

**PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)  
CONCEPTO REPRESENTANTE LEGAL DE INVERSIONISTAS  
16 de noviembre de 2018**

Fiduciaria Colmena S.A. en calidad de Representante Legal de Inversionistas del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias, con el fin de realizar la Asamblea Extraordinaria de Inversionistas, recibió por parte del Agente de Manejo Fiduciaria Corficolombiana S.A. y de la administradora PEI Assent Management el documento denominado "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)".

El Agente de Manejo propone, en su informe a los inversionistas del PEI, modificaciones al Prospecto de Colocación y al Contrato de Fiducia a fin de que éstas sean sometidas a consideración de la Asamblea de Inversionistas.

**I. Las propuestas de modificación se agrupan en los siguientes temas:**

1. Límites de Exposición
  - 1.1. Disminución de los límites de concentración por arrendatario
  - 1.2. Actualización de la definición de Endeudamiento Financiero
  - 1.3. Re-expresión del cálculo para el límite del Endeudamiento Financiero y flexibilización de los sublímites de Endeudamiento Financiero
  - 1.4. Límites sobre activos en desarrollo
    - 1.4.1. Disminución del límite de pagos anticipados del precio
    - 1.4.2. Inclusión de un nuevo límite para la inversión en Activos en Desarrollo
2. Gobierno Corporativo
  - 2.1. Composición del Comité Asesor del PEI
  - 2.2. Ajuste retroactivo de la remuneración de Fiduciaria Colmena S.A. en su rol de Representante Legal de Inversionistas
  - 2.3. Designación y Nombramiento de un nuevo Representante Legal de Inversionistas (RLI)

**II. Aspectos legales que se requieren cumplir para aprobar las modificaciones propuestas**

La modificación del prospecto y del contrato de Fiducia se instrumentará y aprobará de la siguiente manera:

- En reunión de Asamblea de Primera Convocatoria se requerirá para su aprobación el voto favorable de un número plural de inversionistas que represente la mayoría numérica de los inversionistas presentes en la reunión y el 80% de la totalidad de los títulos en circulación a la fecha de la reunión.

De no obtenerse el quórum para deliberar y decidir en la reunión de Primera Convocatoria, la aprobación en la Asamblea de Segunda Convocatoria requerirá el voto favorable de un número plural de Inversionistas que represente la mayoría numérica de los presentes en la reunión, y cuyos títulos representen el 40% de la totalidad de los títulos en circulación.



De no lograrse el quórum para deliberar y decidir en la Asamblea de Segunda Convocatoria, bastará el voto favorable de cualquier número plural de Inversionistas que se reúna en Asamblea de Tercera Convocatoria.

- La modificación al prospecto y al contrato de fiducia, aprobados en Asamblea por parte de los Inversionistas se instrumentaliza a través de una adenda al Prospecto y el otrosí al contrato de Fiducia.

### **III. Información que se pone a disposición de los inversionistas para el estudio de la propuesta**

Para surtir este proceso se pone a disposición de los inversionistas la información completa sobre los temas que se pretenden someter a su consideración, mediante el aviso de convocatoria, a través de los medios dispuestos para este fin (página web del Agente de Manejo y del Representante Legal de Inversionistas e instalaciones del Agente de Manejo, del RLI, de la Bolsa de Valores de Colombia, DECEVAL y la Superintendencia Financiera de Colombia). Dentro de la información puesta a consideración de los Inversionistas, se presenta un cuadro comparativo en el que se puede apreciar las modificaciones que se realizarían al texto del Prospecto y del Contrato de Fiducia, en caso que tales modificaciones sean aprobadas por la Asamblea.

### **IV. Concepto del RLI sobre las propuestas de modificación**

Sobre cada una de las propuestas, el Representante Legal de Inversionistas se permite manifestar su concepto, en los siguientes términos:

#### **1. Límites de Exposición**

##### **1.1 Disminución del límite de concentración por arrendatario**

La propuesta consiste en disminuir los límites de concentración por arrendatario, así: (i) los ingresos consolidados provenientes de un arrendatario y sus Sociedades Relacionadas del 40% al 20% de los ingresos anuales del Patrimonio Autónomo, y (ii) el valor consolidado promedio de los activos arrendados a un arrendatario y a sus Sociedades Relacionadas del 40% al 20% del valor de los activos inmobiliarios del Patrimonio Autónomo en un año calendario.

El RLI considera conveniente la propuesta de disminuir los citados límites de exposición del portafolio del PEI por ser un cambio a favor del vehículo y, en consecuencia, de los inversionistas, toda vez que así se reduce la exposición del vehículo a un mismo arrendatario y sus vinculados y de esta manera se diversifican de una mejor forma los arrendatarios de quienes provienen los ingresos anuales del PEI por este concepto.

##### **1.2 Actualización de la definición de Endeudamiento Financiero**

Respecto de la modificación de la definición de Endeudamiento Financiero se considera que la misma es procedente y necesaria en atención a que se incluye dentro de las formas de endeudamiento a las cuentas por pagar asociadas a pagos a plazos del precio de los Activos Inmobiliarios que hayan sido adquiridos por el Patrimonio Autónomo que, finalmente, corresponde a un Endeudamiento Financiero. Lo anterior, refleja la realidad de algunas negociaciones en las que este tema se contempla para la adquisición de activos, ofrece una visión unificada tanto para el Endeudamiento Financiero como para las comisiones que se pagan a la

Administradora con compras de activos con pagos a plazos y permite contar con un indicador más riguroso para la medición del endeudamiento

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

Re-expresión del cálculo para el límite del Endeudamiento Financiero

La propuesta consiste en re-exresar el límite de endeudamiento financiero en función de los activos y no del patrimonio y, en consecuencia, ajustar el límite al 40% para que sea equivalente.

En concepto del RLI esta propuesta permite armonizar la forma como en el mercado financiero se mide el endeudamiento y el control que sobre el mismo se debe llevar en el vehículo. Se considera que esta modificación no implica un riesgo adicional, en atención a que el límite global de endeudamiento actual, que es del 65% del valor del patrimonio, es equivalente al 40% del valor de los activos.

Flexibilización de los sublímites de Endeudamiento de Corto y Largo Plazo

La propuesta consiste en mantener la distinción entre endeudamiento de corto y largo plazo y ajustar la fórmula del cálculo de los mismos, incluida la modificación del porcentaje del 35%. La misma implica que exista flexibilidad al momento de estructurar cada adquisición de activos admisibles, donde la escogencia del tipo de endeudamiento sea una herramienta para la estructura de deuda más conveniente en plazo y tasa.

Teniendo en cuenta que la propuesta también incorpora que los límites de corto y largo plazo sumados entre sí no pueden superar el límite global, en concepto del RLI, se considera que no se generan eventuales riesgos diferentes a los propios de este tipo de vehículos.

1.4 Límites sobre activos en desarrollo

1.4.1 Disminución del límite de pagos anticipados del precio

La propuesta consiste en disminuir el porcentaje actual del 20% al 10% destinado al pago de los anticipos sobre el precio de compra de los activos Inmobiliarios y/o Derechos Fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios en proceso de construcción o por construir.

Frente al cambio propuesto y dado que se mantiene la fórmula relacionada con el pago de los anticipos para la adquisición de los citados activos, en concepto del RLI esta modificación es favorable a los inversionistas al generar un escenario más conservador y de menor exposición al riesgo de incumplimiento o retraso sobre los activos en proceso constructivo o por construir, lo que puede conllevar a que se destinen en forma diversificada recursos a inversiones en activos ya construidos y estabilizados; de esta forma, el crecimiento del vehículo no se ve limitado y se obtienen las oportunidades de valorización al ingresar a inversiones en activos en proceso de construcción, pero con una menor exposición a dicho riesgo de incumplimiento o retraso ya mencionado.



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

Analizada esta propuesta de incorporar un nuevo límite que restrinja la participación del PEI en este tipo de activos, así como los riesgos asociados a la inversión en Activos en Desarrollo, en concepto del RLI, se genera una revisión adicional a los negocios que se pretenden celebrar sobre este tipo de activos por parte del vehículo, lo que conlleva a que el PEI deba priorizar los mejores negocios para su celebración, así como el ritmo de crecimiento de los activos en desarrollo que ingresan patrimonio autónomo. Esto permite mantener un control sobre aquellos activos que ingresan al portafolio sin estar estabilizados, reduciendo de esta forma la exposición al riesgo a que confluyan tales situaciones que pueden afectar el flujo de ingresos del PEI por arrendamiento y por esta vía afecten la rentabilidad del vehículo.

## 2. Gobierno Corporativo

### 2.1.1 Composición del Comité Asesor

La propuesta relacionada con la conformación del Comité Asesor no afecta al vehículo ni a sus inversionistas toda vez que no se está reduciendo el número de miembros que participan en el Comité, ni se está modificando la calidad de los mismos, por el contrario, a los Miembros Suplentes se les está dando la calidad de principales, con lo cual en concepto del RLI no se generan riesgos para los inversionistas ni para el vehículo y, por el contrario, sí se robustecen los estándares de gobierno corporativo.

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

Dado que se trata de un ajuste en la remuneración del RLI, el cual también tendrá efectos retroactivos, no es dable a la Fiduciaria Colmena hacer pronunciamiento alguno respecto de esta propuesta.

### 2.3 Designación de nuevo RLI

En calidad de RLI es preciso manifestar nuevamente lo informado al Comité Asesor en su sesión No. 167, celebrada el día 6 de marzo de 2017, así como a la Asamblea de Inversionistas en sus sesiones No. 14, 15 y 16, esto es que, Fiduciaria Colmena S.A. en el año 2017 adelantó un proceso de sinergia con el Banco Caja Social, el cual implicaba, por una parte, la compra de las acciones de la Fiduciaria por parte del Banco y, por otra, un nuevo direccionamiento estratégico de la Entidad para los próximos años, el cual está encaminado a que la Fiduciaria sirva a los mercados populares que son los mercados misionales del Banco Caja Social.

Por lo anterior y en consideración a que este vehículo no atiende los mencionados mercados misionales, la Fiduciaria considera que no es posible continuar ejerciendo su calidad de RLI del PEI.

En este sentido, como se informó a la Asamblea en la sesión No. 16, el PEI inició la búsqueda de una sociedad fiduciaria que asumiera esta función, decisión que se someterá nuevamente a consideración de la Asamblea en la sesión extraordinaria de 2018.

---

En consecuencia, para Fiduciaria Colmena no le es dable efectuar pronunciamiento alguno respecto de las propuestas que se presentarán a la Asamblea para la designación del nuevo RLI.

Teniendo presente que la Fiduciaria Colmena continuará ejerciendo sus funciones hasta la designación de un nuevo Representante Legal de Tenedores de Inversionistas conforme a la normatividad vigente, no consideramos que existan riesgos para los inversionistas.



**LUZ MARIA ALVAREZ ECHAVARRIA**

Representante Legal

Fiduciaria Colmena S.A. en calidad de Representante Legal de Inversionistas del PEI