

Bogotá D.C., 19 de noviembre de 2018



Doctor
DANIEL ECHAVARRÍA WARTENBERG
Dirección de Acceso al Mercado de Valores
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
Bogotá D.C.

sfc Superintendencia Financiera de Colombia
Fecha: 19/11/2018 12:37 PM
Trámite: 413-AA CONVOCATORIAS A LAS ASAMBLEAS Anexos: No Entrada
Tipo Doc: 36-36 RESPUESTA A REQUERIMIENTO Folios: 3
Remite: 5-8 FIDUCIARIA COLMENA S.A.-C Encadenado: No
Destinatario: 441000 DIRECCIÓN DE ACCESOS Solicitudes: 2018142700
Carro: Carro 34 Ent: 18 Caja: 3 Pos: 38 17/12/2018

No. De radicación: 2018142700-002-000
Trámite: 413 AA CONVOCATORIA A LAS ASAMBLEAS DE TENEDORES DE BONOS
Actividad: 33 Requerimiento a la Entidad
Anexos: No

Doctor Echavarría Wartenberg:

En atención a su solicitud del 2 de noviembre de 2018 en relación con las modificaciones propuestas al contrato de fiducia y al prospecto de información que se presentarán a la Asamblea Extraordinaria de Tenedores de Títulos Estrategias Inmobiliarias (TEIS) emitidos por el Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias, PEI, damos respuesta a cada una de las propuestas de manera discriminada:

1. La disminución del límite de exposición por arrendatario:

- 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; y
- 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.

Pronunciamiento BRC: Consideramos que este ajuste pretende incrementar la diversificación por arrendatario del vehículo. En nuestro concepto, este ajuste, en principio, no incidiría en nuestra opinión acerca de la probabilidad de que el vehículo pueda generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital de los inversionistas

2. La actualización de la definición del endeudamiento financiero con el propósito de incluir de forma expresa las cuentas por pagar asociadas a pagos por instalamentos del precio de activos inmobiliarios y/o de derechos fiduciarios cuyos subyacentes sean activos inmobiliarios que hayan sido adquiridos por el Patrimonio Autónomo.

Pronunciamiento BRC: En principio consideramos que dicha actualización de la definición de endeudamiento financiero no incidiría sobre nuestra opinión acerca de la probabilidad de que el vehículo pueda generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital de los inversionistas.

3. La re-expresión del cálculo para el límite de endeudamiento financiero

- a. El cálculo para el límite del endeudamiento financiero del PEI será re expresado en función de los activos (antes en función del patrimonio).**

Pronunciamiento BRC: Consideramos que la reexpresión de la definición de endeudamiento financiero podría incrementar la capacidad de endeudamiento del vehículo. Sin embargo, en principio este cambio no incidiría en nuestra opinión acerca de la probabilidad de que el vehículo pueda generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital de los inversionistas. La calificadora da seguimiento permanente al uso que le dará el PEI a los recursos adicionales para comprar activos en desarrollo o estabilizados.

4. Flexibilización de los sublímites de Endeudamiento Financiero.

- a. El valor total del Endeudamiento Financiero del Patrimonio Autónomo no excederá el 40% del valor total de los activos del Patrimonio Autónomo (reflejado en la cuenta de activos dentro del balance del Patrimonio Autónomo)**
- b. El valor total del endeudamiento financiero de Corto Plazo del Patrimonio Autónomo no excederá el treinta y cinco por ciento (35%) del valor total de los activos del Patrimonio Autónomo (reflejado en la cuenta de activos dentro del balance del Patrimonio Autónomo)**
- c. El valor total del Endeudamiento Financiero de Largo Plazo del Patrimonio Autónomo no excederá el treinta y cinco por ciento (35%) del valor total de los activos del Patrimonio Autónomo (reflejado en la cuenta de activos dentro del balance del Patrimonio Autónomo)**
- d. 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**

Pronunciamiento BRC: Consideramos que la flexibilización de los sublímites de endeudamiento financiero podría incrementar la capacidad de endeudamiento del vehículo. Sin embargo, en principio este cambio no incidiría en nuestra opinión acerca de la probabilidad de que el vehículo pueda generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital de los inversionistas. La calificadora da seguimiento permanente al uso que le dará el PEI a los recursos adicionales para comprar activos en desarrollo o estabilizados.

5. Disminución del límite de pagos anticipados del precio pagado por activos en desarrollo

- a. 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 pasará 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 mismo.**

Pronunciamiento BRC: En principio, consideramos que la disminución del límite de pagos anticipados del precio de activos en desarrollo no incidiría en nuestra opinión acerca de la probabilidad de que el vehículo pueda generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital de los inversionistas.

6. Inclusión de un nuevo límite para la inversión en activos en desarrollo

- a. Límite anual de activos en desarrollo no podrá exceder de 15%.**
- b. Sumatoria del límite anual de activos en desarrollo no podrá exceder de 40%.**

X

Pronunciamiento BRC: Consideramos que la inclusión de nuevos límites para la inversión en activos en desarrollo busca establecer un marco más transparente sobre la inversión en este tipo de activo y por lo tanto, en principio, esta inclusión no incidiría en nuestra opinión acerca de la probabilidad de que el vehículo pueda generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital de los inversionistas.

7. Composición del Comité Asesor del PEI para darle el carácter de principal a los miembros que hoy en día ostentan el cargo de suplente.

Pronunciamiento BRC: En principio, consideramos que esta modificación recae sobre las políticas de gobierno corporativo del vehículo y que no incidirían en nuestra opinión acerca de la probabilidad de que el vehículo pueda generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital de los inversionistas.

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

Pronunciamiento BRC: En principio, consideramos que este cambio no incidiría en nuestra opinión acerca de la probabilidad de que el vehículo pueda generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital de los inversionistas

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

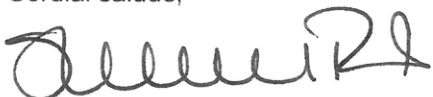
Pronunciamiento BRC: En principio, consideramos que esta modificación recae sobre las políticas de gobierno corporativo del vehículo y que no incidirían en nuestra opinión acerca de la probabilidad de que el vehículo pueda generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital de los inversionistas.

Debemos reiterar que la regulación vigente en materia de calificación establece que BRC Investor Services S.A. SCV debe emitir su opinión a través de decisiones de calificación provenientes de un Comité Técnico. Este procedimiento incluye el estudio de los datos y la aplicación de la metodología propia para cada caso, así como el estudio de los cambios definitivos aprobados para cada uno de los elementos que rigen los Títulos Estrategias Inmobiliarias y que afecten el nivel de riesgo.

1. Cabe precisar que, siguiendo los procedimientos internos de BRC, el Comité Técnico se pronunciará, de ser necesario, sobre las modificaciones arriba mencionadas una vez se surtan los trámites para la aprobación definitiva, con el fin de evaluar el efecto que pueden tener y, posteriormente, si así fuera procedente, comunicar al mercado en general las decisiones de calificación sobre el Programa de Títulos Participativos emitidos por PEI.
2. 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.

Si tiene cualquier inquietud, por favor, no dude en comunicarse con nosotros.

Cordial saludo,


MB **SHERLEY ROA GIRALDO**
Representante Legal