

INFORME SOBRE MODIFICACIONES AL CONTRATO DE FIDUCIA Y AL PROSPECTO DE INFORMACIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

REUNIÓN EXTRAORDINARIA DE LA ASAMBLEA GENERAL DE INVERSIONISTAS DEL PEI

PREPARADO POR: FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A. EN SU CALIDAD DE AGENTE DE MANEJO

BOGOTÁ, OCTUBRE DE 2018



INFORME SOBRE MODIFICACIONES AL CONTRATO DE FIDUCIA Y AL PROSPECTO DE INFORMACIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Fiduciaria Corficolombiana S.A., en calidad de Agente de Manejo del PEI, presenta el siguiente informe sobre las modificaciones al contrato de fiducia mediante el cual se constituyó el PEI (el "Contrato de Fiducia") y al prospecto de información del programa de emisión y colocación de títulos participativos del PEI (el "Prospecto"), que se presentarán ante la Asamblea General de Inversionistas en su sesión extraordinaria del año 2018. El documento tiene como propósito describir los cambios propuestos, su justificación y los posibles impactos que los cambios tendrían para los Inversionistas del PEI, en caso de ser aprobados.

La convocatoria surge con ocasión a una revisión de la estructura del PEI luego de la primera década de funcionamiento del vehículo, a la luz del dinamismo de la industria de inversión en rentas inmobiliarias en Colombia y mejores prácticas internacionales en vehículos comparables. Su propósito es presentar a los Inversionistas una serie de ajustes al Prospecto y al Contrato de Fiducia actuales que tienen como finalidad continuar ofreciendo al mercado y a los inversionistas un programa de emisión y colocación de Títulos Participativos que refleje altos estándares en la gestión y el manejo de una alternativa de inversión inmobiliaria que genera valor.

En este orden de ideas, de la revisión que realizamos en nuestra calidad de Agente de Manejo junto con la Administradora y el Comité Asesor del PEI (en conjunto las tres partes el "Gobierno del PEI") encontramos que existen dos ejes que es conveniente modificar para mantener la vocación y tesis de inversión de esta alternativa, y elevar los estándares de administración y gestión del vehículo. El primero, es el eje relativo a los límites de exposición previstos en el Prospecto y el Contrato de Fiducia. El segundo, es el eje relativo al gobierno corporativo del PEI y, en particular, la composición de su Comité Asesor.

Este documento se divide en los dos ejes señalados anteriormente. En primer lugar, se exponen las modificaciones a los límites de exposición que se presentarán para aprobación de la Asamblea General de Inversionistas. En segundo lugar, se explican los ajustes a la composición del Comité Asesor del PEI y la designación de un nuevo Representante Legal de los Inversionistas, que serán presentados para aprobación de la Asamblea General de Inversionistas. Finalmente, en el marco de una iniciativa que sugirió un grupo de inversionistas propuso durante la reunión ordinaria de segunda convocatoria para la próxima reunión de Asamblea General de Inversionistas, se incluye la posibilidad de ajustar de manera retroactiva la remuneración del Fiduciaria Colmena S.A. por el ejercicio de su rol como Representante Legal de los Inversionistas.

Los términos con mayúscula que no se definan en el presente informe, tendrán el significado que se les atribuya en el Prospecto.

1. Límites de exposición

1.1. Disminución del límite de concentración por arrendatario



En los cambios al Prospecto y al Contrato de Fiducia que se presentarán a la Asamblea General de Inversionistas se propone la disminución del límite de exposición por arrendatario, previsto en el numeral 2.3.3 del Prospecto y 15.5 del Contrato de Fiducia.

Debido a la evolución exitosa y crecimiento tanto patrimonial como de activos que ha tenido el PEI, existe consenso en el Gobierno del PEI que los límites de exposición por arrendatario se deben reducir para disminuir la máxima exposición al riesgo de incumplimiento de un arrendatario, así como la pérdida esperada asociada a esta exposición.

Así las cosas, se propone modificar el numeral 2.3.3 del Prospecto y 15.5 del Contrato de Fiducia en lo siguiente. En primer lugar, se propone disminuir de un 40% a un 20% el porcentaje que puedan representar los ingresos consolidados provenientes de un arrendatario y sus Sociedades Relacionadas respecto de los Ingresos Anuales del Patrimonio Autónomo para un año calendario. Por otra parte, en esta misma línea la Administradora propone disminuir de un 40% a un 20% el porcentaje que puede representar el valor de todos los activos arrendados a un arrendatario y a sus Sociedades Relacionadas, respecto del valor de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo en el año calendario. El texto propuesto para la modificación se incluye en este documento como Anexo.1.

El Agente de Manejo considera que la reducción en el límite de concentración por arrendatario tiene un impacto positivo para los Inversionistas porque tiene como efecto un ajuste tendiente a reducir la exposición a los distintos riesgos a los que puede llegar a estar expuesto el PEI por la concentración de activos y de contratos de arrendamiento en un mismo arrendatario.

1.2. Actualización de la definición de Endeudamiento Financiero

Se propone actualizar la definición de Endeudamiento Financiero prevista en el Prospecto y en el Contrato de Fiducia con el propósito de incluir de forma expresa en el Endeudamiento Financiero las cuentas por pagar asociadas a pagos por instalamentos del precio de Activos Inmobiliarios y/o de Derechos Fiduciarios cuyos subyacentes sean Activos Inmobiliarios (los "Pagos por Instalamentos"), que hayan sido adquiridos por el Patrimonio Autónomo. Este ajuste tiene como finalidad ajustar los componentes que el Prospecto y el Contrato de Fiducia prevén que se deben incluir en la medición del Endeudamiento Financiero a fin de reflejar la realidad económica de los Pagos por Instalamentos como fuente de financiación con cargo al vendedor del Activo Inmobiliario; realidad que, en todo caso, el Gobierno del PEI ha tenido en cuenta para el monitoreo y composición del Endeudamiento Financiero del vehículo, a la luz de las Normas Internacionales de Información Financiera. Así, el ajuste consiste en señalar expresamente que los Pagos por Instalamentos deben ser tenidos en cuenta por el Gobierno del PEI para efectos de los límites de Endeudamiento Financiero previstos en las secciones 2.3.4. del Prospecto, 7.2 del Contrato de Fiducia y demás secciones y aspectos de estos documentos y del Patrimonio Autónomo en los que sea relevante esta definición. El texto propuesto para la modificación se presenta como Anexo.2 al presente documento.

El Agente de Manejo considera que, incluir de forma expresa las cuentas por pagar asociadas a Pagos Por Instalamentos de Activos Inmobiliarios y/o de Derechos Fiduciarios cuyos subyacentes sean Activos Inmobiliarios adquiridos por el Patrimonio Autónomo en la definición de Endeudamiento

Financiero tiene un impacto positivo para los Inversionistas porque brinda una mayor claridad y transparencia en lo que respecta a los instrumentos y las cuentas contables que el Gobierno del PEI debe tener en cuenta para efectos de calcular lo que compone el Endeudamiento Financiero. Adicionalmente esta inclusión hace más exigente el indicador por cuanto incorpora de manera anticipada una obligación futura que se materializará en un endeudamiento a medida que se cumplan los compromisos establecidos en la forma de Pago por Instalamentos acordada en las negociaciones con los vendedores de activos.

1.3. Re-expresión del cálculo para el límite de Endeudamiento Financiero y flexibilización de los sublímites de Endeudamiento Financiero.

Como parte de la revisión de mejores prácticas en el manejo de Endeudamiento Financiero, el Gobierno del PEI encontró que en vehículos de inversión inmobiliaria la medición de los niveles de Endeudamiento Financiero suele hacerse en función de los activos que respaldan la deuda, no del patrimonio. En efecto, en el análisis de financiación de activos inmobiliarios la *ratio* que utilizan los prestamistas para evaluar el porcentaje de recursos que van a quedar expuestos en caso de incumplimiento de la contraparte es la relación préstamo-valor del activo (o *loan-to-value*), pues ésta refleja la capacidad del activo de respaldar el saldo pendiente de pago de la financiación.

En este orden de ideas, con el ánimo de que exista una armonía entre la manera como los financiadores miden el endeudamiento en una financiación de activos inmobiliarios y la manera como el PEI mide su límite de Endeudamiento Financiero, el Gobierno del PEI ha considerado adecuado que el cálculo para el límite del Endeudamiento Financiero del PEI sea re expresado en función de los activos. Se propone entonces re expresar los límites de Endeudamiento Financiero previstos en las secciones 2.3.4. del Prospecto y 7.2 del Contrato de Fiducia para que en lugar de que se mida en función del patrimonio la medición se haga en función de los activos, tomando en consideración la equivalencia que se señala a continuación:

Activo	Pasivo
165	65
	Patrimonio
	100

$$EF = \frac{Pas}{Pat} = \frac{65}{100} = 65\%$$

$$EF = \frac{Pas}{Act} = \frac{65}{165} = 39.39\% \approx 40\%$$

Donde:
 EF: Endeudamiento Financiero
 Act: Activo
 Pas: Pasivo
 Pat: Patrimonio

Así, el nuevo límite de Endeudamiento Financiero quedaría como un 40% del valor del activo total del PEI. El texto propuesto para la modificación se incluye en este documento como Anexo.3.



El Agente de Manejo considera que la re-expresión del límite del Endeudamiento Financiero en función de los activos es positiva para el PEI toda vez que le permite al vehículo medir sus niveles de deuda de la misma manera como lo hacen vehículos similares en los mercados internacionales y los proveedores de financiación. Asimismo, el Agente de Manejo considera que esta re-expresión no presenta ninguna afectación a las condiciones económicas de los Inversionistas toda vez que no modifica la magnitud del nivel de Endeudamiento Financiero permitida para el vehículo.

Por otra parte, a la fecha el PEI cuenta con dos sublímites de Endeudamiento Financiero aditivos, que señalan el máximo de Endeudamiento Financiero de Corto Plazo y el máximo Endeudamiento Financiero de Largo Plazo que puede tomar el vehículo. El primero señala que el Endeudamiento Financiero de Corto Plazo no podrá exceder de un 30% del valor del patrimonio del PEI. El segundo señala que el Endeudamiento Financiero de Largo Plazo no podrá exceder del 35% del valor del patrimonio del PEI, lo cual en total lleva a que el Endeudamiento Financiero total no podrá exceder el 65% del valor del patrimonio del PEI. La toma del Endeudamiento Financiero la autoriza el Comité Asesor como órgano directivo del PEI de acuerdo con los lineamientos señalados en el numeral 2.3.4 del Prospecto y 7.2 del Contrato de Fiducia, que se resumen en este párrafo.

Dentro de la revisión general que hizo el Gobierno del PEI a la estructura de límites del vehículo uno de los puntos que se ve deseable es la flexibilización de los dos sublímites de Endeudamiento Financiero que se prevén en el Prospecto y el Contrato de Fiducia, a fin de que el vehículo pueda contar con mayores posibilidades al momento de escoger la composición de la deuda del PEI, las cuales pueden resultar en un menor costo promedio de la deuda y la optimización de la estructura de capital del vehículo en pro de una mejora en la rentabilidad para los inversionistas.

Así, tomando en consideración la re-expresión del Endeudamiento Financiero, entre los cambios que se presentarán a la Asamblea General de Inversionistas está el ajuste a los sublímites de Endeudamiento Financiero previstos en el numeral 2.3.4 del Prospecto y 7.2 del Contrato de Fiducia de la siguiente manera (el texto propuesto para la modificación se incluye en este documento como Anexo.3.):

$$LEFCP = \frac{EFCP}{Act} \leq 35\%$$

$$LEFLP = \frac{EFLP}{Act} \leq 35\%$$

Donde:

LEFCP: Límite de Endeudamiento Financiero de Corto Plazo

LEFLP: Límite de Endeudamiento Financiero de Largo Plazo

Act: Activo

Es importante tener en cuenta que, de conformidad con lo establecido en la Sección 2.3.4. del Prospecto, "La suma del Endeudamiento Financiero de Corto Plazo y el Endeudamiento Financiero de Largo Plazo no podrá exceder el límite previsto para el valor total del Endeudamiento Financiero del Patrimonio Autónomo".

En línea con lo dicho anteriormente, el Agente de Manejo considera que esta flexibilización puede tener un impacto positivo sobre los Inversionistas tomando en consideración que la principal motivación estará enfocada a obtener un menor costo promedio de la deuda y la optimización del costo ponderado de capital del PEI y en todo caso se mantendrá la función de aprobación del Endeudamiento Financiero en cabeza del Comité Asesor.

1.4. Límites sobre activos en desarrollo

1.4.1 Disminución del límite de pagos anticipados del precio

En los cambios al Prospecto y al Contrato de Fiducia que se presentarán a la Asamblea General de Inversionistas se propone la disminución del límite de pagos anticipados del precio que puede hacer el PEI respecto de Activos Inmobiliarios en proceso de construcción o por construir o de Derechos Fiduciarios que tengan como activo subyacente Activos Inmobiliarios en proceso de construcción o por construir (en adelante los "Activos en Desarrollo"). El PEI cuenta con un límite de pagos anticipados del precio para Activos en Desarrollo (el "Límite de Pagos Anticipados del Precio") que se mide de la siguiente manera: (a) la suma del valor de todos los pagos anticipados del precio de Activos en Desarrollo que el Patrimonio Autónomo haya realizado dividido (b) el valor total de los activos del Patrimonio Autónomo (reflejado en la cuenta de activos dentro del balance del Patrimonio Autónomo) más (ii) el valor total de los Activos en Desarrollo que vayan a ser adquiridos por el Patrimonio Autónomo respecto de los cuales éste realice pagos anticipados del precio (la "Base para Pagos Anticipados") en virtud de los negocios jurídicos que le confieran al PEI el derecho o la facultad de adquirir en el futuro, a cualquier título, el derecho de real de dominio sobre el activo.

Actualmente, este Límite de Pagos Anticipados del Precio no podrá ser superior a 20% al momento en que el Patrimonio Autónomo efectúe el pago total del valor anticipado o realice el pago de la última cuota. De llegar a aprobarse la modificación, el Límite de Pagos Anticipados del Precio pasaría a ser el 10% y, adicionalmente, la periodicidad en la que debería ser medido quedaría eliminada de forma tal que en todo momento el Patrimonio Autónomo deba mantener una medición del éste.

De forma similar al punto 1.1 anterior, debido a las dinámicas de crecimiento y tamaño actuales del PEI, así como la premisa de que el vehículo continuará creciendo de forma exitosa con su estrategia de crecimiento rentable, existe consenso en el Gobierno del PEI que es apropiado hacer un ajuste al máximo porcentaje de recursos que el vehículo puede realizar como pagos anticipados del precio de compra para adquisiciones de Activos en Desarrollo, con el objetivo de reducir la exposición a un riesgo de incumplimiento o de retraso considerable en los procesos de construcción de los Activos en Desarrollo.

De otra parte, la reducción al porcentaje de pagos anticipados del precio puede reducir la exposición al riesgo en caso de incumplimiento de la contraparte involucrada en la adquisición de un Activo en Desarrollo, así como la pérdida esperada asociada a este evento. En efecto, aun cuando en este tipo de adquisiciones el PEI siempre cuenta con esquemas de mitigación de estos riesgos tales como por ejemplo, un amparo adicional de devolución del pago anticipado del precio en la póliza de cumplimiento del contrato con el vendedor / desarrollador del activo, que le permiten proteger su



posición contractual en las adquisiciones, este tipo de garantías requieren de un proceso de ejecución que puede hacer que la recuperación monetaria no sea inmediata. Por esta razón, debido al crecimiento en el valor total de los activos del vehículo, el Gobierno del PEI ha considerado conveniente presentarle a la Asamblea General de Inversionistas una propuesta de reducción del Límite de Pagos Anticipados del Precio.

Así las cosas, se propone modificar los numerales 2.3.2 y 2.3.3. del Prospecto, y 15.6 y 15.7 del Contrato de Fiducia en lo relativo al Límite de Pagos Anticipados del Precio, a fin de disminuir el valor de un 20% a un 10%. De forma complementaria, como parte del cambio se introducen las definiciones de “Activos en Desarrollo”, “Documentos Vinculantes”, “Límite de Pagos Anticipados del Precio” y “Límite Adicional de Pagos Anticipados del Precio”, los cuales buscan simplificar la redacción prevista en los numerales 2.3.2 del Prospecto y 15.6 del Contrato de Fiducia. El texto propuesto para la modificación se incluye en este documento como Anexo.4.

El Agente de Manejo considera que la reducción de este límite es positiva para los Inversionistas pues disminuye la cantidad de recursos que pueden destinarse a título de pagos anticipados del precio de Activos en Desarrollo, lo cual disminuye la exposición al riesgo en caso de un incumplimiento o retraso considerable en este tipo de oportunidades de negocio.

1.4.2 Inclusión de un nuevo límite para la inversión en Activos en Desarrollo

Como último punto a la revisión de los límites de exposición previstos en el Prospecto y el Contrato de Fiducia se encuentra la inclusión de un nuevo límite para Activos en Desarrollo.

Actualmente el PEI cuenta con un Límite de Pagos Anticipados del Precio, el cual se expuso en el numeral 1.2. Esta reglamentación mitiga la máxima exposición de recursos que puede destinar el PEI como pagos anticipados del precio para la adquisición de Activos en Desarrollo, pero no prevé un límite al valor de los documentos vinculantes que puede suscribir el PEI para que se le otorgue, directa o indirectamente, el derecho o la facultad de adquirir a cualquier título el derecho real de dominio (en adelante los “Documentos Vinculantes”) sobre dichos Activos en Desarrollo.

La falta de un límite de concentración en la adquisición de Activos en Desarrollo tiene el potencial de no reglamentar riesgos asociados a este tipo de oportunidades, como pueden ser, por ejemplo, la entrada de una porción considerable de activos que pueden tener un periodo de estabilización asociado que haga que el PEI no perciba la totalidad de las rentas potenciales de estos nuevos activos inmobiliarios que ingresan al portafolio y, por esta razón, los ingresos efectivamente recibidos por el portafolio sean menores a los ingresos potenciales inicialmente estimados.

En efecto, a pesar de tratarse de oportunidades en las que el potencial de valorización suele ser superior a aquellas en las que el activo ya está construido, los Activos en Desarrollo – exceptuando aquellos que se adquieren bajo el esquema de *built to suit* – suelen tener un periodo de estabilización asociado que puede hacer que el PEI tarde un tiempo en alcanzar los niveles de ocupación esperados. En consecuencia, en las oportunidades que cuenten con un periodo de estabilización puede suceder que el vehículo no perciba la totalidad de las rentas potenciales del activo inmobiliario y, por esta

razón, el porcentaje de ingresos percibidos respecto de los ingresos potenciales del portafolio disminuya. Lo cual hace que sea conveniente programar en el tiempo la cantidad de activos en proceso de estabilización, producto de Activos en Desarrollo que pueden ingresar al portafolio en un momento determinado.

Teniendo en cuenta lo anterior, con el propósito de aumentar los niveles de transparencia en el funcionamiento del PEI, el Gobierno del PEI ha considerado conveniente incluir de manera expresa una reglamentación asociada al límite de Activos en Desarrollo que se pueden incorporar al portafolio en cada año.

En este orden de ideas, el Gobierno del PEI presentará para consideración de la Asamblea General de Inversionistas la inclusión de un nuevo límite a los niveles de exposición previstos en el numeral 2.3.3 del Prospecto y en la sección 15 del Contrato de Fiducia, relativo a la proporción del valor de Activos en Desarrollo que pueden ser adquiridos en un determinado año calendario con respecto al valor de los activos del portafolio al cierre de dicho año calendario (el "Límite Anual de Activos en Desarrollo").

En cada ocasión en la que se le presente al Comité Asesor una oportunidad de negocio sobre un Activo en Desarrollo (la "Oportunidad de Negocio en Desarrollo") a fin de que se autorice la suscripción de un Documento Vinculante sobre dicho Activo en Desarrollo (la "Fecha de Solicitud") la Administradora deberá calcular el Límite Anual de Activos en Desarrollo de cada año calendario (es decir, para cada año el periodo que transcurre desde el 01 de enero hasta el 31 de diciembre de dicho año) (el "Año Medido") que vaya a transcurrir desde el año calendario de la Fecha de Solicitud y hasta el último año en el que (en sentido cronológico) se espera que el Patrimonio Autónomo adquiera activos inmobiliarios en virtud de Documentos Vinculantes suscritos a la Fecha de Solicitud.

Su cálculo deberá hacerse de la siguiente manera para cada Año Medido: (a) el valor que resulte de sumar los precios de adquisición acordados en Documentos Vinculantes en relación con Activos en Desarrollo, que el Patrimonio Autónomo espera adquirir en el Año Medido, directa o indirectamente, según lo acordado por las partes en los Documentos Vinculantes iniciales suscritos, exceptuando los esquemas *built to suit* dividido por (b) el valor que resulte de sumar: (i) el valor de los activos del Patrimonio Autónomo (según se refleje en la cuenta activos del balance del Patrimonio Autónomo en la Fecha de Solicitud) más (ii) la suma de los precios de adquisición acordados en Documentos Vinculantes en relación con Activos en Desarrollo y demás Inversiones Admisibles, que el Patrimonio Autónomo espera adquirir desde la Fecha de Solicitud hasta el Año Medido.

Cuando el Año Medido sea el año calendario en el que se espera adquirir la Oportunidad de Negocio o un año calendario posterior, la Administradora deberá incluir entre los componentes de los numerales (a) y (b) anteriores el precio inicial de la Oportunidad de Negocio.

El porcentaje que resulte de este cálculo no podrá exceder de 15% para cualquier Año Medido.



En cada Fecha de Solicitud, en adición a la presentación del Límite Anual de Activos en Desarrollo, la Administradora deberá calcular y presentar al Comité Asesor el resultado del siguiente cálculo, el cual no podrá exceder el cuarenta por ciento (40%):

- a. la sumatoria de todos los precios de adquisición acordados en los Documentos Vinculantes en relación con Activos en Desarrollo, que el Patrimonio Autónomo espera adquirir desde la Fecha de Solicitud hasta el último Año Medido, dividido por
- b. el valor que resulte de sumar: (i) el valor de los activos del Patrimonio Autónomo (según se refleje en la cuenta activos del balance del Patrimonio Autónomo en la Fecha de Solicitud) más (ii) la sumatoria de los precios de adquisición acordados en Documentos Vinculantes en relación con Activos en Desarrollo y demás Inversiones Admisibles, que el Patrimonio Autónomo espera adquirir desde la Fecha de Solicitud hasta el último Año Medido.

El Agente de Manejo considera que la reducción de este límite es positiva para los Inversionistas pues disminuye la cantidad de recursos que pueden destinarse a Activos en Desarrollo, lo cual disminuye la proporción de inversiones en proceso de construcción o por construir que cuenten con periodo de estabilización asociado y contribuye a preservar la rentabilidad asociada a los ingresos por vía de arrendamientos que caracteriza a los REITs. El texto propuesto para la modificación se incluye en este documento como Anexo.5.

2. Gobierno corporativo

2.1. Composición del Comité Asesor del PEI

Con el propósito de mejorar las prácticas de gobierno corporativo el Gobierno del PEI ha identificado que es necesario ajustar la composición del Comité Asesor para darle el carácter de principal a los miembros que hoy en día ostentan el cargo de suplente, a la luz las recomendaciones señaladas por la CAF en el documento de “Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo” y por la Superintendencia Financiera de Colombia en el Código País en materia de diferenciar entre el rol de principal y de suplente, con que actualmente cuentan los miembros independientes y los miembros de la Administradora que son parte del Comité Asesor. De acuerdo con estos dos documentos, la figura de los suplentes no suele contribuir de manera positiva a que haya un buen funcionamiento del órgano directivo más allá de servir para un aspecto formal asociado al quórum y la asistencia a las reuniones^{1 2}.

Asimismo, el cambio busca reflejar el verdadero funcionamiento que ha tenido el Comité Asesor del PEI en el que siempre se ha considerado valiosa la participación de todos los miembros, tanto principales como suplentes. En efecto, debido al perfil y la experiencia con que cuentan cada uno de

¹ Ver “Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo”. (2013). Corporación Andina de Fomento. Pág. 52.

² Ver “Código País”. (2014). Superintendencia Financiera de Colombia. Pág. 12

los miembros de conforman el Comité Asesor, los miembros suplentes siempre han estado invitados a participar en las reuniones ordinarias y estratégicas del Comité Asesor.

En esta medida, se propone modificar el numeral 2.5.2 del Prospecto y el numeral 11.2 del Contrato de Fiducia, así como las demás referencias que hagan alusión al Comité Asesor y su funcionamiento en el Prospecto y el Contrato de Fiducia, a fin de que se entienda que los miembros que hoy cuentan con la función de ser suplentes pasen a ostentar el rol de miembros principales con lo cual el Comité Asesor pasaría de tener una composición de 5 miembros a 9 miembros. El texto propuesto para la modificación se incluye en este documento como Anexo.6.

El Agente de Manejo considera que esta modificación es positiva para el PEI y sus Inversionistas toda vez que contribuye a mejorar los estándares de gobierno corporativo al eliminar una distinción que no suele contribuir de manera positiva al funcionamiento de un órgano directivo. Asimismo, el Agente de Manejo considera que esta modificación incrementa los estándares de transparencia en el funcionamiento del Comité Asesor, dado que en la práctica por unanimidad los miembros suplentes han estado invitados a participar en las reuniones ordinarias y estratégicas.

2.2. Ajuste retroactivo a la remuneración de Fiduciaria Colmena S.A. en su rol de Representante Legal de los Inversionistas

Con el propósito de remunerar a Fiduciaria Colmena S.A. de forma equitativa en relación con las propuestas recibidas para las entidades postuladas a reemplazar a Fiduciaria Colmena S.A. en su rol de Representante Legal de los Inversionistas del Pei, un grupo de inversionistas propuso durante la reunión ordinaria de segunda convocatoria del año 2018 que para la próxima reunión de Asamblea General de Inversionistas, además de seleccionar un nuevo Representante Legal de los Inversionistas, se hiciera un ajuste retroactivo a la remuneración de Fiduciaria Colmena S.A., teniendo en cuenta que la remuneración que actualmente percibe, en comparación con las demás ofertas que recibió el PEI para el ejercicio de este rol, se encuentra muy por debajo de los precios de mercado. Siendo ello así, dentro de las modificaciones al Contrato de Fiducia que se presentarán a la Asamblea General de Inversionistas en su reunión extraordinaria del 2018, se propondrá un ajuste a la remuneración de Fiduciaria Colmena S.A. para que de manera retroactiva se le reconozca la diferencia entre su remuneración actual (5 SMMLV) y la de la propuesta comercial más económica que recibió el PEI para reemplazar a Fiduciaria Colmena S.A. en su rol (18 SMMLV), tomando como fecha de inicio el 1 de enero de 2018 (teniendo en cuenta que Fiduciaria Colmena S.A. expresó su intención de renunciar al cargo de Representante Legal de los Inversionistas del PEI en la Asamblea General de Inversionistas de 2017), hasta la fecha en que efectivamente cesen sus funciones como Representante Legal de los Inversionistas.

2.3. Designación y nombramiento de un nuevo Representante Legal de los Inversionistas

En la sesión de la reunión no. 167 del Comité Asesor y en la reunión ordinaria de la Asamblea General de Inversionistas del año 2017 Fiduciaria Colmena S.A. expresó la intención de no continuar fungiendo como Representante Legal de los Inversionistas en virtud de una directriz estratégica del grupo



empresarial que lidera la Fundación Social – del cual forma parte Fiduciaria Colmena S.A. – según la cual no se contempla a futuro tener una línea de negocios para la representación de tenedores de títulos participativos. Como consecuencia de este anuncio, el Comité Asesor sugirió buscar los medios para llegar a una terminación de mutuo acuerdo para el contrato de representación legal de los inversionistas suscrito entre el Agente de Manejo, como vocero y representante del Patrimonio Autónomo, y Fiduciaria Colmena S.A., y la respectiva entrega de la representación legal de los inversionistas a otra sociedad habilitada para estos efectos, siempre teniendo como criterio orientador que no se genere ningún traumatismo al vehículo de inversión ni a los inversionistas.

Tomando en consideración que la designación y el nombramiento de un nuevo Representante Legal de los Inversionistas no se pudo someter a aprobación de la Asamblea General de Inversionistas en su reunión de primera convocatoria por no contar con el quorum especial requerido para este tipo de decisiones, el jueves 21 de junio de 2018 se llevó a cabo la reunión de segunda convocatoria de la Asamblea General de Inversionistas del PEI 2018 en la cual se puso a consideración de los Inversionistas esta decisión. En esta reunión de segunda convocatoria, a pesar de haber contado con el quorum decisorio suficiente que exigía esta decisión, ninguna de las propuestas que expuso la Administradora logró contar con el voto favorable de un número de Inversionistas que representase el 40% de los TEIS en circulación, hecho que conllevó a la improbación de dichas propuestas y la necesidad de dejar la decisión para una próxima reunión (ordinaria o extraordinaria) de la Asamblea General de Inversionistas.

En este orden de ideas, Fiduciaria Colmena S.A. manifestó a la Asamblea General de Inversionistas que continuaría ejerciendo su función, hasta el momento en que se nombre una nueva entidad que la reemplace en su rol como Representante Legal de los Inversionistas y Fiduciaria Colmena S.A. cese sus funciones del cargo. Entre la reunión ordinaria de la Asamblea General de Inversionistas y esta reunión extraordinaria, la Administradora adelantó gestiones para buscar nuevas propuestas por parte de otras entidades calificadas para ejercer el rol de Representante Legal de los Inversionistas, sin que se obtuvieran proponentes adicionales que cumplan con los requisitos señalados para ejercer las funciones que el Prospecto y el Contrato de Fiducia prevén para este cargo.

Con base en la selección que haga la Asamblea General de Inversionistas se hará el correspondiente ajuste al Prospecto y Contrato de Fiducia.

ANEXOS

Para facilidad de referencia, se adjuntan al presente informe: (i) Anexo.1, Disminución del límite de exposición por arrendatario, (ii) Anexo.2, Actualización a la definición de Endeudamiento Financiero, (iii) Anexo.3, Re-expresión del cálculo para el límite de Endeudamiento Financiero y flexibilización de los sublímites de Endeudamiento Financiero, (iv) Anexo.4, Disminución del límite de pagos anticipados del precio, (v) Anexo.5, Inclusión de un nuevo límite para la inversión en Activos en Desarrollo, (vi) Anexo.6, Composición del Comité Asesor del PEI, y (viii) Anexo. 14, Inclusión Riesgos Asociados a la Inversión en Activos en Desarrollo. Dichos cuadros reflejan detalladamente los ajustes que se realizarían a los textos de dichos documentos, en el evento en el que los Inversionistas los aprobaran.

Adicionalmente se incluyen como anexos: (i) Anexo.7, Documento comparativo (*blackline*) sobre la disminución del límite por arrendatario, (ii) Anexo.8, Documento comparativo (*blackline*) sobre la actualización a la definición de Endeudamiento Financiero (iii) Anexo.9, Documento comparativo (*blackline*) sobre la re-expresión del cálculo de Endeudamiento Financiero y la flexibilización de los sublímites de Endeudamiento Financiero (iv) Anexo.10, Documento comparativo (*blackline*) sobre la disminución del límite de pagos anticipados del precio (v) Anexo.11, Documento comparativo (*blackline*) sobre la inclusión de un nuevo límite para la inversión en Activos en Desarrollo, (vi) Anexo.12, Documento comparativo (*blackline*) sobre la composición del Comité Asesor, (vii) Anexo. 13, Propuestas de los candidatos a ser representante legal de los tenedores e información allegada por éstos, y (viii) Anexo 15. Documento comparativo (*blackline*) de los Riesgos Asociados a la Inversión en Activos en Desarrollo.

Cordialmente,


JUAN CARLOS PERTUZ BUITRAGO

Representante Legal

Fiduciaria Corficolombiana S.A.

Vocera del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

