55, Torre Norte, oficina 601

+57 (601) - 4674717

All information contained in this publication is derived from sources that are deemed to be reliable. However, Logan Valuation has not verified any such information, and the same constitutes the statements and representations only of the source thereof, and not of Logan Valuation. Any recipient of this publication should independently verify such information and all other information that may be material to any decision that recipient may make in response to this publication, and should consult with professionals of the recipient's choice with regard to all aspects of that decision, including its legal, financial, and tax aspects and implications, any way reproduce this publication or any of the information it contains recipients of this publication may not, without the prior written approval of Logan Valuation, distribute, disseminate, publish, transmit, copy.