

2025-Q2

Informe Gestor Profesional



**Fondo de Capital Privado Igneous
Compartimiento Inmuebles I
Informe Gestor Profesional - 2do trimestre de 2025**

Kentauros SAS, Gestor Profesional del Fondo de Capital Privado Igneous - Compartimiento Inmuebles I, informa a los inversionistas del Fondo acerca de su gestión efectuada durante el segundo trimestre de 2025, dando cumplimiento a las obligaciones en el reglamento aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Asimismo, Fiduciaria de Occidente, Sociedad Administradora del Fondo, ha informado que los Estados financieros a cierre de junio de 2025, la rendición de cuentas del segundo trimestre de 2025 de la Sociedad Administradora y el Reglamento del fondo actualizado, se encuentran a disposición de los inversionistas y del público en general en la página web de la Sociedad Administradora.

Contenido

1. Información general.....	2
2. Estado general del portafolio de inmuebles	3
a. Composición del portafolio	3
i. Oficinas	4
ii. Comercio	4
iii. Industrial	5
iv. Participaciones	5
vi. Terrenos/Activos Para Desarrollo	5
b. Valor del portafolio.....	6
c. Gestión del Pasivo	7
d. Composición del ingreso	7
e. Indicadores financieros.....	8
f. Vacancia del portafolio	9
g. Estrategia comercial	9
3. Gestión de riesgos	10
a. Inherentes a las inversiones.....	11

- b. Inherentes a los inmuebles y proyectos 13
- c. Inherentes a las inversiones de recursos líquidos 15

1. Información general

Sociedad Administradora	Fiduciaria de Occidente SA Carrera 13 N° 26A-47 pisos 9 y 10 Bogotá, Colombia
Gestor Profesional	Kentauros SAS Carrera 9A N° 99-02 oficina 601 Bogotá, Colombia
Inicio de operaciones	6 de diciembre de 2016
Final del compartimento	6 de diciembre de 2036

Miembros del comité de Inversiones	Fernando Jaramillo - Ingeniero Civil Angela Echeverry - Ingeniero Civil Pedro Alberto Casas - Administrador de Empresas
Miembros del comité de Vigilancia	Martha Cantor - Contador Público Jorge Orjuela - Administrador de Empresas Juan Diego Dávila - Administrador de Empresas, MBA

2. Estado general del portafolio de inmuebles

Al igual que en el primer trimestre, el segundo trimestre de 2025 continuó el entorno desafiante para el país, marcado por una combinación de factores económicos, políticos y sociales que tuvieron un impacto especialmente en la dinámica de compraventa de inmuebles.

La economía mantuvo un crecimiento moderado en los primeros meses del año, por debajo de las expectativas iniciales. La prevalencia de altas tasas de interés –que se han mantenido elevadas como medida de control a la inflación persistente– continuaron afectando el apetito por inversiones inmobiliarias. A esto se sumó una mayor cautela por parte de las empresas frente a decisiones de expansión física, lo que ha generado retos importantes en la demanda de inmuebles comerciales.

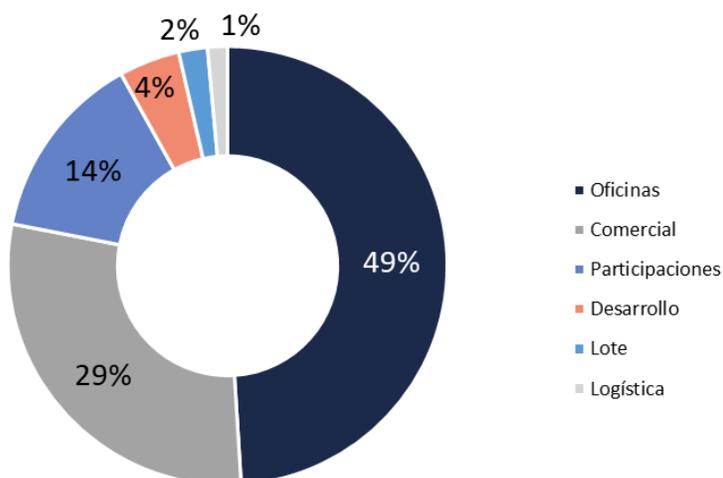
En términos económicos, la inflación se ha venido moderando, ubicándose por debajo del 5% por primera vez desde 2021. Asimismo, el PIB creció a 2,7%, aunque el sector de la construcción sigue arrojando resultados muy débiles. Por su parte, la tasa de intervención del Banco de la República se ubicó en 9,25%, mostrando un sesgo cauteloso ante posibles riesgos inflacionarios. Por último, a las calificadoras de riesgo anunciaron noticias preocupantes de caras a la imagen de Colombia a nivel Internacional: Fitch cambió el Outlook a negativo; S&P bajó la calificación a BB y Moody's también redujo la calificación a Baa3, como consecuencia del mayor déficit e incertidumbre fiscal.

El sector inmobiliario en el país ha mostrado señales de recuperación y estabilización en los arriendos: en términos generales la disponibilidad de oficinas con características similares a las que tiene el fondo ha venido en descenso, ubicándose alrededor del 10%-11%, según datos de Cushman & Wakefield. Adicionalmente, el buen comportamiento del sector se vio reflejado en una absorción neta positiva durante el mismo periodo de medición.

Por último, es importante tener en cuenta los riesgos potenciales que se vienen en el corto plazo. Entre los principales riesgos se destacan la incertidumbre fiscal y pensional, la seguridad regional, la volatilidad cambiaria y el nivel aún elevado de las tasas de interés.

Las estrategias tácticas se orientan a asegurar financiamiento en condiciones favorables, escalonar adquisiciones, incluir cláusulas de protección contractual, priorizar activos de operación inmediata y mantener un portafolio contracíclico en suelos con alto potencial, por mencionar algunos casos.

a. Composición del portafolio



Con corte 30 de junio de 2025, el portafolio de inmuebles del Fondo está compuesto por 90 propiedades, 77 de ellas ubicadas en la ciudad de Bogotá y con presencia en otras ciudades del país como Medellín, Barranquilla, Armenia, Cúcuta, Fusagasugá, Girardot, Funza, Popayán y Santa Marta.

Adicionalmente, el fondo cuenta con participación en 2 proyectos, un fideicomiso inmobiliario, todos ubicados en la ciudad de Bogotá y 2 inversiones en EE. UU.: un fondo inmobiliario y unas bodegas. En ese sentido, el fondo no realizó inversiones nuevas durante el segundo trimestre.

El área arrendable total asciende a 159.000 metros cuadrados, distribuida en oficinas, propiedades de uso comercial, industrial y participaciones en proyectos inmobiliarios.

i. Oficinas

El portafolio de oficinas del Fondo se concentra en edificios de primer nivel en la ciudad de Bogotá. Se tiene presencia en los edificios Avenida Chile, Carrera Séptima, Centro de Negocios Andino, 100 Street, Citibank, Torre Samsung, Torres Unidas II, Proksol, Scotiabank y Teleport, entre otros. Adicionalmente, son propiedad del Fondo los edificios en donde tienen sus sedes: Vanti, McCann-Erickson y D1 en Bogotá.

En total, los inmuebles de oficinas suman cerca de 65 mil metros cuadrados de área arrendable.

ii. Comercio

Los activos de uso comercial del Fondo son, en su mayoría locales, *stand alone* o anclas en centros comerciales reconocidos arrendados a grandes superficies, los cuales se relacionan a continuación:

- Éxito Calle 80, Bogotá
- Éxito Centro Comercial Panorama, Barranquilla
- Éxito Centro Comercial Manila, Fusagasugá
- Éxito Centro Comercial Unicentro, Armenia
- Éxito Centro, Popayán
- Éxito Centro, Cúcuta
- Carulla Centro Comercial Oviedo, Medellín

Como complemento, se tienen algunos locales arrendados a compañías de telefonía, entidades prestadoras de servicio de salud y a entidades financieras. Son alrededor de 73.000 metros cuadrados de área comercial arrendable.

iii. Industrial

El Fondo es propietario de dos bodegas, ubicadas en la Zona Franca de Bogotá y una más en el Parque Industrial San Diego, en Funza. Son cerca de 7.000 metros cuadrados de área arrendable.

iv. Participaciones

El Fondo cuenta con una participación en el Edificio FIC9211 ubicado en la carrera 11 con calle 92 en la ciudad de Bogotá. Son 11.899 metros cuadrados de área arrendable, de los cuales el FCP Igneous es dueño del 20%. Este edificio se encuentra ocupado en su totalidad.

Adicionalmente, se tiene una participación en las etapas 1 y 2 del Complejo Empresarial Central Point, ubicado sobre la calle 26 con Avenida Boyacá, en la ciudad de Bogotá, el cual consiste en dos torres de 11 pisos de oficinas cada una y comercio en el primer piso. Entre las dos torres suman cerca de 47.000 metros cuadrados de área arrendable, de los cuales el FCP Igneous tiene una participación del 25%.

v. Terrenos/Activos Para Desarrollo

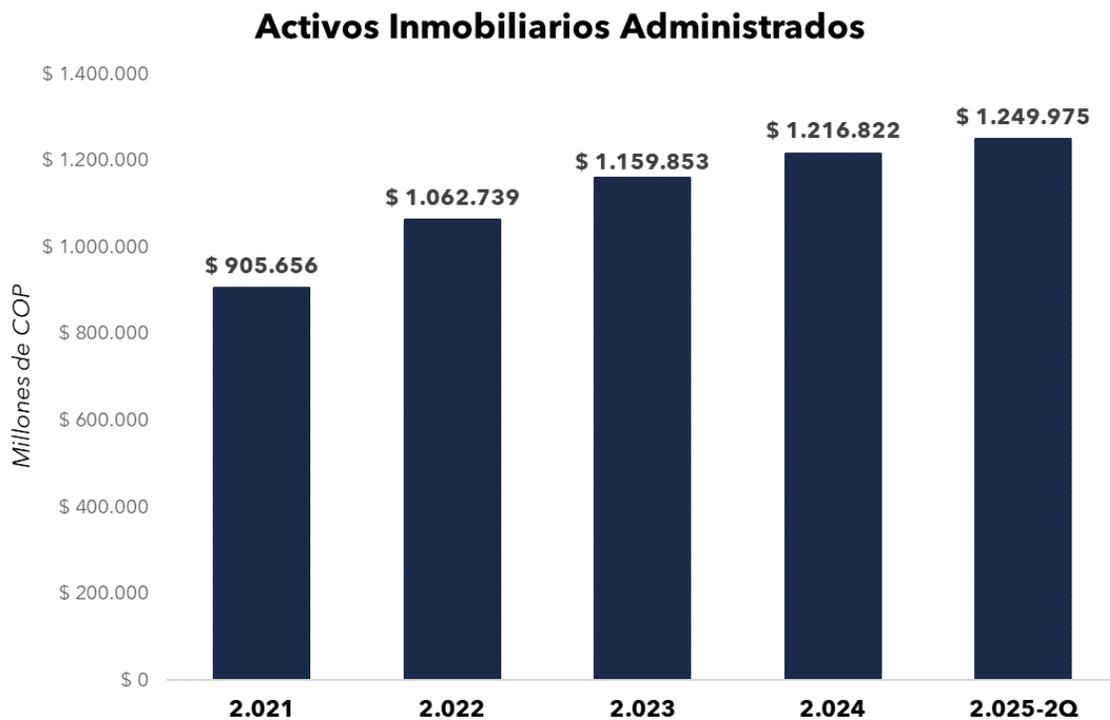
El portafolio de activos inmobiliarios del fondo lo complementan dos lotes ubicados al norte de la ciudad de Bogotá. En conjunto, su valor asciende a alrededor de \$25 mil millones de pesos.

Adicionalmente, el fondo es propietario de inmuebles para desarrollo en el Edificio Chestal ubicado en la calle 100 con avenida 19, el cual colinda con una propiedad que también hace parte del fondo. A 30 de junio de 2025, se han

comprado 41 apartamentos con un área cercana a los 2.400 metros cuadrados, equivalente al 92% de coeficiente de propiedad del edificio. Por último, cuenta con dos terrenos adicionales, ubicados en Bogotá en la Calle 90 con 17 y en la Carrera 17 con 97, con un área de alrededor de 4.000 metros cuadrados, sumando ambos lotes.

b. Valor del portafolio

Con corte a 30 de junio de 2025, el total de los activos inmobiliarios administrados por el fondo asciende a \$1,25 billones de pesos aproximadamente, presentando un incremento respecto a junio de 2024 en más de \$43 mil millones de pesos (+3,6%).



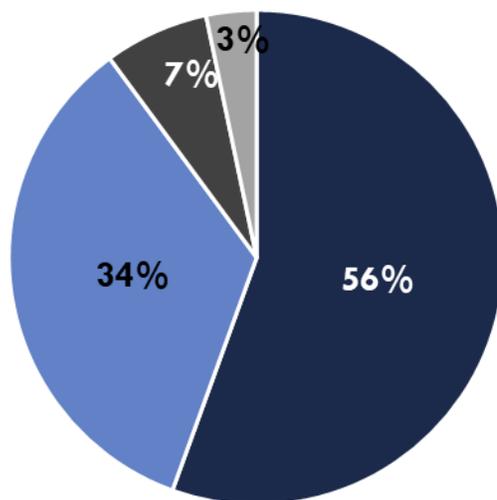
c. Gestión del Pasivo

A cierre de trimestre, el saldo de obligaciones financieras terminó con un saldo de \$254 mil millones de pesos. Asimismo, el indicador de *Loan-To-Value* (indicador que mide el endeudamiento con respecto al valor en libros de los activos inmobiliarios) quedó en 20,3%, niveles que continúan siendo muy sanos, demostrando el perfil conservador que tiene el fondo frente a sus al mercado en general.

d. Composición del ingreso

Del total de los ingresos por concepto de arriendos y participaciones con corte a 30 de junio de 2025, el 56% corresponde a oficinas, el 34% fue generado por propiedades de uso comercial, el 7% por participaciones en derechos fiduciarios y el 3% por propiedades de uso Industrial/Logístico. El total de ingresos por arrendamientos en todos los conceptos durante el primer semestre fue de \$49.724 millones.

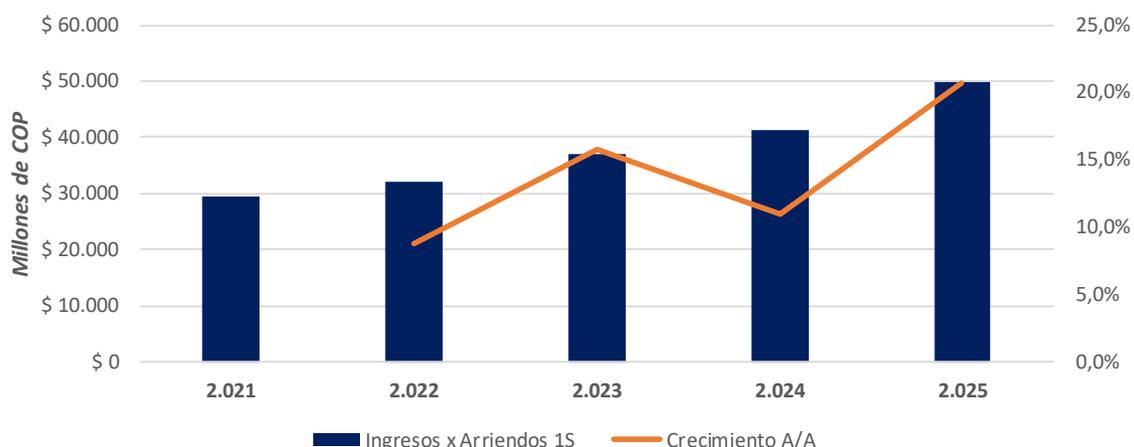
Composición del ingreso



■ Oficinas ■ Comercial ■ Participaciones ■ Logística

A 30 de junio, los días de cartera vencida se han mantenido con respecto a trimestres anteriores, a pesar de que las cartera total sí ha presentado incrementos.

Ingresos Arrendamientos y Crecimiento A/A



	2.021	2.022	2.023	2.024	2.025
Ingresos x Arrendamientos 1S	\$ 29.493	\$ 32.084	\$ 37.132	\$ 41.215	\$ 49.724
Crecimiento A/A		8,8%	15,7%	11,0%	20,6%

Como se aprecia en la gráfica anterior, el incremento en los ingresos por arrendamientos durante en el segundo trimestre ha tenido un comportamiento excelente. El incremento se atribuye, principalmente, a los inmuebles que se encontraban vacantes durante el primer trimestre de 2024 y que en 2025 se encuentran ocupados, con su respectivo cobro de canon, lo que refuerza una vez más la buena gestión por parte del gestor profesional para lograr que la vacancia se reduzca al máximo.

El buen comportamiento también se explica, en menor medida y como se ha mencionado en informes anteriores, por el aumento en los cánones de arrendamiento, los cuales se ajustan anualmente en su gran mayoría en el mismo porcentaje del Índice de Precios al Consumidor (IPC) y, en casos específicos, se aplican puntos adicionales.

e. Indicadores financieros

Dentro de la gestión del FCP Igneous, siempre será clave llevar a cabo el monitoreo de sus indicadores para evaluar la salud de sus estados financieros.

En el segundo trimestre del año, el fondo tuvo una cobertura de EBITDA versus el costo de la deuda de 2 veces, lo que siguen por muy buen camino los ingresos necesarios para cubrir los intereses de sus créditos (una vez se han

descontado todos sus gastos de funcionamiento), impulsado en parte por la reducción de las tasas del Banco de la República, así como un mejor comportamiento en el manejo de los ingresos y gastos del fondo. Asimismo, el nivel de endeudamiento -medido como pasivos totales versus activos totales-, continúa con su tendencia descendente, ubicándose en 20,1%. Esto demuestra que el fondo sigue manteniendo un nivel de endeudamiento saludable, lo que contribuye a mantener su estabilidad, a pesar de los niveles actuales de las tasas de interés y la coyuntura económica.

Por último, el EBITDA continúa con un desempeño positivo, confirmando la solidez financiera y eficacia en la gestión. A continuación, se relacionan los principales indicadores financieros del fondo:

	2023-2Q	2024-2Q	2025-2Q
Rentabilidad			
MARGEN NETO	45,2%	33,0%	59,1%
ROA*	11,3%	5,0%	8,7%
ROE*	14,6%	6,4%	11,0%
Liquidez			
INGRESOS x ARRENDAMIENTOS	\$ 18.529	\$ 20.318	\$ 24.513
EBITDA (MM COP)**	\$ 8.725	\$ 11.288	\$ 15.211
MARGEN EBITDA	45,2%	33,0%	59,1%
Endeudamiento			
EBITDA/ INTERESES	0,9	1,2	2,0
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	22,8%	21,8%	20,1%
LOAN TO VALUE	24,0%	22,3%	20,3%

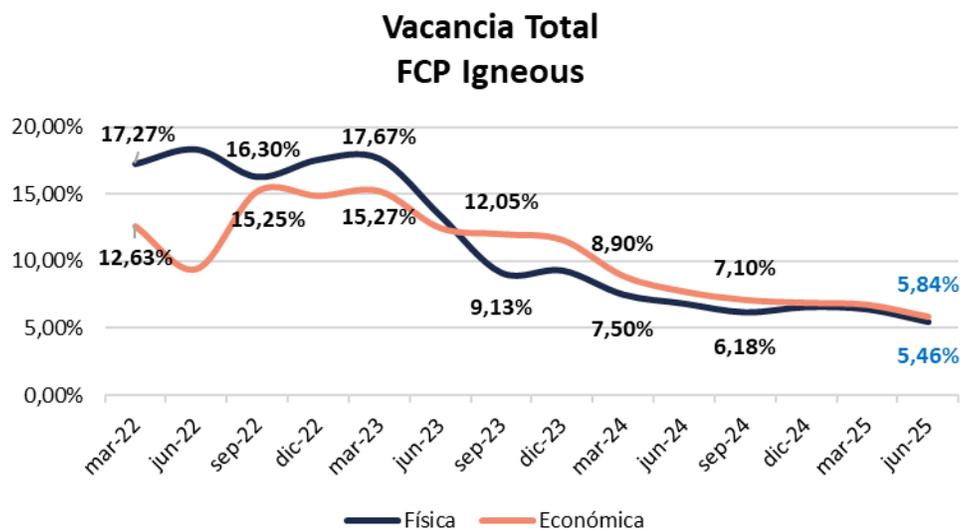
**Datos anualizados*

***El EBITDA se mide como la utilidad neta, sumando/restando valorizaciones o desvalorizaciones e intereses financieros -tanto ingresos como gastos- (no se quita el efecto de cuentas que no son recurrentes, ni las no operacionales).*

f. Vacancia del portafolio

A lo largo de 2025, el fondo ha logrado mantener una absorción neta en el área arrendada, lo que se traduce en una reducción de la vacancia económica hasta niveles del 5,84%, niveles que no se veían desde antes de la pandemia.

Este indicador abarca la totalidad del área arrendable, considerando tanto los inmuebles arrendados directamente como aquellos asociados a participaciones en derechos fiduciarios. En este cálculo se excluyen los activos en etapa de desarrollo o con vocación de "engorde", lo que brinda una visión precisa y actualizada de la ocupación efectiva de la cartera del fondo.



g. Estrategia comercial

La página web del Fondo, www.igneous.co, sigue siendo la principal herramienta para facilitar la visualización de la oferta de inmuebles disponibles para arriendo, sin necesidad de desplazarse hasta los mismos. A través de recorridos virtuales de 360°, videos en el portal y la disponibilidad de los planos de las oficinas, se ha logrado agilizar la gestión comercial en la colocación de activos, proporcionando a las inmobiliarias aliadas una herramienta efectiva para explorar las diversas áreas disponibles y satisfacer la demanda de distintos sectores.

La actualización de la página web no sólo ha optimizado la visibilidad de nuestra oferta, sino que también ha contribuido a captar el interés de clientes en busca de soluciones inmobiliarias que se adapten a sus necesidades de crecimiento y desarrollo empresarial.

3. Gestión de riesgos

A continuación, se indican las actividades realizadas por el Gestor que permitieron identificar, medir, gestionar, administrar y controlar los riesgos de la actividad de gestión del portafolio del Fondo.

a. Inherentes a las inversiones

- i. **Macroeconómico:** a pesar de las reducciones en las tasas del Banco de la República durante 2025, el costo de la deuda continúa impactando el flujo de caja del fondo, debido a que las obligaciones están atadas indirectamente al comportamiento del IPC, a través del IBR; cabe recalcar la importancia y el impacto que tiene la política monetaria del banco central, y cómo beneficia al fondo en la medida que continúe en la senda expansiva (reducción de tasas), a pesar de haberse dado a una velocidad más lenta de lo esperado. Seguiremos muy pendientes de este indicador puesto que, con los recientes datos de inflación, las reducciones en tasas no se darán como se esperaba.

Por otro lado, como se ha venido mencionando en informes anteriores, los próximos meses van a estar muy marcados con lo que pase dentro del contexto político, teniendo en cuenta que 2026 es año electoral y las campañas políticas comienzan desde ya. El tono y las acciones que lleve a cabo el Gobierno actual continuarán siendo un factor determinante a la hora de evaluar, y posteriormente ejecutar, las diferentes alternativas de inversión.

Asimismo, el contexto internacional sigue jugando un papel muy relevante, y los riesgos identificados en el trimestre anterior siguen siendo los mismos, a saber:

- 1. Tensiones Estados Unidos - China:** Conflictos por Taiwán, comercio o tecnología pueden afectar el crecimiento global, mercados financieros y cadenas de suministro.
- 2. Conflictos en Medio Oriente:** Escalada del conflicto entre Israel e Irán o una mayor intervención de EE. UU. podría disparar los precios del petróleo y generar inestabilidad financiera global.
- 3. Conflicto entre Rusia y Ucrania:** Aunque se ha prolongado, sigue generando interrupciones en mercados de energía y alimentos. Una escalada o ampliación del conflicto afectaría la inflación global.

En términos locales, también existen algunas situaciones que vale la pena mencionar y que tendrían un impacto directo en el comportamiento de la economía:

- 1. Sensibilidad a los flujos de inversión extranjera:** Colombia necesita atraer capital para financiar su déficit externo. Cualquier evento global que dispare la aversión al riesgo podría reducir los flujos de inversión y presionar el peso.
- 2. Vulnerabilidad fiscal:** Una caída en ingresos por exportaciones (petróleo, carbón) podría deteriorar las cuentas fiscales. Esto afectaría la calificación crediticia del país y el costo de su deuda.
- 3. Dependencia de materias primas:** Un choque externo negativo en *commodities* afecta directamente la economía, el empleo y el recaudo.
- 4. Inestabilidad política local en contexto global incierto:** Las tensiones entre gobierno y sectores productivos podrían amplificarse si hay choques externos, generando ruido en los mercados.
- 5. Déficit fiscal estructural:** Aunque el Gobierno busca cumplir la regla fiscal, hay presiones crecientes por gasto social y subsidios. La baja en los ingresos petroleros y tributarios podría obligar a más endeudamiento o recortes de gasto.
- 6. Inseguridad jurídica y falta de claridad regulatoria:** Cambios abruptos en normas (como en el sector salud, energía o pensiones) sin suficiente concertación pueden generar litigios, frenar proyectos y afectar la inversión.

A estos riesgos se les hará seguimiento para conocer y entender el potencial impacto que pueda tener en el fondo.

- ii. **Jurídico:** Teniendo en cuenta que la tradición, tanto de los activos adquiridos como de los activos aportados, se entiende saneada bien sea por estudio de títulos realizados al momento de la adquisición de los inmuebles o bien por el dominio ejercido por más de 10 años, el riesgo de falsa tradición se encuentra prácticamente eliminado.

Asimismo, en ningún caso el Gestor propicia dentro de sus actividades formas, hechos o negocios jurídicos para evadir su responsabilidad tributaria de orden nacional, departamental, municipal y/o distrital, y siempre vela por el correcto y oportuno cumplimiento de todas las obligaciones tributarias y de cualquier orden. Por ello, y para el pago de impuestos prediales y de valorización, el Gestor lleva un estricto control para su cancelación oportuna.

El Fondo busca incrementar su colocación de área rentable con grandes empresas o clientes multinacionales que quieran instalarse en el país y puedan generar un ingreso estable.

- iii. **Sarlaft:** los contratos de arriendo aportados por los inversionistas, así como los nuevos contratos, han sido realizados con clientes institucionales de buena trayectoria. Desde hace ya un tiempo se viene haciendo la verificación de clientes y proveedores en listas restrictivas de acceso público (OFAC- Lista Clinton), dejando registro de la consulta y realizando monitoreo anual sobre los contratos vigentes.
- iv. **De liquidez:** El Gestor vela por la existencia de un flotante de recursos líquidos disponibles para el cumplimiento de las obligaciones recurrentes y no recurrentes. Asimismo, se hace y se revisa la proyección del flujo de caja del fondo bajo distintos escenarios, lo que permite la anticipación a compromisos futuros.
- v. **Cambiarío:** Actualmente el Fondo cuenta únicamente con 2 inversiones denominada en dólar estadounidense, los cuales representan menos del 2% del total de los activos. Teniendo en cuenta el monto y horizonte de inversión a largo plazo, no se tienen coberturas frente a la volatilidad de la moneda de emisión.

b. **Inherentes a los inmuebles y proyectos**

- i. **De concentración:** Si bien la mayoría de los inmuebles están ubicados en Bogotá, lo que podría materializarse en un riesgo de concentración en esta plaza, al interior de la ciudad existe diversificación por sectores sobre los cuales el fondo tiene inversiones en distintas ubicaciones como son: sector Salitre,

centro financiero Calle 72, Chicó y Santa Bárbara. Asimismo, este riesgo se minimiza teniendo en cuenta el número de clientes, el país de origen de sus casas matrices y los sectores económicos a los cuales pertenecen. Cabe aclarar que la concentración en la capital no es un tema que genere preocupación, puesto que es la ciudad con más dinámica y liquidez en términos inmobiliarios del país. Adicionalmente, es el mercado que mejor conoce y en donde se especializa el equipo del Gestor.

- ii. **De desvalorización:** La mitigación de este riesgo se hace al momento de la adquisición del inmueble de manera que, en caso de materializarse alguna desvalorización, ésta sea compensada por el valor de los demás activos. Cabe recalcar que con la única concentración con la que se siente cómodo el Fondo es con la de estar en Bogotá.
- iii. **Vacancia o imposibilidad de venta:** Teniendo en cuenta los niveles de vacancia de los activos del fondo, el Gestor ha seguido haciendo grandes esfuerzos por mantener estables los contratos vigentes, alargando su duración media y propendiendo por atraer clientes que tengan contratos con duraciones superiores a 1 año. Este riesgo también se minimiza desde el comienzo de los contratos, haciendo una selección detenida de los arrendatarios que se aceptan como clientes dentro del Fondo.

Respecto a la imposibilidad de venta, no es interés del Gestor materializar ninguna venta dada la calidad de los activos que componen el portafolio de inmuebles.

- iv. **Deterioro de los activos:** de la mano de reconocidos corredores de seguros, el Gestor contrata las pólizas que garantizan la mitigación de este riesgo, bien sea a través de las copropiedades en las cuales tiene inmuebles o a nombre propio. Adicionalmente, se cuenta con participación en los consejos de administración de las copropiedades para mantener los edificios con las mejores y más modernas condiciones, atendiendo las necesidades que requieren los arrendatarios, apalancándose en la amplia experiencia del Gestor.

- v. **Contraparte:** El perfil corporativo de los clientes con los cuales el fondo, a través del Gestor, negocia los contratos de arriendo, mitiga el riesgo de contraparte. Asimismo, se evalúa la situación financiera de un posible cliente y su capacidad de pago.
- vi. **Constructivos:** Para la adquisición de nuevos proyectos en construcción se hace indispensable la exigencia por parte de Gestor de un interventor, así como de las respectivas pólizas contratadas por el constructor. De otra forma no se realiza inversión. Esto aplica tanto para construcciones nuevas, como para mantenimientos y/o renovaciones en las propiedades existentes.
- vii. **Regulatorio:** Para mitigar este riesgo, en la evaluación de una nueva inversión, el Gestor tiene en consideración el marco normativo aplicable y los cambios potenciales, así como la posibilidad y conveniencia de suscribir acuerdos de estabilidad jurídica.

c. Inherentes a las inversiones de recursos líquidos

- i. **De mercado y de crédito:** el Gestor mantiene los recursos líquidos en productos financieros denominados a la vista (cuentas corrientes, de ahorros, fondos de inversión colectiva, entre otros), en entidades financieras cuya calificación crediticia sea mínimo grado de inversión. Adicionalmente, se tienen los recursos distribuidos con importantes y reconocidas sociedades comisionistas de bolsa, quienes prestan su asesoría y conocimiento para recomendar las mejores inversiones, teniendo en cuenta el perfil de riesgo que tiene el Fondo.

Como reiteramos en cada trimestre, el Gestor seguirá supervisando el desempeño del portafolio del fondo, apoyándose en la trayectoria y solidez de la Sociedad Administradora. Para mitigar cualquier impacto en los ingresos, continuará implementando estrategias y brindando opciones a los arrendatarios. La estabilidad financiera actual, junto con la amplia experiencia del equipo en el sector inmobiliario y en propiedad horizontal, seguirán siendo factores clave para garantizar su sostenibilidad y permanencia a largo plazo.