

**PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)
CONCEPTO REPRESENTANTE LEGAL DE INVERSIONISTAS
23 de marzo de 2018**

Fiduciaria Colmena S.A. en calidad de Representante Legal de Inversionistas (RLI) del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (PEI), con el fin de realizar la Asamblea General Ordinaria de Inversionistas, procedió a solicitar al Agente de Manejo Fiduciaria Corficolombiana S.A. y a la administradora PEI Assent Management la siguiente información:

- I. Informe anual 2017 del PEI Assent Management
- II. Plan Estratégico PEI 2018
- III. Informe de Gestión 2017 del Patrimonio Autónomo
- IV. Estados Financieros auditados del PEI a 31 de diciembre de 2017

Los documentos definitivos que contienen la anterior información incluida la propuesta de modificación al prospecto de colocación y al contrato de fiducia, fue recibida por Fiduciaria Colmena el jueves 8 de marzo de 2018. Una vez analizada esta información y en atención a lo indicado por la Superintendencia Financiera en su oficio No. 2018031933-002-000 de fecha 13 de marzo de 2018, Fiduciaria Colmena en su calidad de RLI y de acuerdo con el artículo 6.4.1.1.18 del Decreto 2555 de 2010, a continuación presenta su concepto preparado para ilustrar a los tenedores de títulos sobre cada uno de los puntos anteriores, correspondientes a los temas a tratar en la mencionada Asamblea:

I. Informe anual 2017 del PEI Assent Management

En este informe, la administradora expone en detalle la información con destino a los inversionistas, en relación con la primera década de gestión del PEI, estructura del vehículo, así como el comportamiento del mercado de capitales y del mercado inmobiliario en Colombia, resumen financiero, estructura de capital y portafolio de los activos inmobiliarios. En el informe anual se consolida la información del 2017 que mes a mes se expuso al Comité Asesor, por lo cual se considera procedente la presentación del mismo para aprobación de la Asamblea.

II. Plan Estratégico PEI 2018

El Plan Estratégico 2018 fue desarrollado por el Comité Asesor en el que participa el RLI y contiene los puntos que son considerados relevantes para el vehículo y que se estiman fundamentales para responder a las dinámicas del mercado inmobiliario, por esta razón el RLI considera que es procedente la presentación de este Plan Estratégico a consideración de la Asamblea.

III. Informe de Gestión 2017 del Patrimonio Autónomo



En el Informe de Gestión elaborado por Fiduciaria Corficolombiana para el año 2017, se consolidó la información que mes a mes reporta el patrimonio autónomo en las rendiciones de cuentas, cuyo contenido es revisado por el RLI. Así las cosas, se considera procedente la presentación de este Informe a consideración de la Asamblea.

IV. Estados Financieros del PEI a 31 de diciembre de 2017

Fiduciaria Corficolombiana remitió la información relacionada con este punto al corte del 31 de diciembre del año en curso, conformado por el estado de la situación financiera, estado de resultados, estado de cambios en el patrimonio especial, estado de flujo de efectivo, notas a los estados financieros y dictamen del revisor fiscal. En consecuencia se considera procedente la presentación de este Informe de estos estados financieros a la Asamblea.

V. Propuesta de modificación al prospecto de colocación y al contrato de fiducia

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 estas sean sometidas a consideración de la Asamblea de Inversionistas.

Las propuestas de modificación se agrupan en los siguientes temas:

1. Endeudamiento Financiero
 - a. Eliminar la distinción que existe entre endeudamiento de corto plazo y endeudamiento de largo plazo
 - b. Modificar la definición de Endeudamiento Financiero
 2. Flujo de Caja Distribuible
 - a. Aclarar el procedimiento de depuración del flujo de caja
 - b. Modificar la periodicidad de distribución de este flujo de caja
 3. Eliminar de las funciones de la Asamblea General de Inversionistas, la aprobación del informe anual sobre el estado del ejercicio, el informe anual del PEI del año anterior preparado por la Administradora, el informe de gestión del PEI del año anterior preparado por el Agente de Manejo y el Plan Estratégico.
 4. Designación del nuevo Representante Legal de los Inversionistas
 5. Rotación de los evaluadores
 6. Modificación al mecanismo de adjudicación (*Prospecto*)
- a) 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 otro sí al contrato de Fiducia.

b) 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 (RLI) e instalaciones del Agente de Manejo, del RLI, de la Bolsa de Valores de Colombia, DECEVAL y la Superintendencia Financiera de Colombia). Así mismo se incluye la propuesta de Adenda al Prospecto y un cuadro comparativo en el que se pueden apreciar las modificaciones que se realizarían al Prospecto y al Contrato de Fiducia, en caso que tales modificaciones sean aprobadas por la Asamblea.

Sobre cada una de las propuestas, nos permitimos manifestar el concepto del Representante Legal de Inversionistas (RLI), en los siguientes términos:

1. Endeudamiento Financiero

La primera propuesta consiste en eliminar la distinción que existe entre endeudamiento de corto plazo y endeudamiento de largo plazo, así como en modificar la definición de endeudamiento financiero.

El RLI considera conveniente la propuesta de eliminar la distinción entre endeudamiento a corto y a largo plazo. 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.

La modificación de la definición de Endeudamiento Financiero se considera procedente 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 Activos Inmobiliarios que hayan sido adquiridos por el Patrimonio Autónomo, esto evidencia la realidad de algunas formas de negociación que se logran acordar en casos puntuales para la adquisición de activos.



Frente a los cambios propuestos y dado que se mantiene la facultad a cargo del Comité Asesor de escoger el plazo del endeudamiento entre corto y largo, y que la definición de endeudamiento se amplía en beneficio del vehículo y sus inversionistas, se considera que no se generan eventuales riesgos, diferentes a los propios de este tipo de vehículos.

2. Flujo de Caja Distribuible

La segunda iniciativa consiste en incorporar en el Prospecto y en el Contrato de Fiducia una aclaración al procedimiento de depuración del flujo de caja, así como la modificación en la periodicidad de distribución de este flujo de caja. En relación con la aclaración del procedimiento, consideramos que no se evidencian impactos ni eventuales riesgos y, en consecuencia, en nuestro concepto, es adecuado hacer esta precisión.

En cuanto a la modificación de la periodicidad de distribución del flujo de caja al pasar de semestral a trimestral, ésta es una decisión que deberá ser evaluada por los Inversionista y la cual implica, que podrán acceder al Flujo de Caja Distribuible en forma más frecuente, para que los inversionistas destinen dichos recursos conforme a sus intereses. Sin embargo, se podría presentar como impacto, un aumento en los costos asociados al mayor número de operaciones de pago del Flujo de Caja Distribuible en el año; y, en concepto del RLI, no se evidencia que se puedan generar eventuales riesgos para los inversionistas.

3. Funciones de la Asamblea General de Inversionistas

Los cambios propuestos en esta tercera iniciativa están relacionados en eliminar de las funciones de la Asamblea General de Inversionistas, la aprobación del informe anual sobre el estado del ejercicio, el informe anual del PEI del año anterior preparado por la Administradora, el informe de gestión del PEI del año anterior preparado por el Agente de Manejo, que incorpora los estados financieros, y el Plan Estratégico.

Compartimos la propuesta de modificación en relación con la eliminación de las mencionadas funciones a cargo de la Asamblea; sin embargo, se advierte como impacto que la Asamblea, aunque mantiene la facultad de conocer los informes y estados financieros, pierde la posibilidad de aprobarlos o improbarlos, según corresponda, toda vez que ya no se someterán a su consideración.

Respecto del Plan Estratégico, el eventual riesgo que se genere por no contar con la Asamblea como instancia de aprobación de éste, se puede mitigar en la medida que el mismo, si bien lo elabora y propone la administración, su instancia de revisión y aprobación es el Comité Asesor.

Por su parte, el eventual riesgo que se genere por no contar con la Asamblea como instancia de aprobación del informe anual del PEI del año anterior preparado por la Administradora y del informe de gestión del PEI del año anterior preparado por el Agente de Manejo, que incorpora los estados financieros, de éste, y dado que con esta eliminación no se tendrían una instancia de aprobación dentro del mismo vehículo, se puede mitigar con la aprobación y presentación a las instancias que, por Gobierno Corporativo y legislación aplicable, corresponda al interior de la Administradora y del Agente de Manejo.

4. Designación del nuevo Representante Legal de los Inversionistas

DPF

En calidad de RLI es preciso recordar lo informado al Comité Asesor en su sesión N° 167, celebrada el día 6 de marzo de 2017, así como a la Asamblea de Inversionistas en su sesión No. 14, celebrada el 24 de marzo de 2017, 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 consideró que no era posible continuar ejerciendo su calidad de RLI del PEI. En este sentido y después de las deliberaciones que tuvieron lugar, se acordó en conjunto entre el PEI y la Fiduciaria Colmena que ésta última continuaría con la prestación de sus servicios hasta la designación de un nuevo RLI por parte de la Asamblea.

Fue así como el PEI inició la búsqueda de una sociedad fiduciaria que asumiera esta función, decisión que se someterá a consideración de la Asamblea en su sesión ordinaria 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.

5. Rotación de los evaluadores

Respecto de la quinta y última iniciativa que tiene como fundamento que los evaluadores de los Activos Inmobiliarios tengan una rotación, de manera que sólo pueda valorar un activo por máximo tres años, consideramos que el cambio tiene impacto positivo para los Inversionistas, entre otros, porque permite al PEI obtener el concepto de diferentes profesionales expertos en la materia respecto de un mismo activo, generando así mayor independencia en los evaluadores.

Teniendo en cuenta que con la citada modificación se busca obtener independencia en la generación de los avalúos, y se mantiene las demás reglas sobre la generación de avalúos, no se considera que este cambio genere impactos negativos.

Se evidencia como eventual riesgo que no sea posible hacer cambio de evaluador una vez se cumpla el término de tres años, porque no exista un profesional con las características requeridas; no obstante este riesgo se mitiga en la medida que se contempla en la misma modificación que en caso de que no exista otro evaluador en el mercado colombiano que para el momento en que se vaya a realizar el Avalúo Comercial utilice las metodologías de valoración que esté utilizando el PEI, no será aplicable esta regla, es decir se mantiene el mecanismo actual.





6. Modificación al mecanismo de adjudicación (Prospecto)

Respecto de la sexta y última iniciativa que tiene como objeto ratificar la modificación efectuada al prospecto, el RLI considera que este nuevo mecanismo de adjudicación es positivo para el vehículo y sus futuras emisiones de títulos, toda vez que con éste se genera como impacto positivo la posibilidad de colocar los títulos al mercado de una forma más democrática y evitar así generar sobre ofertas que no corresponden a la realidad de lo que el mercado está dispuesto a adquirir y, en consecuencia, no se evidencia que se generen eventuales riesgos que puedan afectar los derechos de los inversionistas.



Luz María Álvarez Echavarría
LUZ MARÍA ÁLVAREZ ECHAVARRÍA

Representante Legal

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