

Reporte de Calificación

PROGRAMA DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI) Administrado por PEI Asset Management S.A.S.

Comité Técnico: 25 de marzo de 2021
Acta número: 1898

Contactos:
María Carolina Barón Buitrago
maria.baron@spglobal.com
Ana María Carrillo
ana.carrillo@spglobal.com

PROGRAMA DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI) Administrado por PEI Asset Management S. A. S.

REVISIÓN PERIÓDICA			
TÍTULOS PARTICIPATIVOS		Calificación i AAA	
Cifras al 31 de diciembre de 2020:		Historia de la calificación:	
Activos bajo manejo:	COP6,9 billones	Revisión periódica Abril/20	i AAA
Valor total colocado:	COP3,7 billones	Revisión periódica Abril/19	i AAA
Grupo de activos que componen el PEI:	149	Revisión extraordinaria Nov./17:	i AAA
		Calificación inicial Dic./06:	i AA+

Introducción

A diferencia de un instrumento de deuda, las titularizaciones de títulos participativos respaldados por inmuebles no se comprometen al pago de capitales ni de intereses, de ahí que exista una escala particular para este tipo de instrumentos (i-calificación otorgada). Este tipo de emisiones se hace a través de vehículos de inversión que desarrollan, compran y administran activos inmobiliarios comerciales y arriendan el espacio a inquilinos que pagan una renta. Una vez cubiertos los gastos operativos del vehículo, se distribuye entre sus inversionistas el 100% de su flujo de caja distribible a manera de rendimientos. Adicionalmente, el retorno de estos vehículos incluye el valor de la apreciación comercial de los inmuebles.

La calificación de títulos de participación inmobiliaria es una evaluación sobre la probabilidad de que el vehículo pueda generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital de los inversionistas. De esta manera, el análisis se centra en aquellos factores que determinan la estabilidad financiera y operativa del vehículo, principalmente, los flujos de arrendamientos, la valorización de las propiedades y la capacidad del administrador y de las otras partes relacionadas para cumplir los lineamientos establecidos en el prospecto de colocación.

I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en revisión periódica confirmó la calificación de títulos de participación inmobiliaria de i AAA del Programa de Títulos Participativos emitidos por el Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (PEI). Para esta revisión, permanecen los siguientes aspectos positivos del PEI y de su administrador, PEI Asset Management:

- La consistencia en la generación de ingresos y la eficiencia en gastos relacionados con la administración y financiación de los inmuebles que en conjunto les permite mantener un flujo de caja distribible y en línea con su rentabilidad objetivo de largo plazo.
- La alta calidad de los activos inmobiliarios y de sus arrendatarios.
- La diversificación del portafolio que favorece la continuidad y estabilidad de los rendimientos de los títulos participativos.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

En nuestra opinión, la probabilidad del PEI de generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital continúa siendo sumamente alta, lo cual es coherente con la definición de la calificación i AAA y se evidencia a través del cumplimiento de su rentabilidad objetivo, la recuperación del capital invertido en el término esperado (10 años) y el crecimiento continuo del valor de la unidad.

No obstante, en línea con lo esperado desde nuestra última revisión periódica, a raíz de la emergencia sanitaria y las medidas de contención de la pandemia de COVID-19, la rentabilidad anual del vehículo se redujo, impulsada por un incremento en la vacancia, especialmente por la entrada de inmuebles en proceso de estabilización, los avalúos de los activos y los alivios otorgados a algunos de sus arrendatarios más afectados. Estos aspectos los mitigaron los esfuerzos del administrador del vehículo para reducir gastos operativos, así como sus fortalezas en la calidad de sus activos, la diversificación del portafolio y su horizonte de inversión de largo plazo.

Consideramos que a mediano plazo la rentabilidad del vehículo podría continuar afectada principalmente por el plazo de recuperación que tome cada sector en volver a niveles anteriores a la pandemia y por el ritmo de absorción de los últimos activos adquiridos en proceso de estabilización. Cabe resaltar que el gestor cuenta con herramientas robustas que le permiten mitigar estos aspectos, como su fortaleza institucional, la adecuada diversificación en su portafolio y el horizonte de inversión a largo plazo.

Portafolio de activos

El portafolio de activos inmobiliarios ha mantenido una alta calidad, producto del robusto proceso que sigue el PEI al realizar sus inversiones y su muy alto grado de conexión y conocimiento del mercado inmobiliario en Colombia. Las adquisiciones de 2020 le permitieron mantener la diversificación geográfica del portafolio, disminuir la concentración por tipo de arrendatario y mantener la diversificación por tipo de activo, cumpliendo con los límites que establece el prospecto. Dentro de las adquisiciones de 2020, destacamos las siguientes:

- El 33,6% de la Torre Norte de Atrio en Bogotá.
- Sanitas Ciudad Jardín, el segundo de los tres centros médicos que espera adquirir el PEI en los próximos años bajo el modelo BTS. Actualmente cuenta con un contrato de arrendamiento de 10 años, lo cual consideramos positivo.
- El 50% del Centro Comercial Jardín Plaza Cúcuta, con una inversión de \$83.503 millones de pesos colombianos.
- Centro Comercial Plaza Central, en febrero de 2020 el PEI adquirió el 23% restante del centro comercial.

Además, los inmuebles que entrarían al portafolio en 2021 cumplen con el perfil de inversiones del PEI y se encuentran estabilizados o cuentan con mecanismos de flujo preferente lo cual busca favorecer el flujo de ingresos por arrendamientos. Destacamos dos proyectos bajo la modalidad *built to suit* (BTS) como: Rivana en Medellín, que será la sede administrativa de Tigo Une y el Centro Médico Sanitas Versalles en Cali, para la EPS Sanitas.

El PEI decidió incorporar en el futuro activos en otros sectores como salud y hotelería, lo cual contribuye a la diversificación del portafolio y le permite explorar nuevas alternativas de inversión, que se han negociado en la mayoría de los casos con condiciones que protejan el flujo futuro del vehículo. Sin embargo, son sectores en los que el PEI tiene baja trayectoria por lo que daremos seguimiento de la evolución de este portafolio, de su cartera y de los indicadores operativos que le apliquen.

Diversificación del portafolio

BRC evalúa los límites de concentración del portafolio con base en los cánones de arrendamiento proyectados para 2021, a diferencia del PEI, que los calcula con base en los ingresos generados en el último mes, tal como lo indica su prospecto de emisión. Consideramos que las dos metodologías son válidas y que la diferencia en los resultados de los indicadores no es significativa.

El portafolio de activos inmobiliarios ha mantenido una alta calidad, producto del robusto proceso que sigue el PEI al realizar sus inversiones y su muy alto grado de conexión y conocimiento del mercado inmobiliario en Colombia. Las adquisiciones de 2020 le permitieron mantener la diversificación geográfica del portafolio, disminuir la concentración por tipo de arrendatario y mantener la diversificación por tipo de activo, cumpliendo con límites del prospecto.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

La diversificación geográfica medida a partir de los cánones de arrendamiento se ha mantenido en relación con lo observado en nuestra última revisión periódica. Bogotá, continúa siendo la ciudad con mayor concentración representando aproximadamente el 53,0% de los cánones de arrendamiento. No consideramos que esta ciudad alcance el límite establecido en el prospecto de 85% del valor del portafolio debido a que el plan de adquisiciones 2021 incluye una mayor proporción del área arrendable en otras ciudades. Las ciudades que le siguen son Cali, Medellín y Barranquilla con concentraciones del 16%, 12% y 6%, respectivamente, inferiores a los límites establecidos de 50%, 50% y 30%.

En cuanto a la participación por arrendatario, consideramos adecuado el nivel de diversificación que ha mantenido el PEI pues este cumple holgadamente con su límite del 20% de los ingresos anuales. Grupo Bolívar continúa siendo el más importante, con una participación del 9,2% de los cánones proyectados en 2021. Los arrendatarios que le siguen - alrededor de 40- representan menos del 5% de los ingresos proyectados. Se destacan por su mayor participación Almacenes Éxito, Grupo Nutresa y Frontera Energy Colombia entre otros, que son compañías con alta calidad crediticia. Asimismo, el emisor aplica constantemente los controles de riesgos y políticas de crédito establecidas.

Los activos bajo administración se encuentran clasificados principalmente en cuatro líneas de negocio: comercio, sector corporativo, logística y especializados. Actualmente la línea con mayor aporte de acuerdo con los cánones de arrendamiento para el 2021 son los inmuebles corporativos con 41%, seguido de centros comerciales y locales con una participación del 38%, bodegas con un 14% y especializados con un 3,1% de participación de los ingresos. El límite establecido para este indicador se mide de acuerdo con el avalúo y ninguna categoría lo sobrepasa (70%). No esperamos que ningún segmento llegue a su límite, lo que refleja la consistencia entre las adquisiciones de activos y las políticas de inversión establecidas.

Administración del portafolio

El PEI basa sus adquisiciones en un estudio detallado de las condiciones del inmueble, sus posibilidades de uso y su potencial de valorización. Sin embargo, debido a la coyuntura, el resultado de los avalúos se vio afectado por los alivios otorgados a los arrendatarios y la disminución del IPC para los primeros años de valoración.

Desde su inicio de operaciones en 2007, el vehículo mantuvo niveles de vacancia física menores al 6% (5,8% a diciembre 2019, 4,9% a diciembre 2018, 4,8% a diciembre de 2017 y 3,8% a diciembre 2016). Para inicios de 2020 la calificadora proyectaba un incremento en este indicador por la entrada de dos activos en proceso de estabilización (Atrio y Jardín Plaza Cúcuta) y una reducción paulatina en la medida en que se colocaban estos espacios. Sin embargo, debido a las medidas adoptadas para contener la pandemia, la colocación de Atrio tomó un mayor tiempo frente a la estimación inicial. Por esta razón, el indicador de vacancia física tuvo un promedio de 8,9% durante el 2020 y cerró en 8,8% y esperamos para el 2021 un rango entre 7% y 10%.

El indicador de vacancia económica fue en promedio de 8,6% al cierre de 2020, derivado en mayor medida por los alivios financieros otorgados a causa del Covid 19 y en menor medida a la devolución de algunas áreas por parte de arrendatarios con afectaciones económicas. Aunque esta cifra es superior a la vacancia objetivo de largo plazo (5%), continúa siendo baja en comparación con el mercado inmobiliario en Colombia. Adicionalmente, consideramos que las fortalezas del vehículo (inmuebles con altas especificaciones y adecuadamente diversificados), podrán permitirle en el mediano plazo y de forma paulatina retornar a indicadores similares a los de años anteriores.

La cartera neta se redujo a 3,23% de los ingresos operacionales a cierre del 2020, desde 7,38% en el tercer trimestre del año, aspecto que consideramos positivo pues evidencia el cumplimiento de los acuerdos realizados con los diferentes arrendatarios, lo cual nos permite esperar un mejor desempeño de este indicador dado que no hay proyectados más alivios como los otorgados durante el 2020 y esperamos una recuperación paulatina de la economía,

Para un mayor detalle de los aspectos cualitativos de la gestión del PEI Asset Management como administradora del vehículo, referirse al documento de Eficacia en la Gestión de Portafolios del PEI, con calificación G aaa, publicado en www.brc.com.co.

Rentabilidad

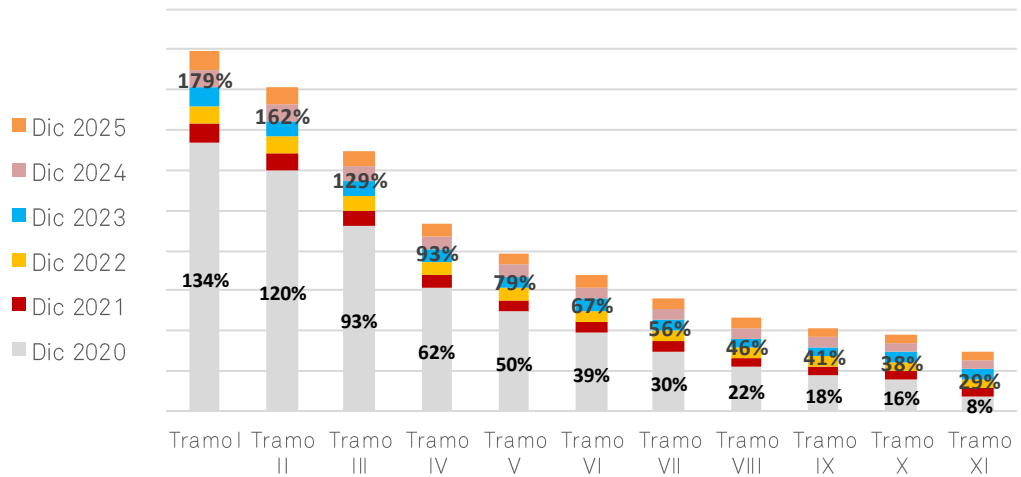
El vehículo continúa mostrando una rentabilidad efectiva anual acumulada positiva, desde inicio de operaciones, superior al objetivo y sus pares comparables, niveles que permiten confirmar la sólida capacidad del vehículo para generar los rendimientos proyectados. No obstante, este nivel se ha venido reduciendo y estabilizándose muy cerca al objetivo (13,12% a dic 2020 frente 13,50% a dic 2019), manteniendo baja volatilidad. Consideramos que factores como la sobreoferta que se mantiene en algunos segmentos y la entrada al mercado nacional de otros vehículos con características similares llevaron a que la velocidad de crecimiento del valor de la unidad fuera menor al observado anteriormente y por ende a que la rentabilidad acumulada desde inicio de operaciones este cada vez más cerca de la rentabilidad objetivo del programa.

En cuanto a su ejecución presupuestal, al cierre de diciembre de 2020 el flujo de caja operativo ajustado (flujo de caja de operación menos las inversiones en capex, capital de trabajo y los gastos financieros) fue de COP134.968 millones, monto inferior en 50% al del año 2019 y 37% menor al presupuestado. Este resultado refleja una reducción en los ingresos por los descuentos otorgados en los primeros meses de la emergencia sanitaria por COP 40.219 millones, menores cánones variables por COP4.822 millones, e ingresos de la explotación de zonas comunes como parqueaderos y otros locales de entretenimiento por COP5.250 millones. No obstante, esto se vio parcialmente mitigado por los esfuerzos realizados por la administradora en cuanto a los gastos operativos, en la postergación de obras de mantenimiento y el menor costo de la deuda.

El PEI espera cerrar el 2021 con un incremento del 61% en el Flujo de Caja Distribuible (FCD), proyección sustentada principalmente en el incremento en los ingresos variables de los establecimientos comerciales y la finalización de los alivios otorgados por la coyuntura del COVID-19. Asimismo, para el 2022 -2025 esperan tener un crecimiento base promedio del 3%, particularmente, observamos un capex mayor al registrado en los últimos dos años en 2021 en torno a COP47.838 millones (COP16.400 millones en 2020) destinado adecuaciones que se postergaron por la priorización en inversiones de este año.

Corremos nuestro escenario de estrés con base en el flujo de caja proyectado por el PEI hasta 2025, suponiendo menores niveles de ingresos y niveles promedio históricos para capex, gastos operativos y de administración sin incluir futuras emisiones de títulos. El resultado del ejercicio muestra que aún bajo nuestros supuestos el vehículo puede generar un flujo de caja operativo positivo y estable que les permite a los inversionistas recuperar su inversión inicial, a través de la distribución de rendimientos en el largo plazo (ver Gráfico 1). Sin embargo, daremos especial seguimiento a su evolución, teniendo en cuenta las condiciones macroeconómicas a raíz de la pandemia de COVID-19.

Gráfico 1
Proyecciones de flujo de caja de distribuibles de BRC por tramo



Cálculos: BRC

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

La emisión de los bonos por COP1.000.000 millones entre 2018 y 2019, le permitió al vehículo diversificar sus fuentes de financiación, disminuir su endeudamiento de corto plazo a un 2% de un 9% en el 2018 y reducir el costo de la deuda en 118 puntos básicos, lo cual ponderamos de forma positiva. Al cierre de 2020, el endeudamiento del PEI era de COP2,18 billones, un 31% sobre el valor de los activos bajo administración un poco más alto que en la última revisión periódica cuando era 24%. Igualmente, la administración durante este año realizó novaciones por COP973.000 millones, lo cual le permitió eliminar vencimientos de este año y redujo el costo de la deuda a 5,89% desde 7,07%.

El vehículo mantiene créditos a corto plazo principalmente, para adquirir parte de las propiedades mientras ingresan los recursos de las emisiones de los títulos participativos y un apalancamiento de largo plazo para financiar la construcción, adquisición y expansión de algunos activos. El PEI mantiene líneas de crédito abiertas por COP2,5 billones (42% del cupo utilizado) con Bancolombia, Banco de Bogotá, Scotiabank Colpatria, BBVA, Itaú y Banco de Occidente. Lo anterior confirma la buena gestión por parte de la administración en cuanto a la amplia capacidad financiera del vehículo y el respaldo que tiene por parte del sector financiero.

Mercado secundario e inversionistas

En cuanto al comportamiento del título en el mercado secundario observamos una reducción en el monto promedio por transacción a COP 206 millones desde COP 240 millones en 2019 y una dinámica en los días hábiles transados ubicándose en 91%. A pesar de esta reducción, los títulos continúan entre las 20 especies de mayor actividad bursátil en el país, dinámica que refleja la liquidez del título y el apetito de los inversionistas por este incluso en un contexto como el del 2020.

Asimismo, el precio del título en el mercado secundario se transó por debajo del precio de referencia durante el 2020, lo cual consideramos se deriva principalmente por la coyuntura. No obstante, estimamos que el precio retornaría a sus niveles históricos de acuerdo con los fundamentales del vehículo y sus activos de alta calidad.

La mayoría de los inversionistas del PEI continúan siendo institucionales lo cual refleja su solidez y altos niveles de liquidez y rentabilidad. A diciembre de 2020, los fondos de pensiones mantenían una participación alrededor del 64% y las personas naturales y jurídicas del 23%. Consideramos que, a pesar de los cambios observados en la composición, éstos continúan estando en línea con lo registrado históricamente y continúan manteniendo una diversificación adecuada que ayuda a mitigar el efecto en el precio del título ante la salida de algún inversionista. Desde la emisión del primer tramo en el 2007 hasta el cierre de diciembre de 2020, el número de inversionistas del PEI pasó de 24 a 4.557 y, en la medida en que se realicen otras emisiones esperamos que este indicador de diversificación aumente de manera progresiva.

II. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación:

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

- La generación continua de rendimientos distribuibles y la conservación del capital de los inversionistas que les permita cumplir con su rentabilidad objetivo
- El cumplimiento de su plan de adquisiciones 2021 y sus políticas de inversión
- El fortalecimiento y cumplimiento de las funciones de PEI Asset Management, administrador inmobiliario del vehículo, así como el de las demás partes relacionadas con la transacción.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación:

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

- Un nivel de rentabilidad de los títulos participativos menor al proyectado, ya sea como consecuencia de una menor valorización de los activos inmobiliarios o una afectación sobre los flujos de ingresos por arrendamiento.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

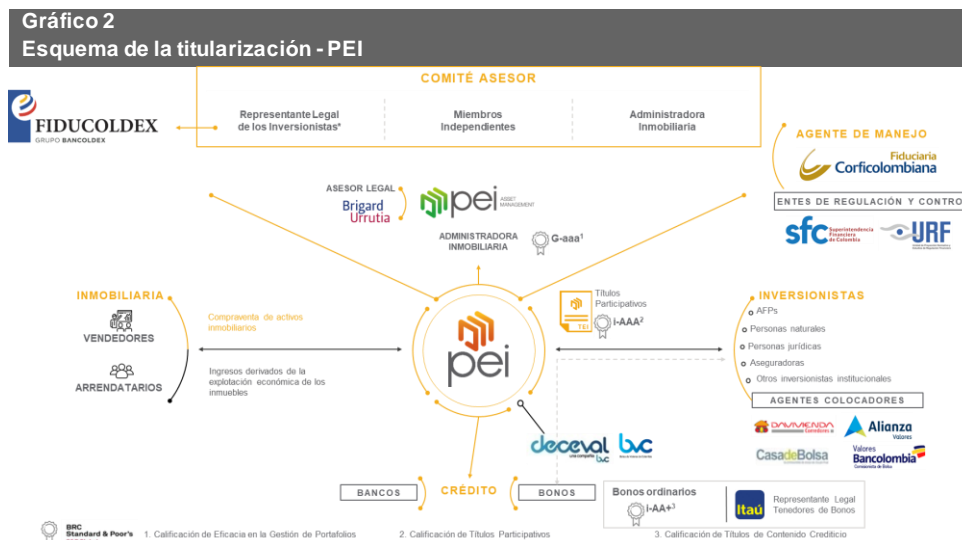
- Cambios drásticos y sostenidos en cualquiera de los límites establecidos en el prospecto
- El deterioro sostenido del flujo de caja del PEI, por cualquier factor asociado con el decrecimiento de los ingresos o el crecimiento de los gastos, que afecte la distribución de rendimientos a los tenedores de los títulos participativos.

III. DEFINICIÓN Y ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACIÓN

La consecución de los recursos para constituir el Patrimonio Estrategias Inmobiliarias se inició con la emisión de títulos respaldados por los derechos y las obligaciones de los contratos de promesa de compraventa de los activos inmobiliarios. El patrimonio autónomo únicamente compra aquellas propiedades que ya se encuentren arrendadas (en caso contrario, debe contar con la aprobación del Comité Asesor), condición que busca garantizar la estabilidad de los ingresos una vez se haya realizado la inversión en el activo.

Con los recursos provenientes de la emisión se ejecutan los contratos de compra-venta y los activos pasan a ser propiedad del patrimonio autónomo, dichos inmuebles constituyen el portafolio de inversiones que conforma el PEI, y son administrados por un operador profesional, que se encarga de todos los procesos operativos asociados al mantenimiento y el funcionamiento de las instalaciones (vigilancia, aseo, administración, entre otros).

Con la titularidad de los bienes, el patrimonio autónomo recibe como ingreso principal las rentas de las propiedades. Luego de cancelar todos los costos y gastos de emisión, administración y operación, estas rentas se convierten en la parte principal de los rendimientos distribuibles que, junto con la valorización o la desvalorización de los activos, determinarán la rentabilidad de los inversionistas.



Fuente: PEI Asset Management S. A. S.

Desde su inicio, el PEI ha realizado 11 emisiones de tramos, las cuales se detallan en la Tabla 2. Los pagos de rendimientos por cada tramo se muestran en la Tabla 3.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Tabla 2: Emisiones de tramos del PEI

Emisiones del PEI	Tramo I	Tramo II	Tramo III	Tramo IV	Tramo V	Tramo VI	Tramo VII	Tramo VIII	Tramo IX	Tramo X	Tramo XI	Total
Fecha de colocación	27/02/2007	22/11/2007	30/10/2009	21/03/2012	19/07/2013	05/09/2014	16/12/2015	21/09/2016	16/06/2017	12/20/2017	6/21/2019	
Monto colocado (COP millones)	107.605	127.557	204.863	155.129	178.995	207.539	251.867	436.665	603.367	626.479	816.617	3.716.683
Número de títulos	21.521	23.405	33.311	21.666	22.831	26.040	29.084	48.735	64.188	62868	77.773	431.422
Precio de emisión por título (COP)	5.000.000	5.450.000	6.150.000	7.160.000	7.840.000	7.970.000	8.660.000	8.960.000	9.400.000	9.901.000	10.500.000	

Fuente: PEI Asset Management S.A.S.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Tabla 3. Pago de rendimientos por tramo		Rendimientos pagados por título (COP)										
Fecha de emisiones y distribución de rendimientos	Valor del título (COP)	Rendimientos pagados por título (COP)										
		Tramo I	Tramo II	Tramo III	Tramo IV	Tramo V	Tramo VI	Tramo VII	Tramo VIII	Tramo IX	Tramo X	Tramo XI
27-feb-07 (emisión primer tramo)	5.000.000											
15-Aug-07		149.975										
22-nov-07 (emisión segundo tramo)	5.450.000											
14-Feb-08		122.492	122.492									
15-Aug-08		235.864	235.864									
13-Feb-09		257.329	257.329									
18-Aug-09		231.935	231.935									
30-oct-09 (emisión tercer tramo)	6.150.000											
11-Feb-10		179.010	179.010	179.010								
13-Aug-10		241.515	241.515	241.515								
14-Feb-11		272.448	272.448	272.448								
12-Aug-11		250.794	250.794	250.794								
14-Feb-12		329.485	329.485	329.485								
21-mar-12 (emisión cuarto tramo)	7.160.000											
15-Aug-12		205.480	205.480	205.480	205.480							
14-Feb-13		313.960	313.960	313.960	313.960							
19-jul-13 (emisión quinto tramo)	7.840.000											
15-Aug-13		213.839	213.839	213.839	213.839	213.839						
17-Feb-14		316.246	316.246	316.246	316.246	316.246						
15-Aug-14		264.023	264.023	264.023	264.023	264.023						
5-sep-14 (emisión sexto tramo)	7.970.000											
13-Feb-15		300.036	300.036	300.036	300.036	300.036	300.036					
18-Aug-15		252.795	252.795	252.795	252.795	252.795	252.795					
15-dic-15 (emisión séptimo tramo)	8.660.000											
12-Feb-16		331.747	331.747	331.747	331.747	331.747	331.747	331.747				
12-Aug-16		238.997	238.997	238.997	238.997	238.997	238.997	238.997				
9/21/2016 (emisión octavo tramo)	9.184.374											
14-Feb-17		275.629	275.629	275.629	275.629	275.629	275.629	275.629				
6/16/2017 (emisión noveno tramo)	9.582.616											
15-Aug-17		175.155	175.155	175.155	175.155	175.155	175.155	175.155	175.155			
20/12/2017 (emisión décimo tramo)	9.901.508											
1-Feb-18		272.151	272.151	272.151	272.151	272.151	272.151	272.151	272.151	272.151		
1-Aug-18		199.612	199.612	199.612	199.612	199.612	199.612	199.612	199.612	199.612	199.612	
31-Dec-18	10.309.091											
14-Feb-19		263.533	263.533	263.533	263.533	263.533	263.533	263.533	263.533	263.533	263.533	
21/6/2019 (emisión undécimo tramo)	10.441.040											
15-Aug-19		288.753	288.753	288.753	288.753	288.753	288.753	288.753	288.753	288.753	288.753	
31-Dec-19	10.734.254											
14-Feb-20		334.963	334.963	334.963	334.963	334.963	334.963	334.963	334.963	334.963	334.963	
18-Aug-20		150.532	150.532	150.532	150.532	150.532	150.532	150.532	150.532	150.532	150.532	
17-Sep-20		29.193	29.193	29.193	29.193	29.193	29.193	29.193	29.193	29.193	29.193	
31-Dec-20	10.827.968											
TOTAL		6.697.491	6.547.516	5.699.896	4.426.644	3.907.204	3.113.096	2.560.265	1.989.521	1.713.892	1.538.737	803.441

Fuente: PEI Asset Management S.A.S.

IV. CONTINGENCIAS

Según información del calificado, a diciembre de 2020 no tenía procesos jurídicos que pudieran afectar su posición patrimonial. Asimismo, el agente de manejo del PEI, Fiduciaria Corficolombiana, no afrontaba procesos en contra ante la Superintendencia Financiera de Colombia y el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV).

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

BRC Investor Services S.A. SCV no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Investor Services S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por el emisor.

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

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic aquí.

La información financiera contenida en este documento se basa en los informes de los portafolios de inversiones de la entidad a diciembre de 2020 y demás información remitida por el administrador de la entidad.

VI. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Investor Services S.A. SCV es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asu mimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.
