

CAPÍTULO 1

CARTA DEL GERENTE GENERAL DEL ADMINISTRADOR INMOBILIARIO DEL PEI	4
--	---

CAPÍTULO 2

PRIMERA DÉCADA DE GESTIÓN DEL PEI	7
-----------------------------------	---

CAPÍTULO 3

ESTRUCTURA DEL VEHÍCULO	13
El vehículo y su estructura	15
Ficha técnica	17
Principales actores y sus roles	19
Administrador Inmobiliario del Pei	20
Gobierno Corportativo	22
Comité Asesor	22
Entes de Control	24
Calificadora de Riesgos	24

CAPÍTULO 4

COMPORTAMIENTO DEL MERCADO DE CAPITAL EN COLOMBIA	25
---	----

CAPÍTULO 5

RESUMEN FINANCIERO	29
Rentabilidad	36
Liquidez	37

CAPÍTULO 6

41	ESTRUCTURA DE CAPITAL
43	Programa de Títulos Participativos TEIS
43	Composición de los inversionistas
45	Endeudamiento

CAPÍTULO 7

49	COMPORTAMIENTO DEL MERCADO INMOBILIARIO EN COLOMBIA
51	Resumen ejecutivo del comportamiento del sector inmobiliario en Colombia
52	Licencias aprobadas
54	Mercado Inmobiliario: Oficinas
57	Mercado Inmobiliario: Centros Comerciales
63	Mercado Inmobiliario: Bodegas
67	Mercado Inmobiliario: Residencias Universitarias

CAPÍTULO 8

69	PORTAFOLIO DE ACTIVOS INMOBILIARIOS
71	Indicadores de Gestión
80	Activos Operativos Mismo Portafolio 2016
110	Adquisiciones 2017
126	Compromisos de futuras adquisiciones
131	Programa de Seguros

CAPÍTULO 9

133	RELACIONAMIENTO CON INVERSIONISTAS
135	Asamblea General de Inversionistas
139	Teleconferencia con Inversionistas
139	Evento Pei 10 años

ANEXOS

143	Anexo 1. Informe del revisor fiscal
218	Anexo 2. Informe Financiero del ejercicio consolidado año 2017
221	Anexo 3. Reporte de calificación de Títulos participativos Pei- abril 2017
233	Anexo 4. Reporte de calificación de Títulos participativos Pei- noviembre 2017
243	Anexo 5. Reporte de calificación eficacia en la gestión de portafolios- abril 2017

CARTA DEL GERENTE GENERAL

En 2017, la economía mundial vivió un ambiente de incertidumbre motivado por variables geopolíticas que afectaron la percepción del mercado y tuvieron en stand by a los inversionistas. El primer año del nuevo gobierno de Estados Unidos, las elecciones en Francia y Alemania, la implementación del brexit, entre otras variables, moldearon un año en el que los mercados estuvieron expectantes de los resultados de estos procesos y de su potencial impacto.

Los resultados positivos que se registraron al final del año se dieron en contravía de las predicciones de muchos que veían inminente un punto de inflexión en la tendencia al incremento de la economía mundial. Ahora, con una incertidumbre menor, enfrentamos el 2018 con entusiasmo pero también a la expectativa del momento en el que llegará el final del ciclo actual de crecimiento global.

En Latinoamérica se confirmaron las proyecciones de un crecimiento moderado en las principales economías. El Fondo Monetario Internacional (FMI) entregó en enero (2018), un promedio actualizado del crecimiento de América Latina y el Caribe de 1.3 %, que refleja el tímido comportamiento económico de la región. En estas cifras se destacan Brasil con un 1.1 % estimado de crecimiento y México, con una variación de su economía de un 2.0 %.



Dentro de este contexto, para la economía colombiana el crecimiento para el 2017 fue de 1.8 % disminuyendo desde el 2 % registrado en el año 2016. De esta manera, se completa un periodo de desaceleración de 4 años consecutivos, que sigue acusando la reducción estructural de los precios de los commodities que, aunque con una tendencia positiva del petróleo hacia final del año, no ha podido ser contrarrestada por un incremento de la productividad y el crecimiento de la industria.

Con un primer semestre que impactó negativamente el resultado final del año, el comportamiento irregular y exiguo de sectores como las manufacturas, la construcción y el agropecuario determinaron este crecimiento que es evaluado por la mayoría de analistas como insuficiente ante las posibilidades y necesidades del país, a pesar de ser “competitivo” en comparación con la región.

Por su parte, el mercado de valores presentó una dinámica marcada por diferentes variables y hechos relevantes que determinaron que el crecimiento del índice Colcap, al final de año se ubicara en 12.4 %, un resultado menor frente al comportamiento de los índices financieros globales (S&P 500 19.4%) y regionales (Índice Mila 18.16 %). El proceso de migración de las acciones petroleras a las acciones financieras se consolidó y fue precisamente por los resultados de estas últimas que el comportamiento general de la BVC no fue más positivo.

La reducción de las tasas de interés por parte del Banco de la República y la recuperación al final del año de la acción de Ecopetrol fueron variables representativas para el sector en el que también se destaca una reducción en la calificación del país por parte de las evaluadoras de riesgo internacionales y el anuncio de la próxima salida de acciones representativas de la BVC como es el caso de Odinsa y de Valorem. Así mismo, ha sido destacado el importante dinamismo del mercado de renta fija con más de 10 billones de pesos colocados a través del mercado de capitales.

En el caso del sector inmobiliario, se sigue viviendo un ajuste del mercado particularmente en el segmento de los usos distintos a vivienda. A septiembre de 2017, según los datos de Camacol, se registraba una variación anual de -13,4 % en las licencias de metros cuadrados en este segmento, destacándose la variación negativa en el licenciamiento de oficinas (-29,8 %), industria (-27,8 %) y comercio (-19,4 %). Este proceso es relevante pues actualmente se vive en el mercado un fenómeno de mayor oferta, especialmente en oficinas, que ha reducido los precios particularmente en el segmento de mayores especificaciones A+.

En el sector de los inmuebles comerciales, la reforma tributaria, puntualmente, el incremento del IVA del 19 %, tuvo un impacto significativo en la economía de los hogares colombianos. Por esa razón, se vieron afectadas las ventas del comercio en general, lo que a su vez repercutió en una menor actividad de los centros comerciales.

Dentro de este contexto, el Pei tuvo un año con una dinámica activa que le permitió celebrar su décimo aniversario en el mercado con hitos muy destacados para la historia del vehículo. Gracias al proceso de identificación y adquisición de inmuebles atractivos para el mercado, el Pei pudo realizar durante el 2017 las dos emisiones más grandes de su historia.

"Un total de 1,2 billones de pesos en Títulos Participativos (TEIS) fueron adquiridos por los inversionistas con demandas que en los dos casos superaron el valor de la emisión. Estos dos procesos también le permitieron al vehículo ampliar considerablemente su base de inversionistas pasando de 1,854 en diciembre de 2016 a 3,317 en 2017 lo que representa un incremento del 79 %."

Durante el año anterior, se adquirieron nuevos inmuebles alcanzando un total de 133 activos, con presencia en 30 ciudades de Colombia, que representan más de 854,000 metros cuadrados arrendables, valuados en CO\$4,5 billones. Estos inmuebles registran una ocupación del 96.1% respaldada por más de 1,100 contratos de arrendamiento con vencimientos promedio de 8 años.

La rentabilidad del vehículo al cierre de estos 10 años de operación fue del 13.98% al corte de diciembre de 2017, manteniendo su característica de estabilidad y baja volatilidad; es importante indicar que situaciones de mercado como las que se presentaron durante el 2017 exponen oportunidades que, aunque requieren esfuerzos específicos en el momento, son muy valiosas pensando en la evolución a futuro del portafolio de activos generadores de renta del vehículo, es decir en el largo plazo donde el inversionista puede capturar los beneficios de una inversión estable en el tiempo.

Y es precisamente esa visión de largo plazo la que nos ha permitido celebrar los primeros 10 años de trayectoria del Pei en el mercado colombiano con excelentes resultados. Son 10 emisiones de títulos (TEIS) que, además de haber sido los primeros de su clase en el país, han incrementado notablemente su liquidez, alcanzando de enero a diciembre de 2017 transacciones en el mercado secundario por CO\$1,17 billones.

En el marco de la celebración de esta primera década del Pei hemos querido marcar varios hitos administrativos y comerciales en beneficio del vehículo y de nuestros inversionistas. Así, hemos renovado la identidad de marca del vehículo y hemos alineado a la vez la razón social y la imagen del administrador inmobiliario que, a partir del 27 de noviembre de 2017 es Pei Asset Management.

Realizamos también, la apertura de nuestra nueva sede administrativa ubicada en la calle 80 con carrera 11, en donde están ubicados los cerca de 50 profesionales especializados que actualmente conforman el equipo de Pei Asset Management.

Así mismo, hemos querido hacer de este aniversario un momento para agradecer a todos los inversionistas y entidades involucradas con el Pei por su confianza y por acompañar al equipo gestor a consolidar un “asset class” que ha demostrado su valor, no solo por su comportamiento financiero, sino por su valioso impacto en el desarrollo del país.

Debemos estar todos orgullosos del aporte que en conjunto generamos al crecimiento y fortalecimiento de diferentes sectores y grupos de interés. Uno de los propósitos al inicio de este sueño era profesionalizar la relación entre el mercado inmobiliario y el mercado bursátil. Hoy es una realidad. Dentro de las principales contribuciones del Pei destacamos la de motivar el dinamismo de estos dos mercados lo que genera infinitas oportunidades hacia el futuro.

Así mismo, es un orgullo haber creado una alternativa de inversión exitosa. Actualmente, el Pei es una herramienta de optimización de estrategias de gestión financiera e inmobiliaria para las empresas más reconocidas del país. Este es una alternativa inmobiliaria clave para la productividad de las empresas en Colombia y un dinamizador de nuevas inversiones al mercado de capitales local.

El Pei también ha contribuido a darle profundidad al mercado bursátil a través de un aumento en la base de inversionistas. En un proceso de democratización que creemos continuará creciendo y ampliándose, vehículos como el Pei benefician a cada vez más personas naturales interesadas y en general a todos los inversionistas colombianos.

Cerramos el 2017 con un balance positivo, por los procesos de consolidación del portafolio de activos y el crecimiento y profundización de nuestra base de inversionistas. Estamos seguros de que nos encontramos cada vez mejor equipados y preparados para enfrentar los nuevos retos en el 2018 y en el mediano y largo plazo.



JAIRO ALBERTO CORRALES CASTRO

Gerente General

Pei Asset Management

PRIMERA DÉCADA DE GESTIÓN DEL PEI





TRAYECTORIA PEI

	2007	2008	2009	2010	2011
Inversionistas	24	31	297	416	386
Monto Emitido (CO\$KMM)	108 128		205		
Títulos Emitidos	21,521 23,405		33,111		
Activos Bajo Manejo (CO\$KMM)	268	323	534	590	817
Inmuebles Adquiridos	- Éxito el Poblado - Centro de Distribución Éxito Av. 68 - Oficinas El Tiempo (edificio WBP) - Centro Corporativo Seguros del Estado - Cinemark El Tesoro - Centro Corporativo Banco de Crédito - Centro Corporativo Deloitte & Touche - Bodegas CIPLAS - Locales Comerciales Las Américas - Sucursal Oficinas al Poblado Banco de Crédito.	- Bodegas - Oficinas Mapre - Univentas - Mapfre (60%) - Edificio Fijar 93 (51%)	- Centro Comercial Atlantis Plaza - Bodega Zona Franca del Pacífico - Bodegas Almacénar - Bodega Almagrán - Bodega Centro Logístico el Cortijo (70%)	- Sede Administrativa Colsanitas	- Bodega Centro Logístico El Cortijo (30%) - Oficinas Edificio Fijar 93 (43%) - Torre W (torre norte y 2 pisos torre sur) - Edificio Carvajal Calle 26

2012	2013	2014	2015	2016	2017
537	763	1,178	1,647	1,854	3,317
155	179	208	252	437	603 626
21,666	22,831	26,040	29,084	48,735	64,188 62,868
947	1,280	1,598	1,998	3,597	4,585
- Sede Administrativa Isagén	- Planta Alfacer - Torre Pacific - Emergia	- Sede Corporativa Siemens - Sede Corporativa ESTRA - Edificio WBP (oficinas 501 – 507) - Parque Logístico e Industrial Citiium - Bodytech Sedes (Armenia, Cali, Chía, Ibagué y Dos Quebradas) - Parque Logístico e Industrial Quadratto - Call Center Xerox	- CESDE - Expansión Alfacer - Carulla Paseo Real - Centro Comercial Jardín Plaza(49%)	- Edificio Amadeus - Éxito (Itagüi y Belén) - Nutresa (Aguachica y Valledupar) - Andirent - City U - Edificio Elemento Torre Fuego - Portafolio Davivienda - One Plaza(Torre Norte) - QBE - Redetrans (Bucaramanga, La Estrella, Mosquera y Yumbo). - Bodega Indugral - Bodega Zona Franca del Pacífico	- Centro Comercial Plaza Central - Centro de Experiencia Operacional de Avianca - Nutresa (Florencia, Montería, Pasto y Palermo) - Centro de Diseño y Construcción Ideo, Cali (60%) - Centro Comercial Nuestro (Montería) - Éxito (Valledupar) - Redetrans Medellín - Casa Atlantis 80-13

ESTRUCTURA DEL VEHÍCULO



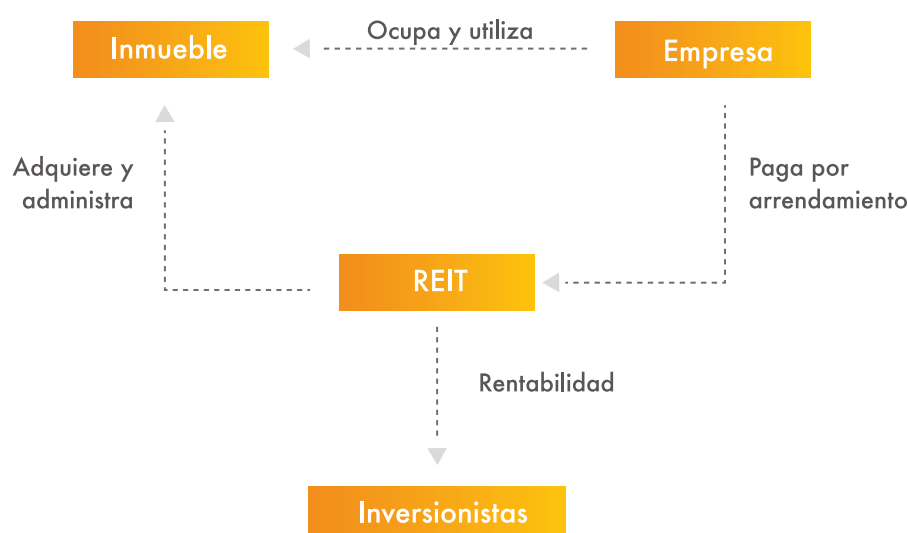
EDIFICIO ONE PLAZA



I. EL VEHÍCULO Y SU ESTRUCTURA

El Patrimonio Estrategias Inmobiliarias se ha constituido como un vehículo de inversión inmobiliaria que le permite a los inversionistas participar en un portafolio diversificado de bienes inmuebles generadores de renta en Colombia. El Pei tiene características similares a las fiducias inmobiliarias internacionales, comúnmente conocidas como REITs por sus siglas en inglés *Real Estate Investment Trusts*.

Los REITs son vehículos creados principalmente para canalizar la inversión inmobiliaria y permitir a los inversionistas una exposición directa al sector. Estos se enfocan en la compra, desarrollo, administración y venta de propiedades de finca raíz y son gestionados por un administrador profesional. La rentabilidad de los REITs proviene principalmente de los ingresos vía arrendamientos y de la valorización de los activos del portafolio.



Basado en la figura de los REITs internacionales, el Pei ha adoptado en Colombia la figura de la titularización de activos inmobiliarios. Para estos efectos, Estrategias Corporativas S.A. interesado en promover un proceso de titularización inmobiliaria a través de un patrimonio autónomo, celebró hace más de 10 años un contrato de fiducia mercantil irrevocable con Fiduciaria Corficolombiana S.A.

Dentro del Contrato de Fiducia, Inversiones y Estrategias Corporativas S.A.S. se ha configurado como el fideicomitente u originador, conformando el patrimonio autónomo Pei. Por su parte, la Fiduciaria Corficolombiana S.A. es el agente de manejo, actúa como vocera y administradora del Pei, y es el emisor de los títulos de contenido participativo del Pei que se negocian en el mercado de capitales.

La Fiduciaria, en su calidad de Agente de Manejo, ha llevado a cabo las emisiones de los Títulos con cargo a un programa de emisión autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia, que es el plan mediante el cual se estructura, con cargo a un cupo global, la realización de varias emisiones de Títulos, mediante oferta pública en el mercado principal, durante un término establecido. El Programa se ha desarrollado mediante la emisión de diez tramos diferentes, en los términos y condiciones que se han plasmado en el prospecto de cada uno de ellos.

La emisión de nuevos tramos implica un aumento de los Títulos en circulación en el mercado de valores, así como un crecimiento del patrimonio autónomo Pei con los nuevos activos objeto de titularización, los cuales, junto con la totalidad de activos previamente existentes, respaldan, a prorrata, todos los Títulos en circulación de los diferentes tramos del Programa.

Los Títulos de los diferentes tramos del Programa son fungibles y por ende todos tienen los mismos derechos, independientemente del tramo en el que se hayan emitido. Así, los inversionistas de Títulos del Pei adquieren un derecho o alícuota del patrimonio autónomo Pei. Los Títulos se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores administrado por la Superintendencia Financiera de Colombia y se negocian en la Bolsa de Valores de Colombia.

Los recursos provenientes del Programa se destinan a la compra de activos inmobiliarios que harán parte del portafolio inmobiliario del Pei, los cuales obedecen a la política de inversión contenida en el prospecto de cada tramo. En la mayoría de los casos, los activos se han adquirido con anterioridad vía endeudamiento con entidades financieras, con lo cual, los recursos provenientes de las emisiones se utilizan para el pago de dichas obligaciones financieras.

Por otra parte, Pei Asset Management S.A.S, antes Terranum Inversión S.A.S. es el administrador inmobiliario del Pei. El Administrador Inmobiliario realiza las labores necesarias y convenientes relacionadas con la gestión continua de la administración del portafolio inmobiliario del Pei, tales como la conservación, custodia y administración de los activos, así como la promoción, estructuración y colocación de nuevos tramos, los cuales son presentados para aprobación del Comité Asesor; administrar la página web del Pei (www.pei.com.co) en la que se informe periódicamente a los Inversionistas acerca del comportamiento del título y el resto de actividades estipuladas en el contrato de administración inmobiliaria.

II. FICHA TÉCNICA

FICHA TÉCNICA - TEIS			
1. Información del Emisor			
Nombre Emisor	Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias		
Nit	800.256.769	DV	6
Ciudad	Bogotá	Jairo Corrales - Gerente General Jimena Maya - Gerente de Relación Inversionistas Johana Ortiz - Directora Administrativa	
2. Información del Administrador Inmobiliario			
Nombre	Pei Asset Management		
Dirección	Calle 80 # 11-42 Piso 10	Contacto	Jairo Corrales - Johana Ortiz
Ciudad	Bogotá	Teléfono	744 8999
3. Agente de Manejo			
Nombre	Fiduciaria Corficolombiana S.A.		
Contacto	Paola Bustos	Contacto	Johana Patricia Alomía
Cargo	Director Fideicomisos	Cargo	Gerente de Contabilidad e Impuestos
Teléfono	3538795 Ext. 3210	Teléfono	3538795 Ext. 2031
4. Representante de los Inversionistas			
Nombre	Fiduciaria Colmena S.A.		
Contacto	Luz María Álvarez	Contacto	Maria Inés Velandia
Cargo	Presidente	Cargo	Gerente de Contabilidad e Impuestos
Teléfono	Tel. 2105040	Teléfono	Tel. 2105040 ext. 221
5. Información de la Emisión			
CLASE DE TÍTULO	Títulos Participativos Estrategias Inmobiliarias "TEIS" - Fungibles, independientemente del tramo en que se hayan emitido.		
CÓDIGO ISIN - International Securities Identification Numbering System	COV34PT00013		
PLAZO	99 años contados a partir del 2 de febrero de 2006, prorrogables.		
MONTO DEL PROGRAMA AUTORIZADO	\$5,000,000,000,000.00		
MONTO EMITIDO A LA FECHA	\$2,900,067,160,000	FECHA ÚLTIMA EMISIÓN	11 de diciembre de 2017
DENOMINACIÓN	Pesos Colombianos		
NÚMERO DE TÍTULOS EN CIRCULACIÓN	353,649 Títulos		
LEY DE CIRCULACIÓN	Nominativo		
DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENCIAL	Los inversionistas que figuren en el registro de anotación en cuenta administrado por DECEVAL como propietario de los "TEIS" en la fecha de publicación del aviso de oferta de un nuevo tramo, tienen derecho a suscribir preferencialmente los TEIS del nuevo tramo en la misma proporción que guarden el número de TEIS de su propiedad en dicha fecha respecto del número total de TEIS en circulación en dicha fecha.		
DESTINATARIOS	El público en general, incluyendo los fondos de pensiones y cesantías		
AMORTIZACIÓN DE CAPITAL	No		
PERIODICIDAD DE PAGO DE EXCEDENTES	Semestral (Febrero y Agosto)		
MODALIDAD DE PAGO	Vencido		
CONDICIÓN TRIBUTARIA	Los rendimientos distribuibles están conformados por el flujo de caja del periodo (previa las deducciones establecidas en el prospecto). Adicionalmente, las distribuciones periódicas pueden incluir una restitución parcial de la inversión inicial. (i) Sobre la porción correspondiente a la Utilidad se practica Retención en la Fuente por Renta y (ii) Sobre los Ingresos de Bogotá y Barranquilla se practica Retención por Industria y Comercio-ICA.		
FIRMA CALIFICADORA DE VALORES	BRC STANDARD & POOR'S	FECHA ÚLTIMA REVISIÓN	9 de noviembre de 2017
CALIFICACIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN	"i-AAA" noviembre 2017		
CALIFICACIÓN DE EFICACIA EN LA GESTIÓN DE PORTAFOLIOS	"G-aaa" abril 2017		

CIUDADES DE OPERACIÓN: El Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias presenta operaciones e Ingresos por las ciudades: Bogotá, Cali, Barranquilla, Medellín, Itagüí, Manizales, Palmira, Tenjo, Yumbo, Armenia, Chía, Dos quebradas, Ibagué, Valledupar, Aguachica, Bucaramanga, La Estrella, Mosquera.

* En cumplimiento a lo dispuesto en el Acuerdo 469 de 2011 de Bogotá y Acuerdo N° 0006 de 2011 de Barranquilla, la Fiduciaria y/o Patrimonio Autónomo es Agente Retenedor del Impuesto de Industria y Comercio sobre los ingresos percibidos por medio del Patrimonio Autónomo, retiene por concepto de ICA a los sujetos pasivos según lo establecido en las normas; El Patrimonio Autónomo expide los certificados de retenciones correspondientes.

Comité Asesor
Administradora Inmobiliaria – Representante Legal de los Inversionistas
 – Miembros Independientes

Administrador Inmobiliario



Representante Legal de los Inversionistas



Recursos para la Compra
 Promesas, Contratos de Compra y Arrendamiento



Agentes Colocadores



Títulos Participativos y de Contenido Crédito

Recursos de la Emisión

Administrador del Programa de Emisión



Crédito

Recursos de la Emisión

Bancos



Ente de Control



Agente de Manejo



Inversionistas

III. PRINCIPALES ACTORES Y SUS ROLES

- (a) **Administrador Inmobiliario:** es Pei Asset Management S.A.S, antes Terranum Inversión S.A.S, encargado de las labores necesarias y convenientes relacionadas con la gestión continua de la administración del portafolio inmobiliario del Pei, tales como la conservación, custodia y administración de los activos, así como de la promoción, estructuración y colocación de nuevos tramos los cuales son presentados para aprobación del Comité Asesor, las actividades estipuladas en el contrato de administración inmobiliaria y exigidas por la normatividad vigente del mercado de valores.
- (b) **Agentes Colocadores:** son las sociedades comisionistas de bolsa de valores que sean designadas por el Comité Asesor del Pei para la colocación de Títulos de cada tramo en el mercado de valores.
- (c) **Agente de Manejo:** es la Fiduciaria Corficolombiana, quien actúa como vocera y administradora del Pei.
- (d) **Asamblea general de inversionistas:** es la asamblea integrada por los inversionistas del Pei con el quórum y en las condiciones previstas en el prospecto.
- (e) **Brigard Urrutia Abogados:** Es el asesor legal del vehículo encargado de todos los temas relacionados con la estructura del mismo, así como con la estructuración legal de las inversiones admisibles y todos los demás asuntos legales del Pei y en general, monitorear el desempeño del vehículo.
- (f) **Bolsa de Valores de Colombia:** es la Bolsa de Valores de Colombia S.A., institución privada constituida para administrar el mercado de renta variable, de derivados y de renta fija del mercado de valores colombiano. Ha sido la entidad encargada de realizar la adjudicación y el cumplimiento de las operaciones que se efectúen a través de los agentes colocadores y/o los afiliados al MEC, según se establezca en el aviso de oferta pública de cada tramo.
- (g) **Comité Asesor:** es el órgano decisorio del Pei, que toma decisiones respecto a las inversiones admisibles, el cumplimiento del Programa, la compra y venta de activos inmobiliarios y el endeudamiento financiero del Pei, entre otros asuntos.
- (h) **Depósito Centralizado de Valores de Colombia - DECEVAL S.A.:** es la entidad que actúa como administrador del Programa.
- (i) **Fideicomitente:** es Inversiones y Estrategias Corporativas S.A.S (en liquidación).
- (j) **Inversionistas:** son las personas naturales o jurídicas de naturaleza pública o privada, nacionales o extranjeras, que hayan adquirido Títulos.
- (k) **Representante legal de los Inversionistas:** es la Fiduciaria Colmena S.A., o la fiduciaria que seleccione la Asamblea General de Inversionistas para reemplazarla y es la encargada de representar a los inversionistas del Pei.

El rol del Representante Legal de los Inversionistas es ejercer los derechos y defender los intereses comunes o colectivos de los tenedores de TEIS, de acuerdo con las disposiciones de la normatividad del mercado de valores, el Prospecto y el Contrato de Representación Legal de los Inversionistas. Durante los 10 años del vehículo la Fiduciaria Colmena S.A. ha sido la entidad que ha cumplido esta función.

IV. ADMINISTRADOR INMOBILIARIO DEL PEI

Pei Asset Management S.A.S, antes Terranum Inversión S.A.S. es el Administrador Inmobiliario del Pei. El Administrador Inmobiliario realiza las labores necesarias y convenientes relacionadas con la gestión continua de la administración del portafolio inmobiliario del Pei, tales como la conservación, custodia y administración de los activos, así como la promoción, estructuración y colocación de nuevos tramos, los cuales son presentados para aprobación del Comité Asesor, el mantenimiento de los canales de comunicación con los inversionistas y entes de control, administrar la página web (www.pei.com.co) donde se informa a los Inversionistas acerca de comportamiento del título y las actividades estipuladas en el contrato de administración inmobiliaria.

Pei Asset Management S.A.S materializa alternativas de inversión en el sector inmobiliario, administradas por un grupo experto de 48 personas con visión profesional, moderna y estratégica en la gestión de los activos inmobiliarios. Lo anterior teniendo en cuenta que ha estructurado y administrado el primer vehículo de inversión inmobiliario líder en Colombia y listado en la Bolsa de Valores de Colombia, que invierte en la adquisición de activos corporativos, comerciales y logísticos de primer nivel.

En el segundo semestre de 2017 se fortaleció el equipo del Administrador inmobiliario creando dos nuevas gerencias: la Gerencia legal y la gerencia de Relación con Inversionistas.

La formalización de un equipo de trabajo enfocado a la interacción con todos los grupos de interés del vehículo principalmente los inversionistas facilitando una comunicación cada vez más precisa y oportuna es uno de las estrategias de excelencia y buenas prácticas de negocio que el Administrador Inmobiliario ha puesto en marcha para proyectar la evolución del Pei en los siguientes décadas.

El equipo gerencial del Administrador Inmobiliario está compuesto como se resume a continuación:

PEI ASSET MANAGEMENT/ADMINISTRADOR INMOBILIARIO

PEI ASSET MANAGEMENT/ADMINISTRADOR INMOBILIARIO					ESTRUCTURA DEL VEHÍCULO			
Jairo Alberto Corrales	Jimena Maya	Alejandro Vargas	Luisa González	Alejandra Cardozo	Ana María Bernal	ROL		
Gerente General	Gerente de Relación con Inversionistas	Gerente de Gestión de Activos	Gerente de inversiones	Gerente Legal				
Planear y dirigir el proceso de consecución de activos y administración del vehículo de inversión inmobiliaria de acuerdo con la estrategia definida, con el fin de garantizar su crecimiento y desempeño, posicionándolo como un vehículo de inversión exitoso a nivel nacional e internacional	Liderar el fortalecimiento de la relación con los Inversionistas y del mercado en general, gestionar estratégicamente sus solicitudes y dirigir las comunicaciones de manera clara y efectiva.	Liderar la gestión integral de los activos asegurando la operatividad del vehículo, minimizar la vacancia y maximizar los excedentes susceptibles de ser repartidos a los inversionistas.	Dirigir integralmente la valoración, estructuración y negociación de oportunidades de crecimiento del vehículo y en las actividades estratégicas relacionadas con la administración del vehículo de inversión inmobiliaria para mantener la continuidad y sostenibilidad de los negocios.	Dirigir las estrategias del funcionamiento del vehículo de inversión, atendiendo la normatividad vigente y aplicable para reducir y controlar los riesgos legales.				
Ingeniero civil de la Universidad de los Andes con Especialización en Finanzas, Importante experiencia en la planeación, estructuración y desarrollo de negocios tanto inmobiliarios como de otra índole del sector real. Más de 20 años de experiencia en la gestión de proyectos y más de 9 en la gestión de activos. Participó en la estructuración y posicionamiento de Atlantis Plaza, uno de los centros comerciales más importantes de Bogotá e ícono del norte de la ciudad, siendo uno de los primeros estructurados bajo el esquema de un único propietario en Colombia.	Ingeniera industrial de la Universidad los Andes, con MBA del INALDE. Más de 19 años de experiencia en la industria y en compañías como UNILEVER. En Pei AM se ha desempeñado como Dir. Activa, Gte. Adquisiciones, Gte Fin y Activa.	Arquitecto de la Pontificia Universidad Javeriana, especialista en Administración de Empresas de la Universidad del Rosario. Más de 20 años experiencia en empresas del sector retail y centros comerciales.	Economista de la Universidad de Los Andes, con MBA del INSEAD en Singapur Fontainebleu – Francia. Cuenta con más 10 años de experiencia en bancas de inversión.	Profesional en Finanzas y Relaciones Internacionales de la Universidad Externado de Colombia, con MBA de IE Business. Más de 10 años de experiencia en banca de inversión	Abogada de la Pontificia Universidad Javeriana con postgrado en Derecho del Mercado de Capitales y en Derecho Comercial. Maestría en Leyes y Maestría en Administración Pública (MPA). Más de 12 años de experiencia en derecho financiero y corporativo.			
CASA EDITORIAL EL TIEMPO pei ASSET MANAGEMENT	UNILEVER INALDE ma21 S&P UNIVERSIDAD DE LOS ANDES	Charablog ECONINSA CARBÓN UNIVERSIDAD DEL ROSARIO	GPA AshmoreConsulting INVERLINK	VERTEX Capira AKIRIS	Philippe Pictouribou Ferreiro DU S&P HOLDIM CARDENAS & CARDENAS CARDENAS & CARDENAS			
Universidad de los Andes International Council of Shopping Centers	Universidad de los Andes INALDE	Universidad del Rosario	Universidad de los Andes INSEAD	Externado ie	Universidad de los Andes			

V. GOBIERNO CORPORATIVO

Con el fin de fortalecer el Gobierno Corporativo y estar a la vanguardia internacional en materia de mejores prácticas de Gobierno Corporativo, el Administrador Inmobiliario inició a finales del 2017 una revisión de estas prácticas a nivel del Pei, así como de sus propios manuales, procesos y funcionamiento de los distintos órganos. Este trabajo se ha realizado de la mano de Deloitte & Touche y sus resultados serán llevados al Comité Asesor a fin de llevar a cabo las actualizaciones o ajustes pertinentes.

VI. COMITÉ ASESOR

El Pei cuenta con un Comité Asesor de alto nivel que es responsable de tomar las principales decisiones respecto de adquisiciones, endeudamiento, emisiones, y en general monitorear el desempeño del vehículo. El Comité Asesor del Pei tiene una composición mixta, es decir se encuentra conformado por miembros independientes y miembros del Administrador Inmobiliario.

Los miembros independientes son escogidos por el Administrador Inmobiliario y ratificados conjuntamente por el Representante Legal de los Inversionistas y por el Agente de Manejo. El Administrador Inmobiliario tiene en cuenta la trayectoria empresarial, la reputación y la experiencia como criterios importantes para escoger a los miembros independientes del Comité Asesor.

Durante el 2017 se realizaron las reuniones de Comité Asesor de acuerdo a la programación con una periodicidad mensual y una asistencia promedio del 90%. Además de las reuniones ordinarias, en el mes de agosto de 2017 tuvo lugar la reunión de Comité Asesor Estratégico.

La composición del Comité Asesor es la siguiente:

COMITÉ ASESOR

Sol Beatriz Arango	Julio Manuel Ayerbe	Ricardo Obregón	Roberto Holguín	Carlos Angulo Ladish	Carlos Fradique	Representante Legal de Inversionistas
--------------------	---------------------	-----------------	-----------------	----------------------	-----------------	---------------------------------------

Miembros Independientes	Miembros Administrador Inmobiliario	Representante Legal de Inversionistas
-------------------------	-------------------------------------	---------------------------------------

Perfil

Ingeniera de Producción de la Universidad Eafit con postgrado en Finanzas de la misma Universidad y posgrado en Gerencia Estratégica de la Universidad de Pace en New York.

Economista Industrial de la Universidad de los Andes. Fue Presidente de la Organización Corona S.A., y estuvo vinculado por 28 años a la Corporación Financiera del Valle, Corfivalle

Administrador de Negocios de Universidad Eafit, Magister en Desarrollo Económico de la Universidad de Londres, Executive MBA de la Universidad de los Andes

Economista de la Universidad Georgetown, Especialista en Finanzas de la Universidad de los Andes y ha participado en varias ocasiones en el seminario CEO/WPO en la Universidad de Harvard

Economista de la Universidad de los Andes y MBA de J.L. Kellogg School of Management de Northwestern University. Trabajó durante 8 años en Goldman, Sachs & Co. en Nueva York.

Abogado de la Universidad del Rosario, Master en Banca y Finanzas Internacionales de la Universidad de Boston, especialista en Legislación Financiera en la Universidad de los Andes



Experiencia Directiva



Estudios



VII. ENTES DE CONTROL

La Superintendencia Financiera de Colombia ejerce control exclusivo sobre el Pei como emisor de valores. Se trata de un control exclusivo por ser un emisor de valores que no está sujeto a la inspección y vigilancia de otra autoridad estatal. En su función de control, la Superintendencia Financiera de Colombia controla que el ejercicio de la actividad de emisión y los aspectos que pueden impactar el desarrollo de dicha actividad se lleve de conformidad con la normatividad que regula el mercado de valores. Por otra parte, la Bolsa de Valores de Colombia-Deceval supervisa que el Pei cumpla con las reglas previstas en el Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia.

VIII. CALIFICADORA DE RIESGOS

BRC Investor Services S.A. se desempeñó durante 2017 como la calificadora de los Títulos del Pei y en los procesos de revisión que adelantó durante el año, mantuvo la calificación de "i-AAA " (Triple A) al Programa de Títulos Participativos en los dos tramos que se llevaron a cabo durante el año.

La calificación del Programa debe ser actualizada cada vez que se emita un nuevo tramo. Los Títulos de los diferentes tramos del Programa tienen la misma calificación por cuanto están respaldados por la totalidad de los activos que conforman el Pei.

Así mismo, en relación con la evaluación del desempeño del Administrador Inmobiliario, BRC Investor Services S.A. mantuvo la calificación asignada G-aaa en la Eficacia en la Gestión de Portafolios para Pei Asset Management S.A.S.

COMPORTAMIENTO DEL MERCADO **DE CAPITALES EN COLOMBIA**





ENTORNO ECONÓMICO Y DE MERCADOS

El 2017 fue un año en el que la recuperación de la economía colombiana no se dio en la misma magnitud que se había estimado, incluso cuando varios de los indicadores macroeconómicos mostraron un buen desempeño. Lo anterior, se dio en medio de una política monetaria que comenzó a normalizarse en Estados Unidos, un crecimiento global que inició su repunte y un entorno de mejores precios de las materias primas.

El precio del petróleo, que alcanzó su mínimo en junio de 2017 (USD 42.53 por barril), se vio favorecido por la continuación de los acuerdos de los países OPEP y no OPEP de recortar su producción diaria de petróleo, cerrando el año en USD 60.42 por barril. Lo anterior, permitió que el mercado se equilibrara durante 2017, en medio de una mayor producción de Estados Unidos y algunas disrupciones en oleoductos alrededor del mundo, que también ocasionaron el aumento de los precios del petróleo. Considerando lo anterior, la tasa de cambio se apreció durante 2017, marcando su mínimo nivel (2,840) en abril de este mismo año y finalizando el período en 2,983.70 (+0.61%).

Durante 2017, la inflación en Colombia continuó retrocediendo, en medio de la dilución de los efectos que en ocasiones anteriores la habían impulsado al alza. Luego de alcanzar su mínimo del año de 3.40% a/a en julio, la inflación total presentó un ligero repunte para finalizar el año levemente por encima del rango meta del Banco de la República en 4.09% a/a. Esta situación representa el tercer año en que esta medida finaliza por fuera del objetivo del BanRep, aunque se espera que la buena tendencia observada en la inflación durante 2017 se mantenga en 2018.

Por otro lado, la curva de TES TF tuvo valorizaciones en todas sus referencias en 2017; aún cuando hubo períodos de volatilidad e importantes desvalorizaciones, como fue el caso de la observada en el tramo medio y largo de la curva durante los meses de junio y julio. Este fenómeno fue consecuencia de la publicación del Marco Fiscal de Mediano Plazo, que mostró unas perspectivas menos optimistas para el país provenientes del Gobierno y que aumentó la incertidumbre fiscal de Colombia hacia adelante. Para la segunda mitad del año el descenso de la inflación, en conjunto con una demanda importante de los inversionistas extranjeros de la deuda pública colombiana, le permitieron a la curva de rendimientos seguir valorizándose. Los TES 24 terminaron el año sobre niveles de 6.10%, con una valorización total de 77.2 pbs. Del mismo modo, vale la pena resaltar que el GNC realizó la emisión de dos referencias nuevas, una en Tasa Fija con vencimiento a 2032 y la otra en UVR, con vencimiento a 2027.

Así como el año anterior, el mercado accionario exhibió un buen desempeño durante 2017, aumentando 11.98% en lo corrido del año. Dentro de la región, las acciones también tuvieron un muy buen desempeño, con el índice MSCI EM Latam presentando un incremento de 20.83% durante el año.

Finalmente, el año concluyó con la publicación de la actualización del Plan Financiero para 2018, en el que se conoció que el déficit a financiar por parte del GNC será mayor para 2018. En este mismo contexto, y con miras a cumplir con la regla fiscal a futuro, la Nación realizó un recorte en su presupuesto para 2018 de COP 4bn. Así mismo, es importante resaltar que a mitad de diciembre la agencia calificadora Standard & Poor's recortó la calificación soberana de Colombia de 'BBB' a 'BBB-', con perspectiva estable. Para tomar esta decisión, la calificadora se basó en un crecimiento bajo para 2017 y una disminución gradual del déficit fiscal, que dificultaría el cumplimiento de la regla fiscal.

RESUMEN FINANCIERO





RESUMEN FINANCIERO

Durante el año 2017 el Pei tuvo un alto impacto en el mercado de capitales local, como resultado de la mayor colocación de títulos participativos en la historia del vehículo por CO\$1.2 billones, cerrando el 2017 con 353,649 títulos en circulación y más de 3,300 inversionistas. Por otra parte, el volumen transado en el mercado secundario también superó el billón de pesos con operaciones en promedio del 96% de los días hábiles y monto promedio diario de transacción alrededor de los CO\$5,000MM.

El portafolio inmobiliario al cierre del 2017 está conformado por 133 inmuebles, equivalentes a CO\$4.5 billones de AUM¹, 32% más que el año anterior (CO\$3.4 billones). Dichos activos representan un volumen de contratos de arrendamiento que supera los 1,100 y más de 980 arrendatarios, que a su vez se agrupan en más de 20 actividades económicas distintas (comercio, financiero, industrial, servicios, energía, petróleos, comercio grandes superficies, medios, entretenimiento, telecomunicaciones, logística, salud, tecnología y educación, entre otras).

La operación del Pei durante el 2017, se refleja en el desempeño de los siguientes indicadores los cuales tienen impacto directo en el Flujo de Caja Distribuible de la siguiente forma:

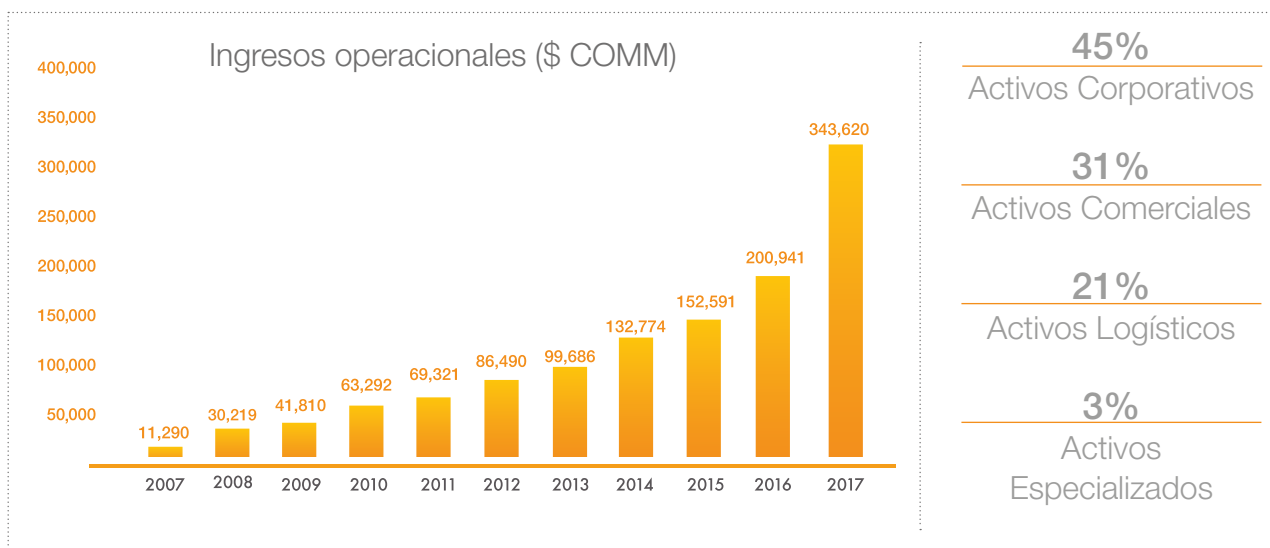
Flujo de Operación

(+)	Ingresos Operacionales
(-)	Gastos Operacionales
(=)	Utilidad Operativa Neta (NOI)
(-)	Gastos Administrativos
(=)	Ebitda
(+/-)	Gastos Financieros Netos
(=)	Flujo de Caja de Operación
(+/-)	Inversión en Capital de Trabajo
(-)	CAPEX
(=)	Flujo de Caja Distribuible

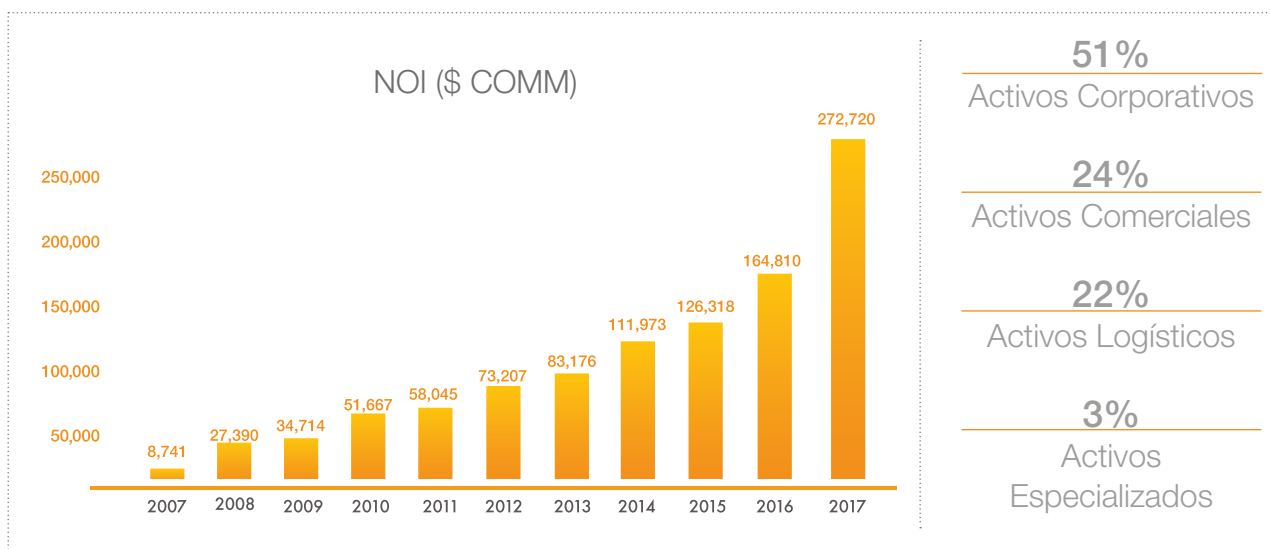
Flujo de Operación

El Flujo de Operación del Pei se consolida a partir de información depurada de los Estados Financieros preparados por el Agente de Manejo. Durante el año anterior la firma de auditoría especializada Ernst & Young Audit S.A.S. realizó la labor de revisoría fiscal del Pei, auditando los estados financieros con corte al 30 de junio y al 31 de diciembre de 2017 bajo los lineamientos y principios de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Para los dos periodos indicados, E&Y emitió un dictamen sin salvedades. (Ver Anexo 1).

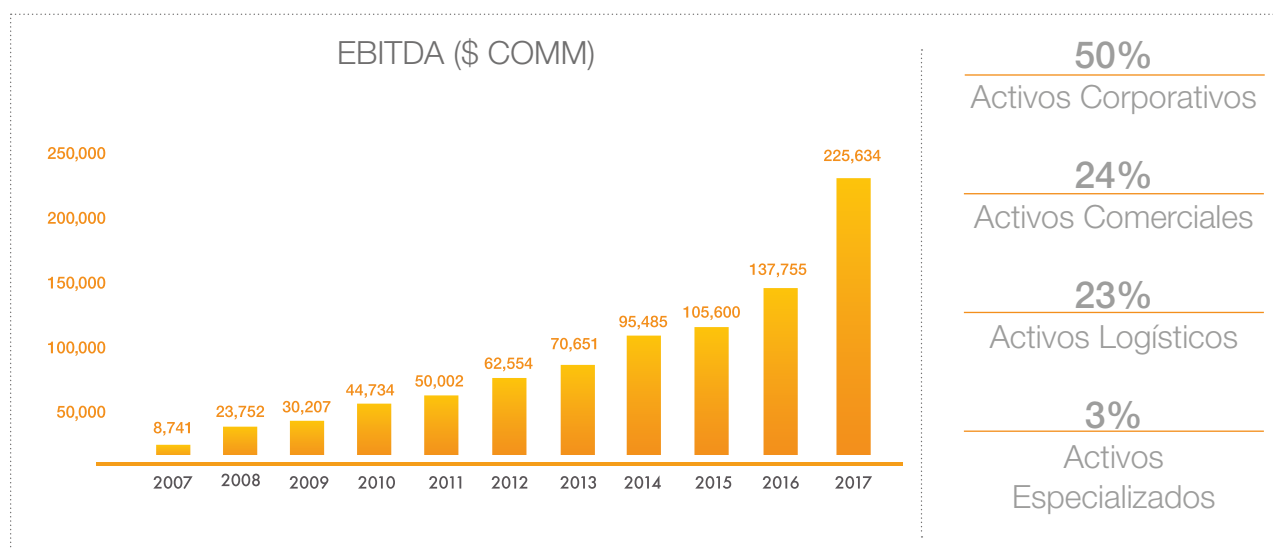
Ingresos



Se registraron ingresos por arrendamientos, concesiones, parqueaderos y otros ingresos operativos por valor de CO\$343,620MM, generando un crecimiento del 71% con respecto al 2016 explicado principalmente por la operación de los 84 activos incorporados durante el 2016 al portafolio además de lograr una renovación de contratos de arrendamiento durante el 2017 del 92%.

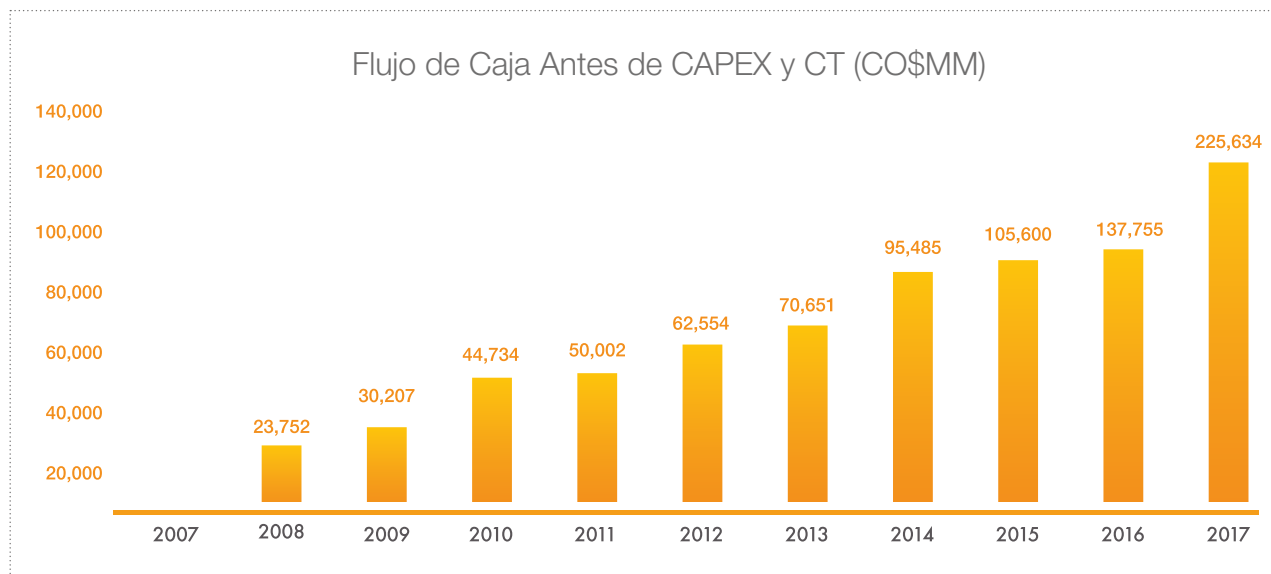


Los gastos operacionales del Pei comprenden rubros como seguros, reparaciones y mantenimientos, cuotas de administración, gastos de operación de las zonas comunes de centros comerciales, honorarios e impuestos; siendo este último uno de los principales gastos del portafolio que representa un 6% del total de los ingresos del Pei. El margen NOI para el año 2017 fue del 84%



Los gastos administrativos corresponden principalmente a los honorarios de las firmas de revisoría fiscal, calificadora, Comité Asesor, gastos de publicidad y mercadeo, comisiones del agente de manejo y del administrador inmobiliario, entre otros. Estos gastos presentaron un comportamiento directamente relacionado con el crecimiento del vehículo, generando un margen EBITDA equivalente al 71%.

Flujo de Caja antes de CAPEX² y CT³

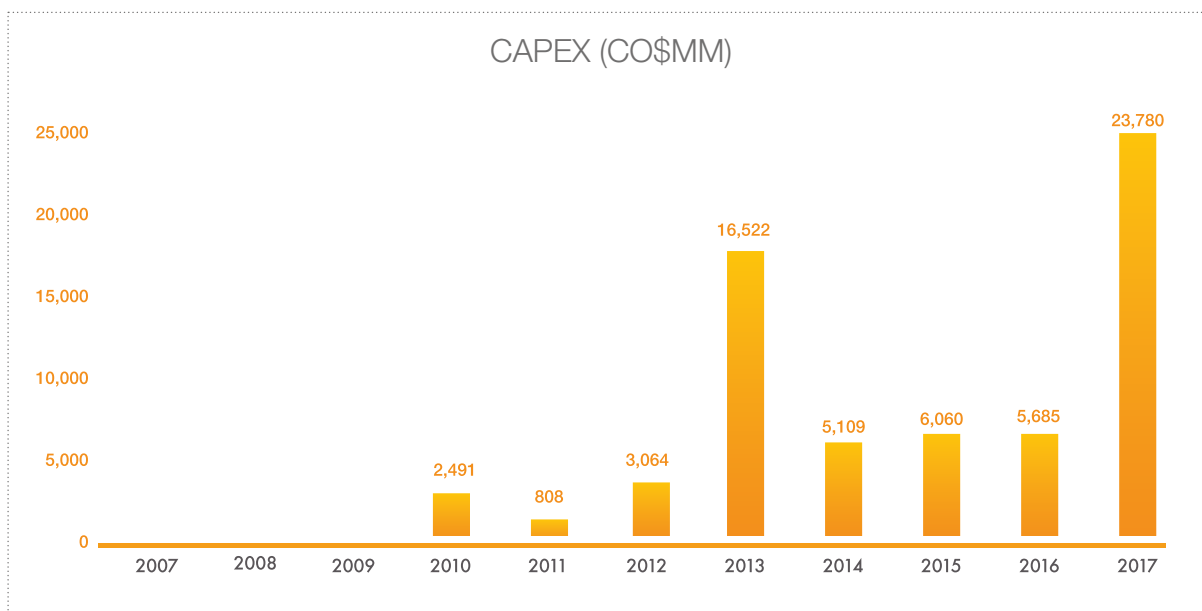


El flujo de caja de operación antes de CAPEX y CT de CO\$ 225,634 MM tuvo un crecimiento del 32% con respecto al año 2016. Este resultado se explica principalmente por los rendimientos financieros los cuales tuvieron un alto impacto por el gasto financiero relacionado con la adquisición de nuevos activos. El gasto financiero del 2017 corresponde a los intereses pagados por la deuda adquirida para la compra de nuevos activos inmobiliarios, así como la financiación del CAPEX. El costo promedio de la deuda para este año fue de 7.9% para corto plazo y 9.4% de largo plazo.

² Capital Expenditures (Inversiones en activos, capitalizables)

³ Capital de Trabajo

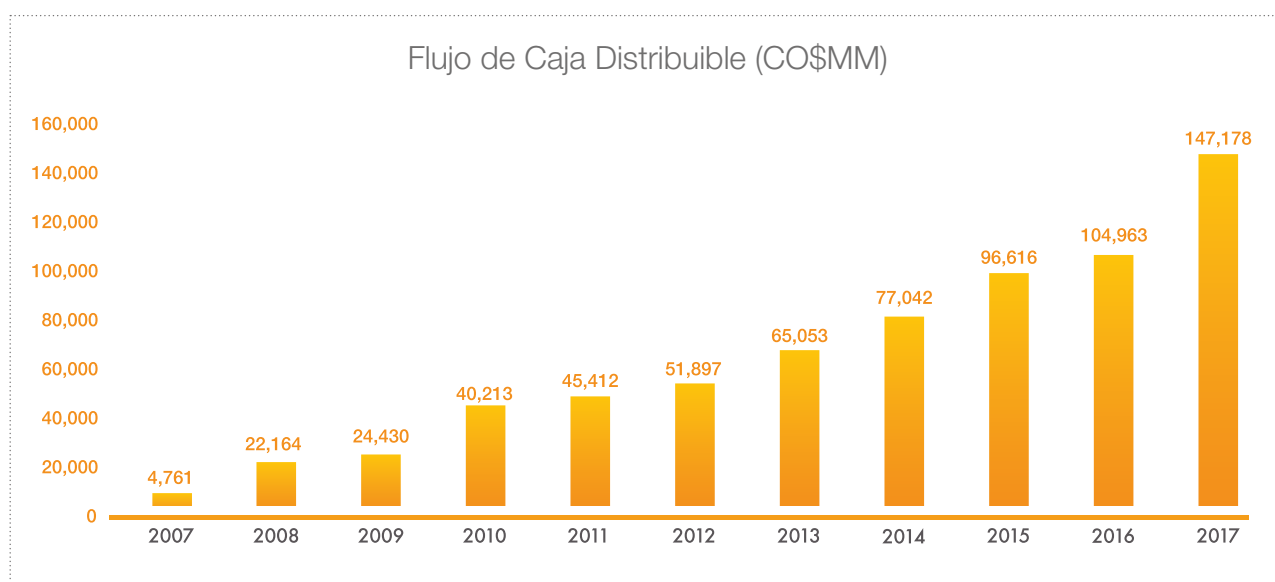
CAPEX



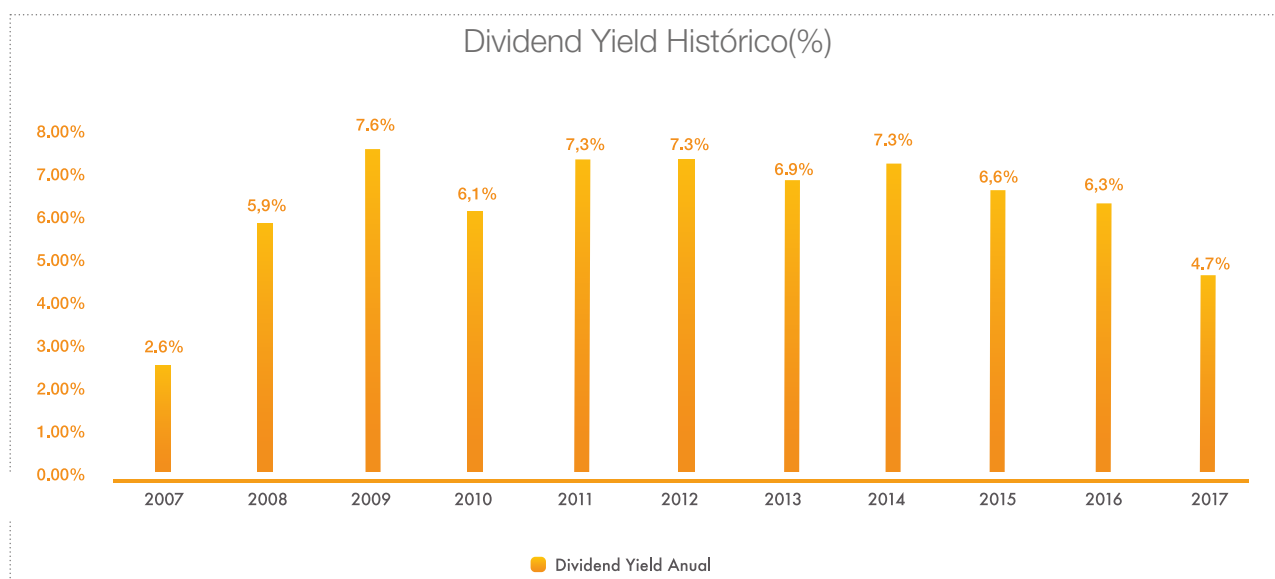
Las obras de Capex desarrolladas y terminadas en el 2017 suman CO\$23,781 MM detalladas a continuación:

Categoría	Inmueble	Capex por Categoría CO\$MM	Obra	Valor por Inmueble CO\$MM
Activos Especializados	Cesde	\$18	Puntos anclaje - Ed Pascasio	\$18
Comercial	Plaza Central	\$18.679	Obras TIS Capitalizador	\$12.063
	Jardín Plaza		Oficinas Administración	\$5.164
	Atlantis		Cuota Extraordinaria proyectos de abril a septiembre de 2017	\$1.189
	Atlantis		Cambio Iluminación escaleras emergencia	\$120
	Exito Itagüi		Líneas de vida y puntos de anclaje	\$96
	Exito Belén		Líneas de vida y puntos de anclaje	\$46
Corporativo	Itaú Calle 25	\$168	Puertas cortafuego	\$94
	Deloitte		Automatización Planta y transferencia	\$34
	Amadeus		Puntos de anclaje	\$29
	Itaú Calle 26		Pintura de puntos fijas	\$11
Logístico	Cittium	\$4.916	Obras bodegas 1 y 8	\$4.322
	LG		Contrucción apantallamiento	\$119
	ZFP		Cambio tejas traslucidas Alfranca /Magnum	\$97
	ZFP		Cuotas Extraordinarias	\$79
	ZFP		Sist Detección incendios Bodega	\$76
	Zona Franca La Cayena		Contrucción apantallamiento	\$51
	ZFP		Líneas de vida Furukawa	\$44
	Cittium		CCTV Actualización Domos	\$42
	ZFP		Contrucción sistema de apantallamiento Furukawa	\$35
	ZFP		Líneas de vida bodega 17 Magnum	\$30
	ZFP		Sistema de detección de incendios Furukawa	\$15
	ZFP		Diseño sistema de apantallamiento bodega Furukawa	\$6
Total Capex		\$23.780		

Flujo de Caja Distribuible



El Flujo de Caja Distribuible generado en el año 2017 fue de CO \$147.178 millones, un 40% superior al flujo de caja de la operación en el 2016. Por su parte, el flujo de caja distribuido por título fue de CO \$447,308, esto significó un Dividend Yield de 4.7% que se explica por la coyuntura económica, los niveles de endeudamiento y la curva de ocupación de activos en estabilización. Respecto a la coyuntura económica de mínimos históricos en el índice de confianza del consumidor afectaron el desarrollo de la gestión de algunos activos del portafolio, especialmente los de la categoría comerciales; por otra parte, los niveles de endeudamiento del vehículo alcanzaron máximos históricos, debido a la incorporación de activos de gran tamaño.



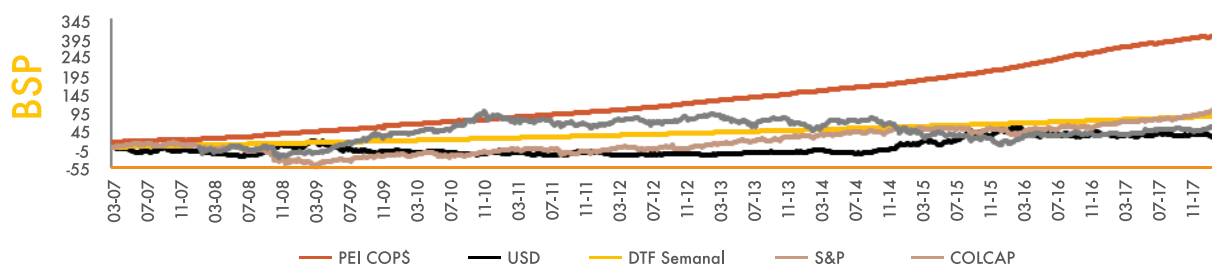
RENTABILIDAD DEL VEHÍCULO

La rentabilidad del vehículo debe ser calculada en el mismo horizonte de tiempo de la inversión, es decir en el largo plazo donde el inversionista puede capturar los beneficios de la estabilidad en el tiempo. La rentabilidad es medida como la tasa interna de retorno efectiva anual de los flujos de caja generados comprendidos desde el inicio de operación del vehículo hasta la fecha.

La rentabilidad acumulada del portafolio para el periodo comprendido entre el 1 de marzo de 2007 hasta el 31 de diciembre de 2017 se ubicó en 280.2%, lo que se traduce en una rentabilidad equivalente de 13.98% E.A. Este vehículo inmobiliario tiene dos componentes principales de rentabilidad: la rentabilidad por flujo y la rentabilidad por valorización de los activos subyacentes.

En cuanto a la rentabilidad por flujo, a lo largo de esta primera década de operación del Pei presenta un valor promedio del 6.7% E.A. que ha venido comprimiéndose poco a poco como consecuencia del desarrollo del mercado de vehículos de inversión inmobiliaria, la entrada de nuevos jugadores, los procesos de competencia por la compra de los activos, y en ocasiones puntuales como el caso del 2017, también se afecta por coyunturas macroeconómicas o momentos específicos de algunos activos.

Rentabilidad Pei comparada con otros índices económicos



	Rentabilidad			Volatilidad	
	Acumulada	Año Anterior	Desde Lanzamiento del Vehículo	Últimos 12 Meses	Desde Marzo 2007
	E.A.	(ene 17 -dic 17)			
	IPC 4.3%	IPC 4.09%			
PEI	13.98%	9.43%	280.20%	1.70%	4.40%
COLCAP	4.50%	12.60%	55.80%	8.50%	16.50%
DTF	5.60%	6.30%	82.50%	N/A	N/A
S&P	6.10%	18.40%	105.50%	7%	20.20%
USD	2.20%	-0.70%	34.90%	8.60%	12.60%

La rentabilidad del portafolio que se observa en la tabla es el resultado de la combinación de varios factores, entre estos están el precio de compra, el periodo de permanencia del inversionista, el componente de Flujo de Caja Distribuible y la valorización de los activos inmobiliarios. Para un inversionista que haya mantenido su posición desde el inicio del vehículo esta rentabilidad está compuesta en 9.55% por el FCD y el 4.41% correspondiente a la valorización del título asociada al portafolio inmobiliario subyacente. La volatilidad para el mismo periodo de 10 años, fue bastante baja a 4.4%, esto significa que este título tiene un comportamiento más estable frente a otras alternativas de inversión en el mercado de capitales.

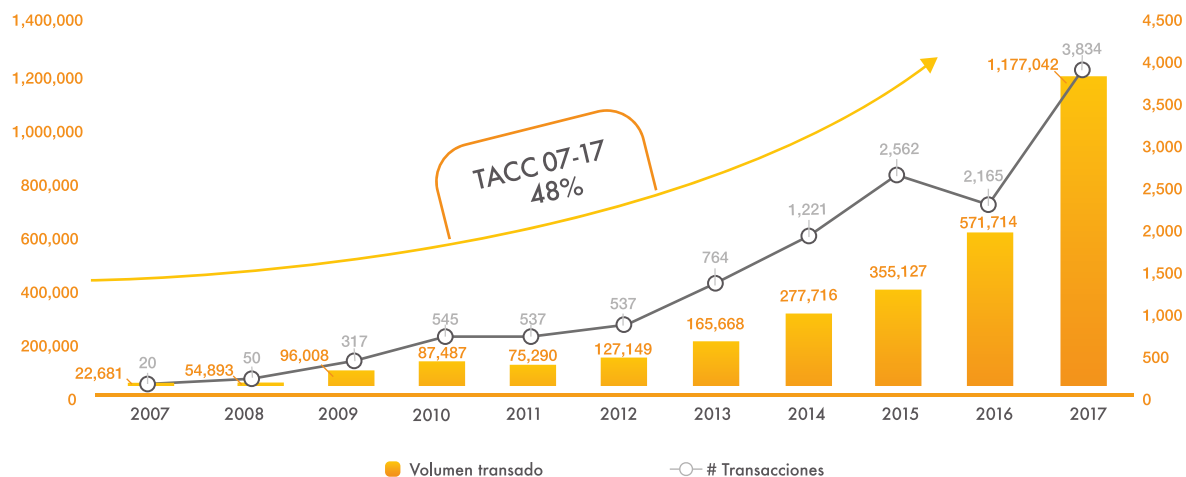
Al medir la rentabilidad en periodos de menor duración, esta se verá afectada por el componente inflacionario y la naturaleza cíclica que tiene el valor del título; es importante resaltar que la rentabilidad es diferente según el momento y las condiciones de entrada de cada inversionista. Para el año 2017 (1 enero al 31 de diciembre) el cálculo de estos mismos indicadores generó una rentabilidad del 9.43% E.A. con una composición del 4.92% por flujo y 4.51% por valorización. El valor de referencia inicial del título en el 2017 fue CO\$9,496,240; al cierre del año el valor había incrementado en CO\$417,690 para llegar a un valor de cierre de CO \$9,909,554.

LIQUIDEZ

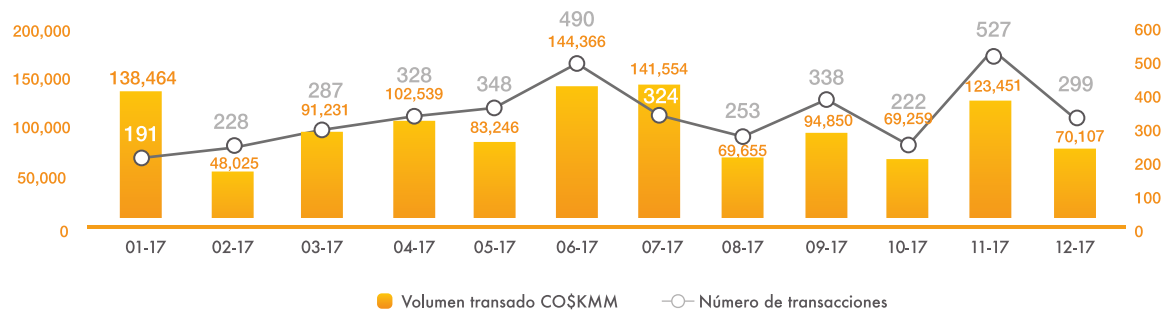
Teniendo en consideración que el 2017 fue un año de grandes logros para el Pei, como cumplir su primera década de operación, la liquidez del Título en el mercado secundario aportó de forma significativa. En el 2017 se transaron CO\$1.177Bn en el mercado secundario, duplicando el monto transado en el 2016. El mes con mayor volumen de operaciones fue junio con CO\$144,366MM, la demanda del título se atribuye al interés de los inversionistas de poder ejercer el Derecho de Preferencia durante la emisión del Tramo IX de TEIS; agosto fue el mes con el menor monto transado con CO\$69,655MM. Durante el año se realizaron 3,384 transacciones de compra-venta de TEIS, el monto promedio por transacción alcanzó los CO\$323MM y en promedio, el título se transó el 96% de los días hábiles en año con 7 meses transando todos los días.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
% Días transados	9%	20%	47%	51%	63%	74%	78%	92%	93%	96%
Volumen promedio de transacción CO\$KMM	1,215	417	161	133	193	138	153	139	269	323
Volumen promedio X día transado CO\$KMM	2,166	1,425	738	656	941	894	1,361	1,576	2,480	5,092
Volumen promedio/ días hábiles CO\$KMM	244	444	359	309	519	686	1,091	1,448	2,310	4,858

Volumen de transacción en mercado secundario

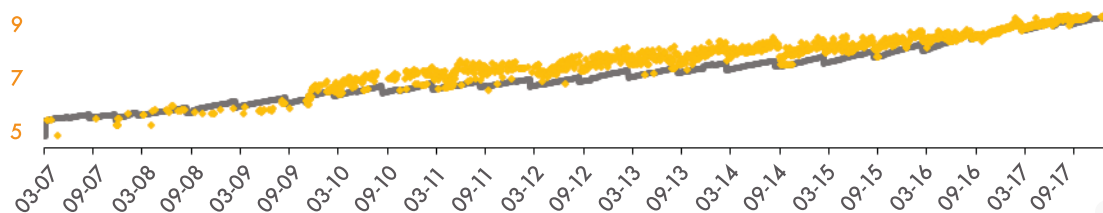


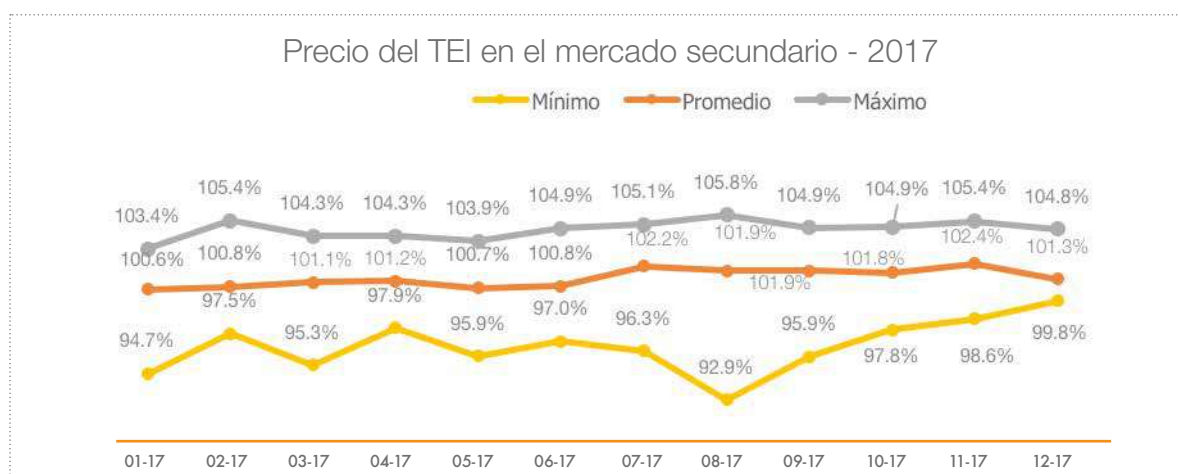
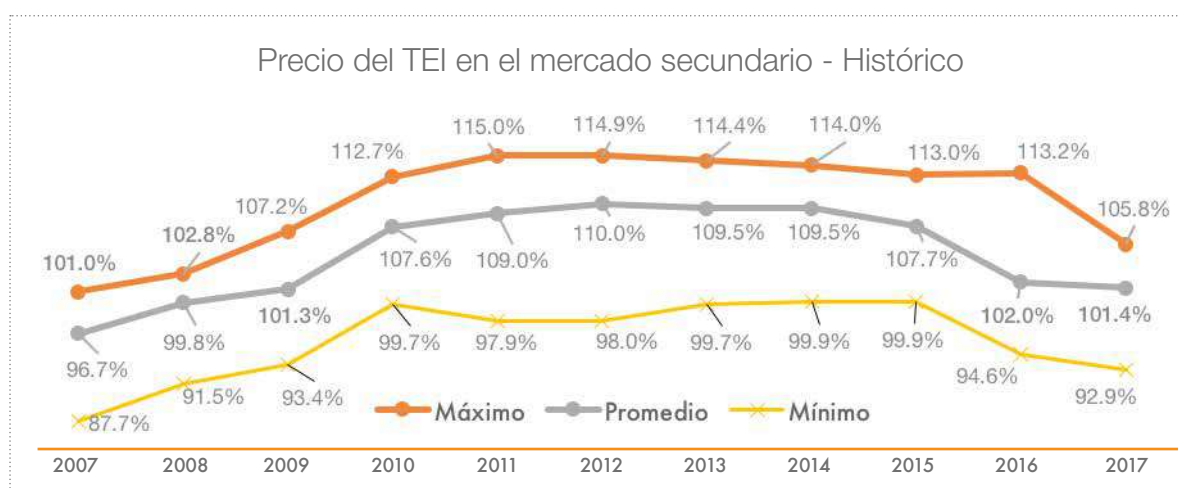
Volumen transado en mercado secundario año 2017



En relación con el precio del título en el mercado secundario, se evidenció una disminución de la apreciación del título sobre el valor de referencia ubicando la banda de precio en valores entre el 92.9% y 105%.

Precio de mercado vs Valor de referencia (CO\$MM)





Históricamente el precio del título ha tenido una variación del precio en el mercado secundario cercana al 12%. En cuanto al último año el precio del TEI en el mercado secundario se mantuvo estable en términos del promedio y cerró el año con un valor promedio superior al que se transaba en enero, la mayor diferencia del precio del Título se presentó en el mes de agosto con el 12.9%, el mes con menor rango de diferencia fue diciembre con 5%.



ESTRUCTURA DE CAPITAL





PROGRAMA DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS TEIS

Mediante Resolución No. 1132 del 7 de septiembre de 2016, se formalizó la decisión tomada en la Asamblea de Inversionistas en la sesión del 21 de junio de 2016, en la cual se autorizó el aumento del cupo global del Programa de Emisión de Títulos Participativos del Pei de CO\$2 billones a CO\$5 billones. Actualmente el Pei ha utilizado el 58% de dicho cupo como resultado de las dos emisiones que se realizaron durante el 2017.

Programa de emisión de Títulos Participativos

Tramo	Valor emitido CO\$	Valor emitido acumulado CO\$
I.	\$ 107,605,000,000	\$ 107,605,000,000
II.	\$ 127,557,250,000	\$ 235,162,250,000
III.	\$ 204,862,650,000	\$ 440,024,900,000
IV.	\$ 155,128,560,000	\$ 595,153,460,000
V.	\$ 178,995,040,000	\$ 774,148,500,000
VI.	\$ 207,538,800,000	\$ 981,687,300,000
VII.	\$ 251,867,440,000	\$ 1,233,554,740,000
VIII.	\$ 436,665,600,000	\$ 1,670,220,340,000
IX.	\$ 603,367,200,000	\$ 2,273,587,540,000
X.	\$ 626,479,620,000	\$ 2,900,067,160,000

EMISIÓN DE TEIS

En el año 2017 se realizaron dos emisiones de Títulos Participativos Estrategias Inmobiliarias TEIS por un valor total de CO\$1.253 Billones, el mayor monto colocado en el mercado de valores colombiano en los 10 años de operación del vehículo.

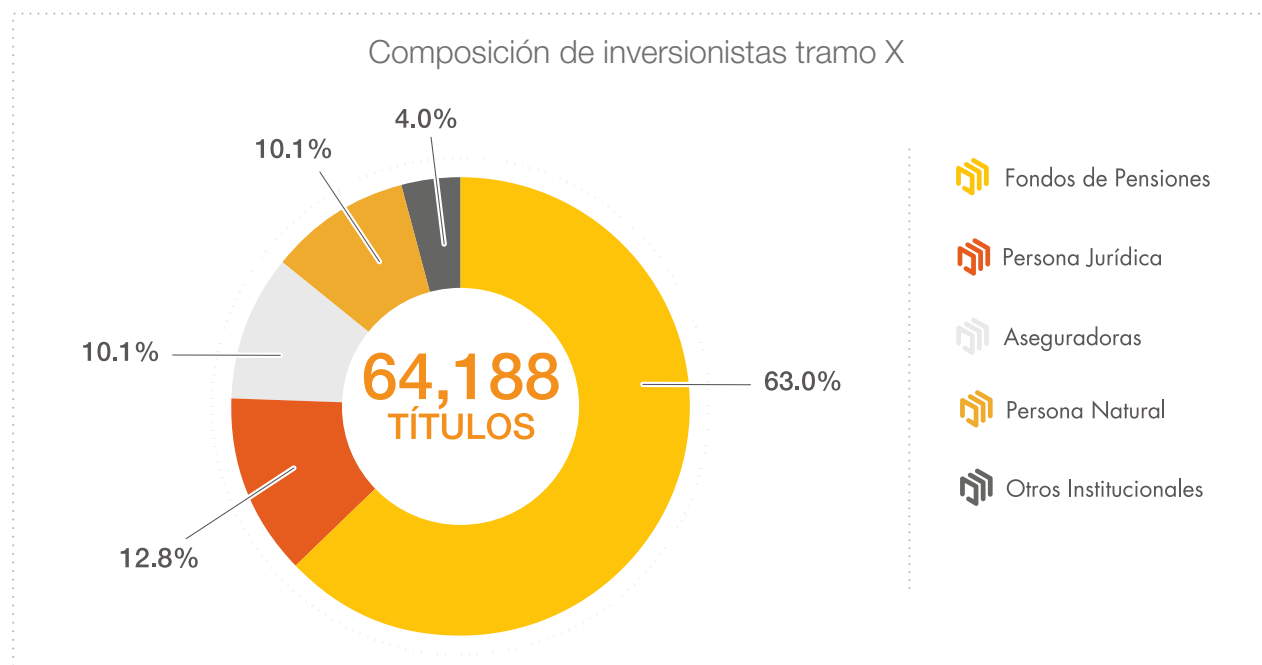
El 16 de junio de 2017 se dio el cumplimiento de la emisión del IX Tramo de Títulos Participativos con un monto de colocación de CO\$603,367MM, y un precio de unidad de CO\$9,400,000 incrementando en 64,188 los títulos en circulación. En esta emisión se titularizaron 44 inmuebles con contratos de arrendamiento de excelentes condiciones comerciales que le aportaron diversificación geográfica, término de largo plazo y perfil de riesgo al portafolio del Pei.

La primera vuelta tuvo una alta demanda que resultó en una adjudicación de 61,381 equivalente al 95.6% de la emisión; los inversionistas que ejercieron su derecho de preferencia están compuestos por los fondos de pensiones con un 66%, 12% otros institucionales y 22% otros inversionistas (personas jurídicas y naturales). Del total de los títulos demandados durante esta vuelta el 16.9% fueron otorgados a nuevos inversionistas a través de la cesión de derechos de preferencia.

Durante la segunda vuelta no sólo se demandaron los 2,807 títulos restantes que equivalen al 4.4% de la emisión, sino que hubo una sobre demanda de 250 veces este monto. Durante esta vuelta el 2.3% fue adquirido por los fondos de pensiones, el 4.9% corresponde a otros institucionales y el 92.8% restante corresponde a otros inversionistas (personas jurídicas y naturales). La segunda vuelta dio acceso a 185 nuevos inversionistas al vehículo.

ESTRUCTURA DE CAPITAL

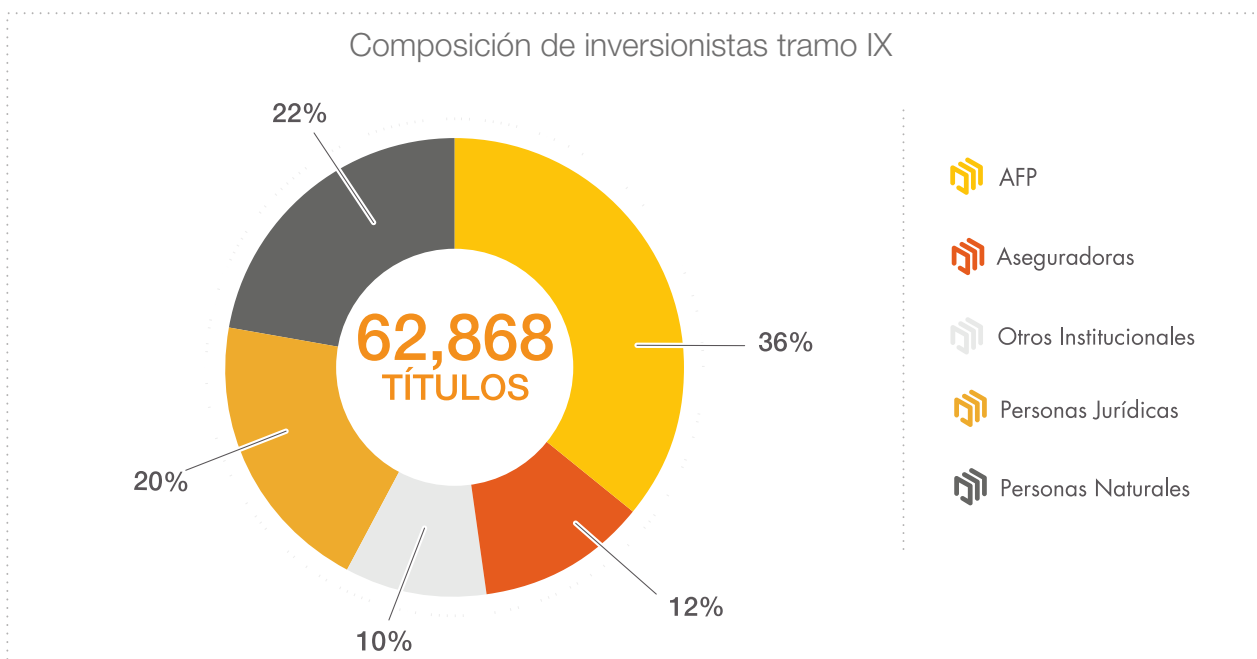
El 20 de diciembre de 2017 se dio el cumplimiento de la emisión del X Tramo de Títulos Participativos con un monto de colocación de CO\$626,479MM, y un precio de unidad de CO\$9,965,000 con 62,868 títulos emitidos, por segunda vez en este año se superó el mayor monto de TEIS colocado en un tramo. En esta emisión se titularizaron 6 inmuebles dentro de los cuales están una porción del Centro Comercial Plaza Central, el edificio corporativo CEO de Avianca, 2 CEDIs regionales de Nutresa en Montería y Pasto, entre otros.



Durante la primera vuelta se tuvo una demanda que resultó en la adjudicación de 41,250 equivalente al 65.6% de la emisión; los inversionistas que ejercieron su derecho de preferencia están compuestos por los fondos de pensiones con un 54%, 17% otros institucionales y 29% otros inversionistas (personas jurídicas y naturales).

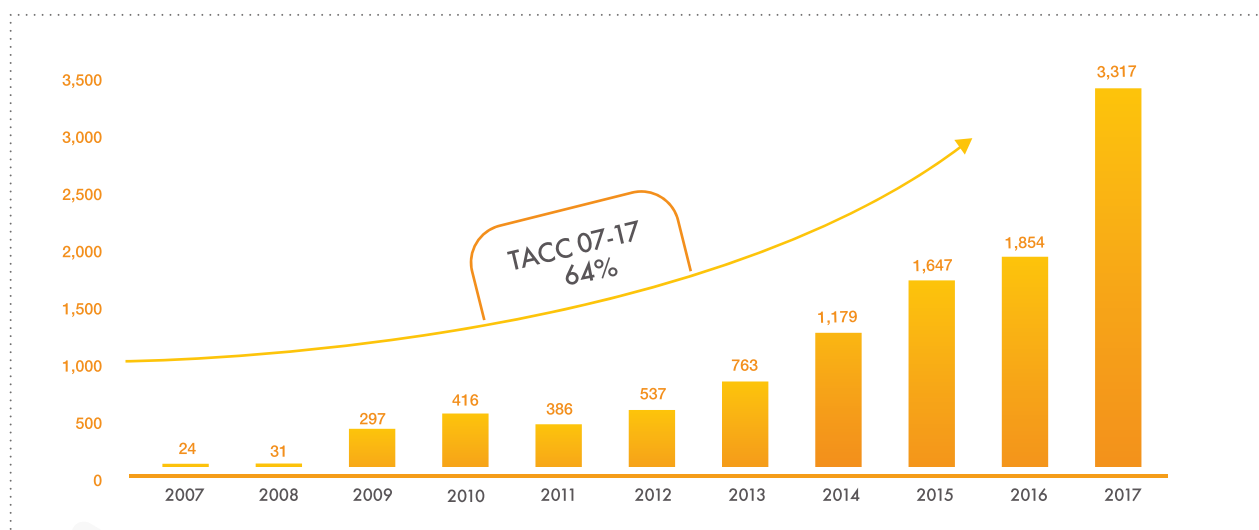
Durante la segunda vuelta se dio una sobredemanda de 2.5 veces la cantidad de los títulos disponibles; a diferencia de emisiones anteriores para la segunda vuelta se modificó el mecanismo de adjudicación implementando una asignación de las demandas por capas. Los 21,617 TEIS disponibles para esta vuelta se adjudicaron así: el 4.1% los recibieron los fondos de pensiones, el 62.3% corresponde a otros institucionales y el 33.6% restante corresponde a otras inversionistas (personas jurídicas y naturales). Esta décima emisión de títulos participativos TEIS permitió la incorporación de 784 nuevos inversionistas.

El total de la emisión tuvo la siguiente composición de inversionistas.



COMPOSICIÓN DE LOS INVERSIONISTAS

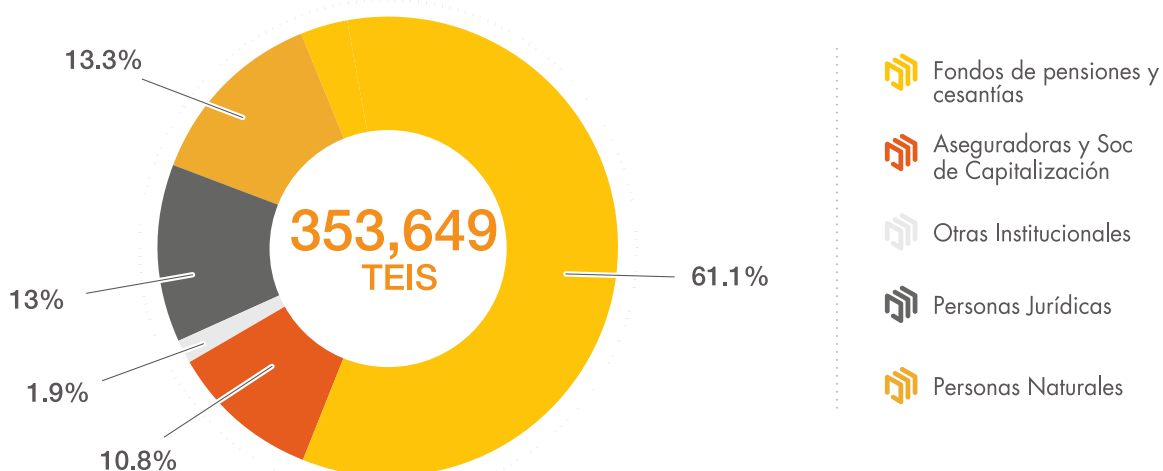
El 2017 representó un incremento del 45% en el número de inversionistas pasando de 1,854 a 3,317. Esto se puede explicar a partir de las dos emisiones de TEIS durante el año, pero en particular el crecimiento se le debe atribuir al mecanismo de adjudicación utilizado durante el Tramo X. A diferencia de emisiones anteriores donde la adjudicación se realizaba mediante una subasta holandesa, el décimo tramo se llevó a cabo utilizando un mecanismo de adjudicación por capas buscando atender la demanda de nuevos inversionistas individuales con capacidades de compra menores. De los inversionistas que entraron en el 2017, 821 entraron en el Tramo X y en su gran mayoría son personas naturales. Al observar la tasa de crecimiento acumulado los inversionistas han aumentado en un 64% anual compuesto partiendo desde el 2007.



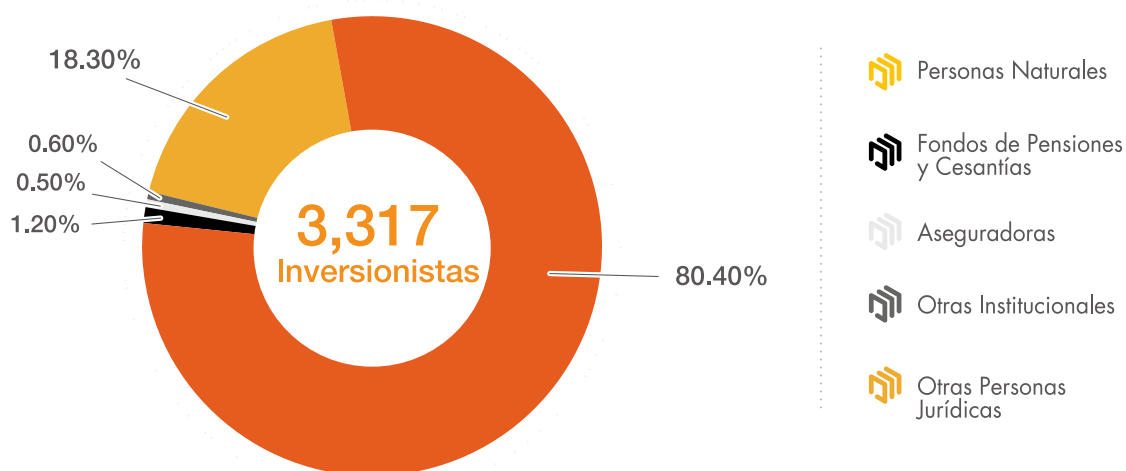
Como se puede ver en los gráficos a continuación, el Pei cuenta con una base de inversionistas compuesta por 5 categorías, con el criterio de monto invertido, los principales inversionistas son los fondos de pensiones ya que entre ellos concentran aproximadamente el 60% de los TEIS, seguido por las personas naturales y las personas jurídicas ambas con una participación aproximada del 13%.

En el último año se ha observado un incremento en la inversión por parte de las compañías aseguradoras en el Pei, en el 2017 su participación creció de manera progresiva en el mercado secundario e hicieron gran parte de las emisiones del Tramo IX y X, sobredemandando los montos disponibles en ambos casos. Su posición en términos de inversión pasó de ser aproximadamente el 7% a cerrar el año con el 11%, explicado por el horizonte de inversión y la estabilidad que representa este tipo de inversión en sus portafolios.

Composición de los inversionistas por Monto Invertido - Dic 2017



Composición de Inversionistas por Número de Inversionistas - Dic 2017



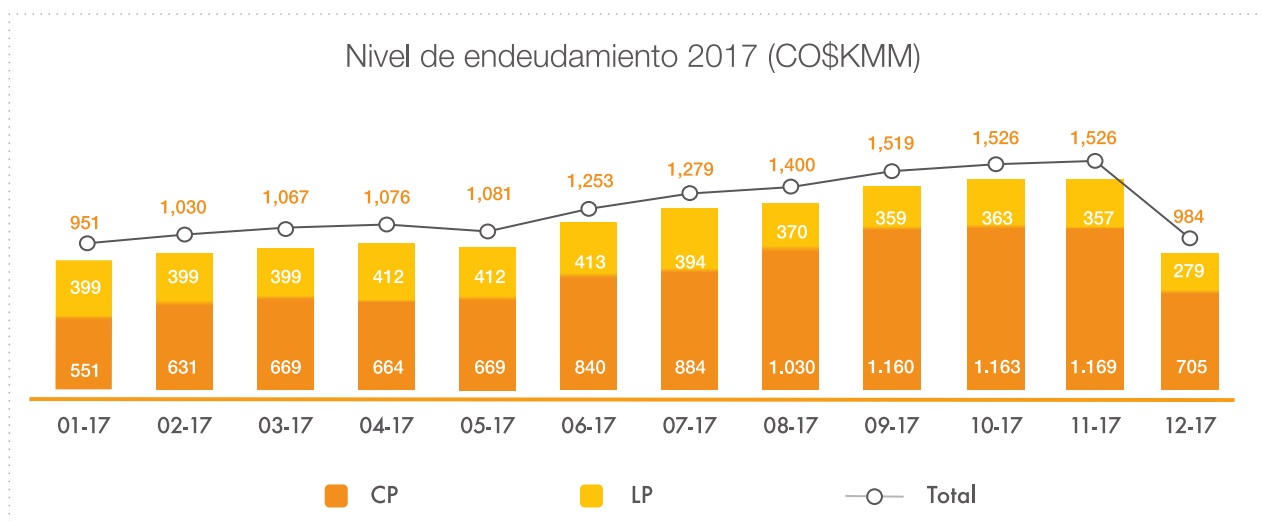
ENDEUDAMIENTO

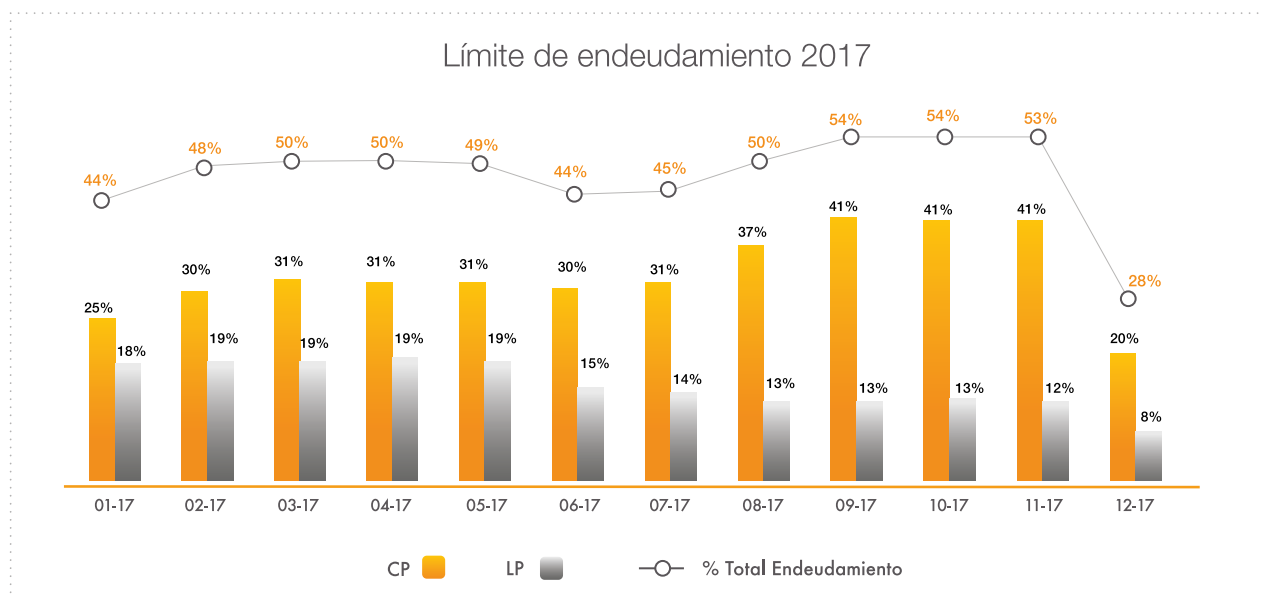
El Pei inició el año 2017 con un endeudamiento de CO\$841,895MM. Durante el año, el portafolio tomó créditos por valor de CO\$931,765 para la adquisición de inmuebles productivos, financiación de expansiones en activos y pagos anticipados de activos inmobiliarios con documentos vinculantes. En el primer semestre del año, la deuda llegó a CO\$1,06 billones, con la emisión del noveno tramo a finales de junio se pagaron créditos por CO\$423,899. En septiembre el nivel de la deuda llegó a un nivel máximo de CO\$1,50 billones, y se mantuvo hasta la emisión X Tramo en diciembre donde se pagaron CO\$599,186MM cerrando el año con un monto total de deuda neta de CO\$962,442MM.

Durante el 2017 el Banco de la República redujo la tasa interbancaria, generando una disminución en el costo de la deuda promedio, este mismo indicador en el 2016 de 11,6% a 7,7%.

Durante el 2017 el gasto financiero fue de CO\$110KMM, de este monto el 70% corresponde a deuda adquirida para la compra de activos inmobiliarios en su mayoría, fueron titularizados en el año 2017.

A cierre de 2017, el Pei había desembolsado pagos anticipados del precio de compra de activos como Atrio en Bogotá, LG Palmira, Expansión Centro Comercial El Tesoro en Medellín y EPS Sánitas en proceso de construcción o por construir, por un valor de CO\$110,884KMM manteniéndose en 3.1% sobre el valor patrimonial más el valor de los documentos vinculantes, manteniéndose por debajo del límite establecido para este indicador en el 20%.





Durante algunos meses del segundo semestre, el endeudamiento de corto plazo presentó un aumento sobre el límite establecido del 30% del valor patrimonial. Esta situación fue debidamente aprobada por el Comité Asesor dado que el límite total de endeudamiento se mantuvo dentro del tope de 65% patrimonio en un valor máximo del 54%. Al cierre del año 2017 luego de la emisión del X tramo de TEIS, los límites de endeudamiento tanto de CP como de LP se ubicaron dentro del límite permitido para cada uno en CP: 20% LP 8%.

COMPORTAMIENTO DEL MERCADO INMOBILIARIO EN COLOMBIA





RESUMEN EJECUTIVO DEL SECTOR INMOBILIARIO EN COLOMBIA

Una de las funciones de la Administradora es realizar un seguimiento periódico a la dinámica inmobiliaria del país, es por esto que permanentemente se analizan diferentes fuentes de información que permiten entender el comportamiento del sector inmobiliario en las principales ciudades de Colombia. Además, se presenta una visión general del comportamiento de la actividad empresarial en el país durante el periodo y la estimación para el año 2018.

Durante el 2017 el país atravesó por una difícil situación producto de la reforma tributaria, que realizó el gobierno nacional para disminuir el déficit fiscal que generó la caída de los precios del petróleo.

Sin embargo, la variación del PIB durante el 2017 mostró una buena dinámica con respecto al año anterior pasando del 1.2% al 1.8%. De acuerdo con investigaciones económicas de Bancolombia¹, se proyecta una aceleración de la actividad económica durante 2018 con un potencial de crecimiento del 2.5% con respecto a 2017.

Principalmente el comportamiento de la economía del país estuvo afectado por la caída en 2.8% de la exportación de bienes no tradicionales durante el 2017 según estadísticas del Banco de la República², igualmente, las ventas minoristas han estado en terreno negativo en cada una de las ciudades del país desde diciembre del 2016. Estos hechos, de la mano con la caída de la confianza del consumidor y del productor, se evidenciaron en la disminución de la producción industrial. En particular, la producción de petróleo durante el 2017 en Colombia cayó en 5K barriles diarios.

Por esto, para el 2018 se estima que la actividad productiva gane tracción debido al efecto de las inversiones del gobierno nacional y las mejores condiciones como la reducción de las tasas de interés que impulsarían el gasto en capital privado. Por otro lado, la agricultura, el sector financiero y la construcción se espera tengan una dinámica fuerte por el buen momento de la demanda externa, el repunte en la colocación de créditos con los nuevos niveles de tasas de interés y el efecto de la inversión en infraestructura, los programas de subsidios y de coberturas por parte del gobierno nacional.

¹ Tomado de "Informe Económico Mensual enero 2018" emitido por Bancolombia, enero 2018

² Tomado de: Banco de la República, "PIB metodología año base 2005".

<http://www.banrep.gov.co/es/piib>

³ Tomado de: Revista Dinero, "Banco de la República reduce su tasa de interés hasta 4,5%".

<http://www.dinero.com/economia/articulo/banco-de-la-republica-baja-tasas-de-interes-para-enero-2018/254686>

A continuación, se presenta el resumen ejecutivo del comportamiento del sector inmobiliario durante el 2017 el cual incluye análisis de las principales categorías de interés para el Pei.

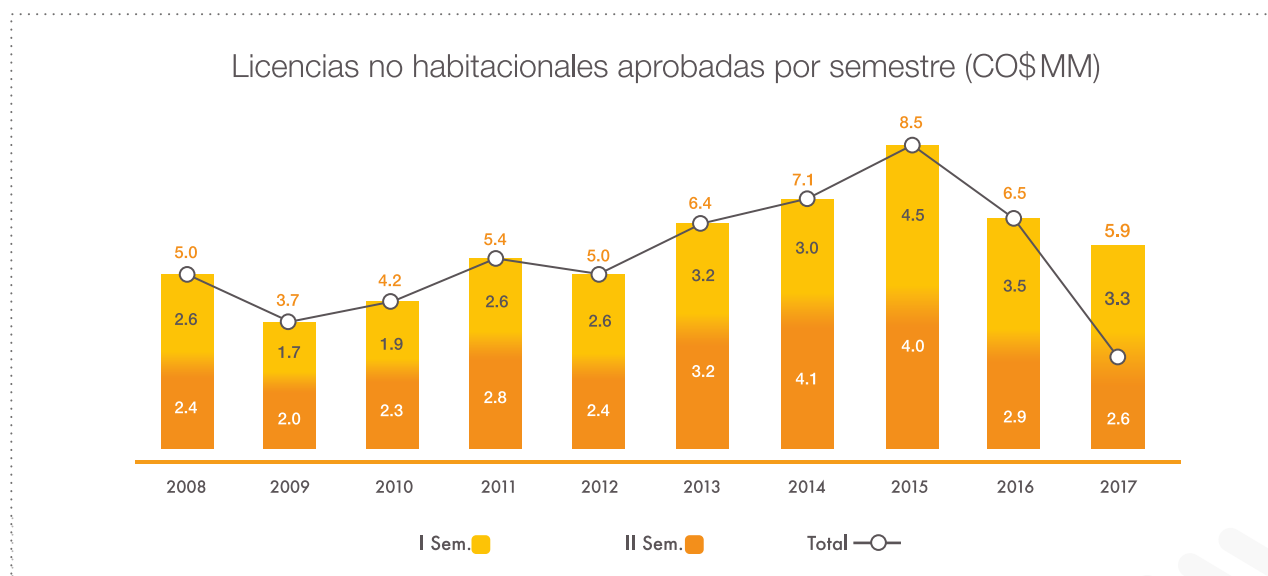
LICENCIAS APROBADAS

Durante 2017 se aprobaron más de 23.4MM m² de licencias de construcción para edificaciones (incluyendo habitacionales) en Colombia, disminuyendo en 5% frente al mismo periodo del año 2016. La principal razón de esta variación radica en la disminución del 5% en el número de metros cuadrados aprobados (+1.0MM m²) en las Curadurías Urbanas para apartamentos y casas. De acuerdo con Camacol⁴, las ventas se redujeron en más del 10% con respecto al mismo período del año anterior aunque se resalta que el segmento de clase media está mostrando señales de fortaleza.

Para el 2018, se espera que la dinámica de las licencias habitacionales mejore por el efecto positivo que genera la reducción de tasas de interés, por parte del Banco de la Republica, sobre los créditos de vivienda. Adicionalmente, será de gran importancia el mecanismo del gobierno nacional de incentivar el sector construcción por medio del Fondo Nacional del Ahorro (FNA), financiando hasta el 100% de vivienda nueva y aumentando la cobertura de los subsidios. Por otro lado, adquiere gran relevancia el repunte de la confianza del consumidor, los mejores salarios en el comercio y en el sector de las manufacturas.

Es importante resaltar que el país avanza en el desarrollo del mercado inmobiliario con el inicio de proyectos con estándares internacionales que están generando una fuerte dinámica en el sector como Atrio, 7-100, El Edén, la ciudadela empresarial Luis Carlos Sarmiento Angulo, entre otros. De acuerdo con proyecciones económicas del Grupo Bancolombia⁵, se estima que el PIB de construcción presente una de las variaciones más importantes durante el 2018, aumentando 3.0% en relación con 2017.

De acuerdo con el DANE⁶, más del 25% del total de licencias de construcción aprobadas en las Curadurías Urbanas, es decir, 5.9MM m² fueron destinadas para usos no habitacionales en todo el país. Estas licencias presentaron durante el 2017 una disminución del 9% pasando de 6.5MM m² en el 2016 a 5.9MM m² en el 2017, variación que se vio influenciada principalmente por una reducción del 47% en las licencias para oficinas (446 Km² menos) y del 9% en las licencias para comercio (190 Km² menos).



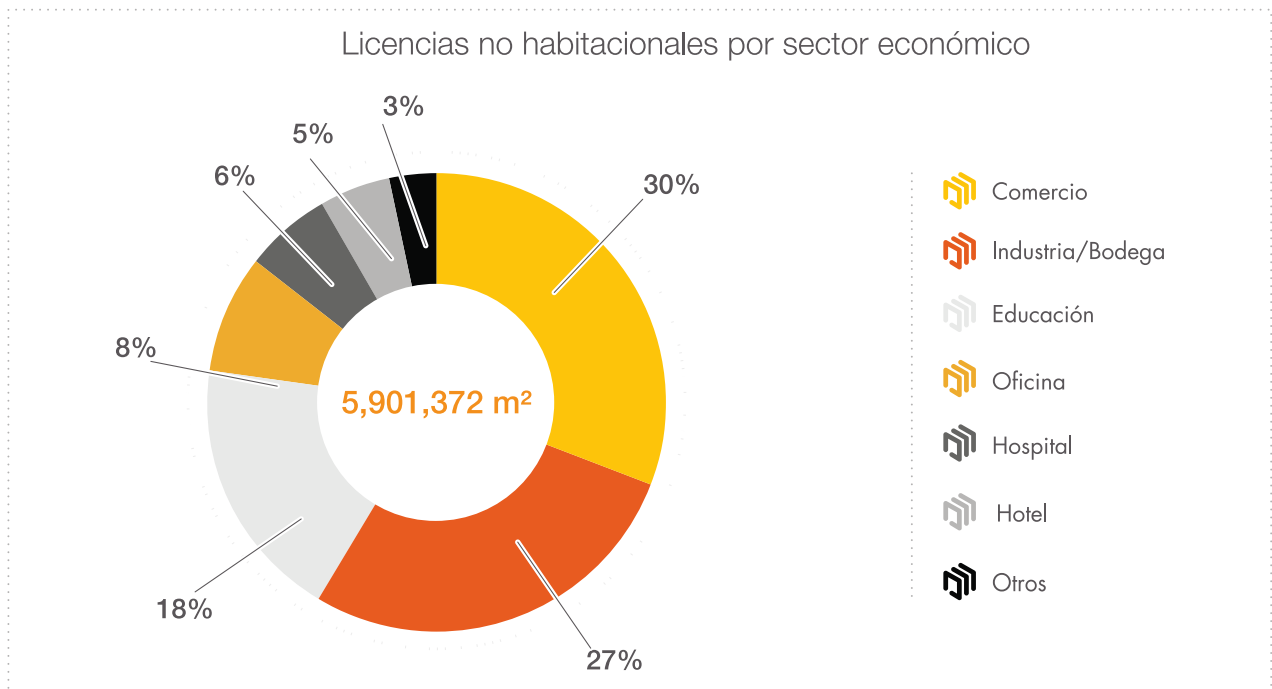
Fuente: DANE – Cálculos: Pei Asset Management. – Febrero 2018

⁴Tomado de: El espectador el 6 de febrero de 2018, "Venta de vivienda cayó 10,8% en 2017" <https://www.elspectador.com/economia/venta-de-vivienda-cayo-108-en-2017-articulo-737498>

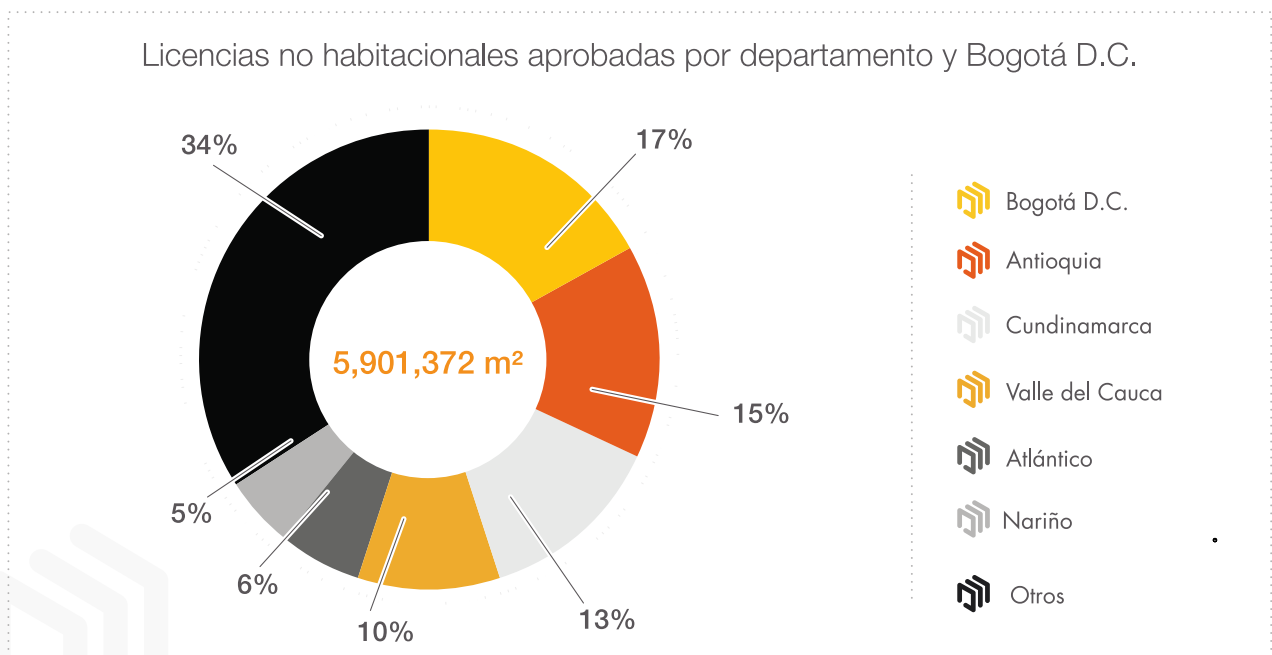
⁵Tomado de "Proyecciones Económicas Colombia 2018" octubre 2017 <https://www.grupobancolombia.com/wps/wcm/connect/25e38aeb-b1f7-474a-9fc4-097d81a8864f/Informe+Anual+de+Proyecciones+Econ%C3%B3micas+Colombia+2018.pdf?MOD=AJPERES&CVID=1.6EMD8>

⁶Tomado de: "Licencias de construcción – ELIC diciembre 2017", http://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/licencias/bol_lic_dic17.pdf

De las licencias que fueron aprobadas para usos no habitacionales durante el 2017, los sectores de comercio e industria/bodegas tuvieron la mayor participación con 30% y 27%, respectivamente, equivalentes a 3.3MM m², seguido por educación con 18% que representa 1.0MM m². La importante participación evidenciada en educación se debe al incremento del licenciamiento en Bogotá de 90 Km² más en comparación con el año anterior; Sahagún, Córdoba donde aumentó el número de metros cuadrados en más de 78 Km² y Cartagena donde se incrementó el área licenciada en 32 Km² durante 2017 en comparación con 2016⁷.

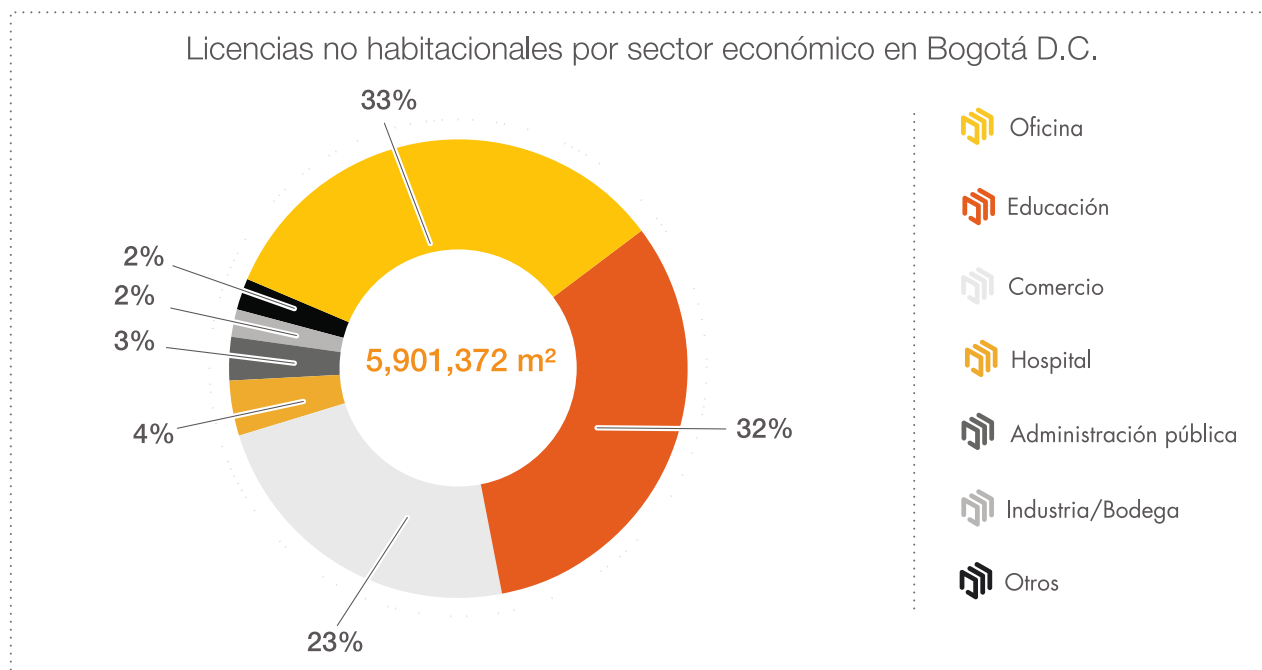


Vale la pena destacar que más del 45% de las licencias no habitacionales aprobadas entre enero y junio de 2017 se concentraron en Bogotá D.C., Cundinamarca y Antioquia, resaltando la importancia de la ciudad de Bogotá que representó un 18%, equivalente a 465 Km², seguido por el departamento de Antioquia y Cundinamarca con 18% y 12% respectivamente.



⁷ Tomado de: "Licencias de construcción – ELIC diciembre 2017", http://www.dane.gov.co/files/investigaciones/construccion/lic_construccion/2017/serie_tipo_base_municipios_may17.xls

De los 979 Km² aprobados para usos no residenciales en Bogotá D.C. durante el 2017, se destacan las licencias para fines educativos con una participación de 33%, las licencias para el sector corporativo con 32% y las del sector comercio con 23%. Esta variación en la importancia de cada tipo de activo en el total de licencias de Bogotá con respecto a 2016 se debe a la menor cantidad de metros cuadrados licenciados en oficinas y comercio; y el aumento de más de 90 Km² licenciados en Educación impulsado por la “gran revolución educativa de Bogotá” del alcalde Peñalosa quien proyecta construir 30 colegios nuevos (+300 Km²) de los que ya ha entregado 11 colegios. Es importante resaltar que en Bogotá D.C. se concentra el 62% del área total de licencias de construcción aprobadas para oficinas en el país y en cuanto al sector educación, en Bogotá se realiza el licenciamiento del 31% del total del país.



Fuente: DANE – Cálculos: Pei Asset Management. – Diciembre de 2017

MERCADO: INMOBILIARIO OFICINAS

A continuación se presenta el análisis del mercado de oficinas en el país con base en estadísticas recolectadas por Colliers International para el año 2017. Es importante recordar que los inmuebles corporativos se clasifican en tres categorías, así:

Clase A+ (A Plus): Los edificios clase A+ (A Plus), son considerados de altas especificaciones e incluyen criterios como un tiempo de construido menor o igual a 10 años, alturas entre piso y techo iguales o superiores a 3.5 metros, un espacio de parqueo por cada 40 m² de oficina, sistemas avanzados de comunicaciones, de seguridad contra incendio y acceso. Adicionalmente, se consideran como variables importantes la ubicación, las vías de acceso al edificio y cercanía a centros importantes de la ciudad.

Clase A: Los edificios clase A, poseen características que incluyen un tiempo de construido entre los 11 a 20 años, alturas entre piso y techo hasta los 3.0 metros, un espacio de parqueo por cada 40 m² de oficina y sistemas de seguridad medio en acceso y contra incendio.

Clase B: Los edificios clase B, poseen características que incluyen un tiempo de construcción entre los 21 a 25 años, alturas sencillas hasta los 2.5 metros, un espacio de parqueo por cada 50 m² de oficina o superior y sistemas de seguridad básicos de acceso y contra incendio.

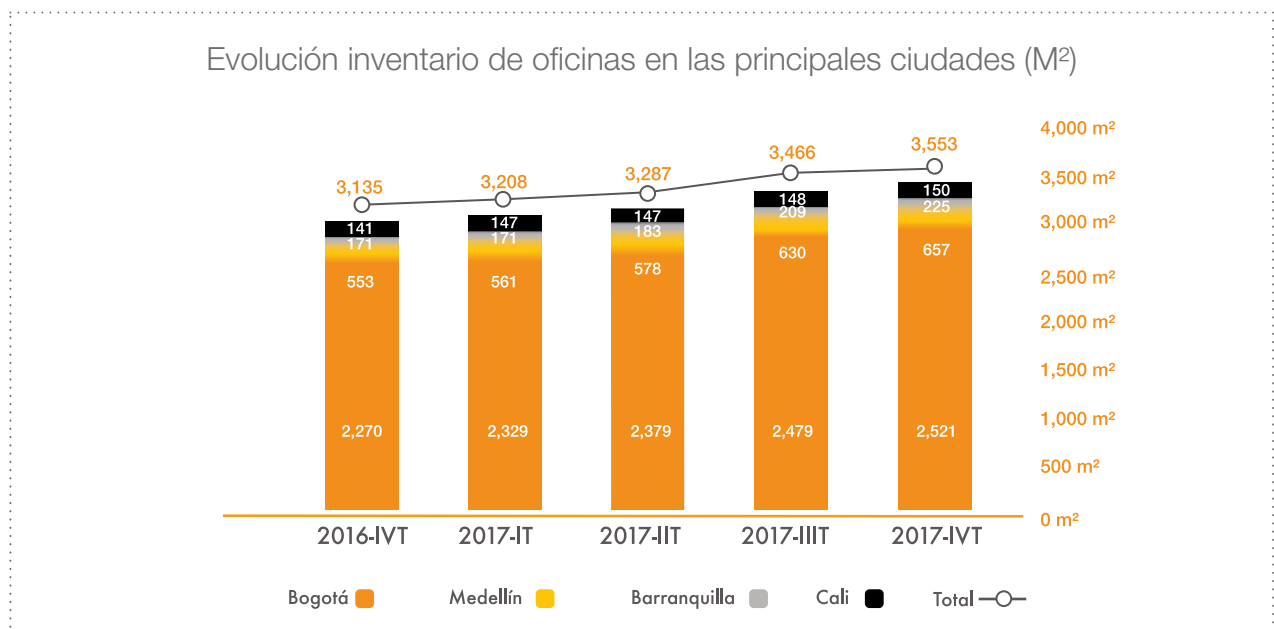
Comportamiento del mercado inmobiliario de oficinas en las principales ciudades del país durante el IS17

Según estudios de Colliers International⁸, el inventario de las cuatro principales ciudades del país (Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla) a diciembre de 2017 aumentó un 13%, comparado con el mismo periodo del año anterior, lo que significa que a cierre del 2017 hubo más de 3.6MM de m² de área total en oficinas. Bogotá D.C., a cierre de diciembre de 2017 contó con un inventario de más de 2.5MM m², aumentando en 11% con respecto al mismo periodo de 2016; Medellín por su parte presentó un incremento de 19%, cerrando el año con un área de 657 Km²; por otra parte, Barranquilla registró un incremento del 32%, lo que representó un inventario de 225 Km² y por último el inventario de oficinas de Cali presentó un aumento del 6%, equivalente a 9 Km² adicionales.

En Bogotá el aumento del inventario se debe a la entrada en operación de 24 edificios donde se destacan proyectos como el Centro Empresarial Bog Américas, Elemento en el corredor calle 26 y Buró 25 (Torre 2), los cuales sumados representan el 3% del inventario total. Es importante tener en cuenta que para el primer semestre de 2018 se estima entren en operación 10 proyectos en los corredores Salitre, Calle 100 (Ecotek, Calle 100, Torre 90 y Torre 97) y Santa Bárbara (Torre 123 y Proyecto 811) aumentando el inventario de la ciudad en 6%.

En Medellín, el inventario aumentó debido principalmente a la terminación del proyecto Alianza Torre Empresarial y Torre Punto Clave. Además, se estima que durante 2018 el inventario aumente en 9% por la culminación de proyectos como Q Office y Tranvía Plaza.

Con respecto a Barranquilla la variación del inventario se dio por la entrada en operación de Quantum Tower y el Centro Empresarial Américas 3 en el corredor Prado, además en el corredor Buenavista aumentó el inventario en 34% por la culminación de las obras en dos edificios que agregan 31,000 m² al inventario.

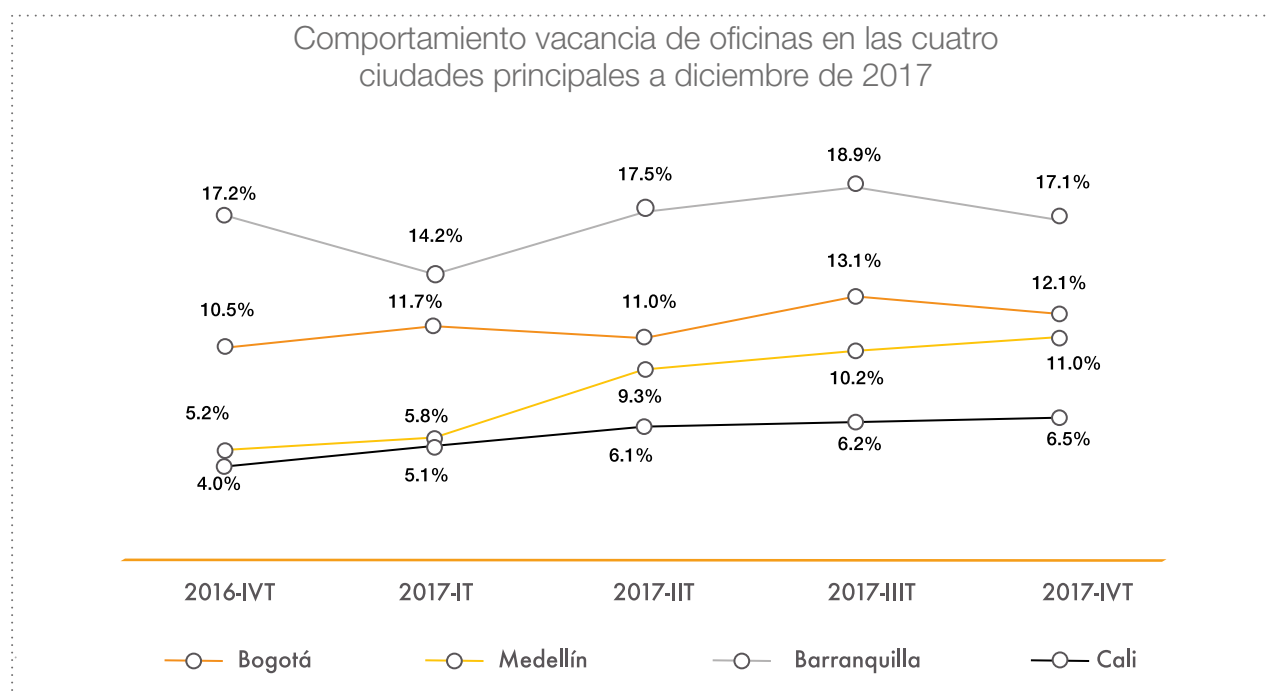


Fuente: Colliers International – Cálculos: Pei Asset Management.

⁸ Tomado de "Reporte de mercado oficinas 2017 Q4" emitido por Colliers International, Febrero 2018

La vacancia promedio para estas cuatro ciudades pasó de 9.6% en diciembre 2016 a 12.0% en diciembre de 2017, equivalente a 426 Km². Esto significa un aumento del indicador de vacancia superior al 24%.

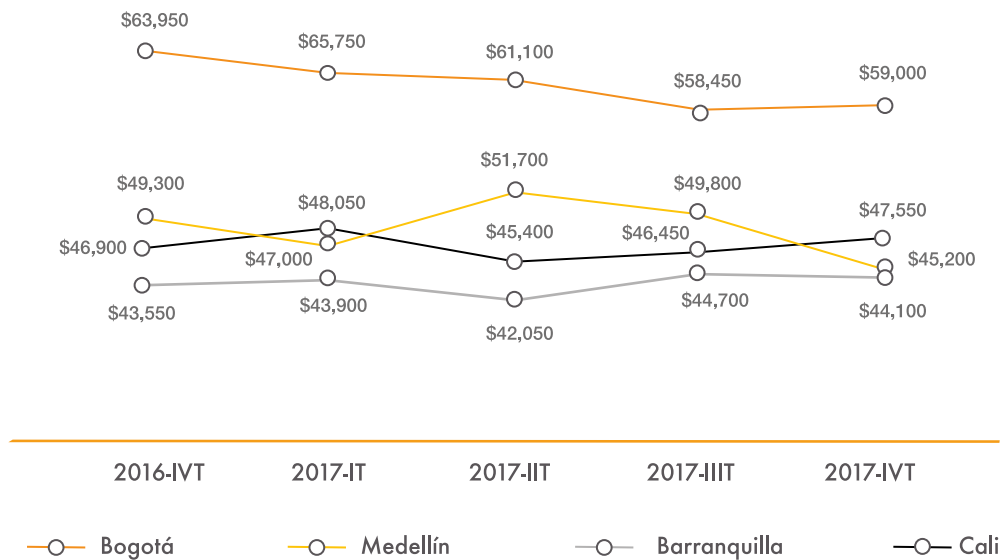
Medellín fue la ciudad que presentó el mayor incremento de la vacancia, comparado con el año anterior, pasando del 5.2% al 11.0% debido a la terminación de siete proyectos en lo corrido del año y el poco dinamismo que se observa en la ocupación de edificios cada vez más modernos. Es importante recordar que durante el 2018 se espera la terminación de proyectos que aumentan la oferta en la ciudad como lo son: 34 Street (12,759 m²), Q Office (11,656 m²) y Bo 26 (9,251 m²). Con respecto a Bogotá D.C, el indicador de vacancia tuvo una variación de 15% y en Barranquilla la vacancia paso de 17.2% a 17.1%. Por su parte, Cali cuenta con una tasa de vacancia del 6.5% a cierre de 2017 mientras que a 2016 se encontraba en 4.0%, esto se debe al efecto de la entrada en operación de edificios con mejores especificaciones (Tipo A) como Jardin Central y ZF Towers Versalles, además se espera que para 2018 se termine la Torre 1 de proyecto Zonamerica aumentando el inventario en 4%.



Fuente: Colliers International – Cálculos: Pei Asset Management. – Enero de 2018

A diciembre de 2017, los precios de renta en Bogotá DC decrecieron en 8% debido a un aumento del 55% en el inventario de la oferta de edificios clase A en la ciudad. En Medellín los precios también tuvieron una dinámica negativa cayendo en 8% debido a la migración de arrendatarios que se encontraban en edificios clase B a nuevos espacios con mejores especificaciones.

En cuanto a Barranquilla y Cali los precios aumentaron en 1% impulsados por la migración de arrendatarios a edificios nuevos. Los precios en activos clase A+ han aumentado levemente en Barranquilla.

Canon de arrendamiento de oficinas por m² en las ciudades principales

Fuente: Colliers International – Cálculos: Pei Asset Management. – Enero de 2018

MERCADO: INMOBILIARIO CENTROS COMERCIALES

De acuerdo al International Council of Shopping Centers (ICSC), los centros comerciales pueden clasificarse en las siguientes categorías, sin embargo, estas pueden variar dependiendo el país y/o el mercado de análisis:

Clase Centro Especializado

Centros comerciales que utilizan un tema unificador el cual es llevado a cabo por los locales comerciales con el fin de atraer clientes que buscan un tipo de mercancía en específico.

Clase Outlet

Centros comerciales compuesto por locales que ofrecen artículos de marca con descuento. Estos centros típicamente no se encuentran anclados.

Clase Estilo de Vida

Centros comerciales dirigidos a clientes de clase alta, cuyos locales se caracterizan por tener marcas exclusivas, generalmente de moda, y un gran número de restaurantes de mantel; en su mayoría se encuentran ubicados en zonas residenciales de clase alta.

Clase Vecindario

Centros comerciales diseñados con el fin de proveer productos y servicios de conveniencia para las necesidades diarias del sector que los rodea. En su mayoría se encuentran anclados por un supermercado

Clase Comunitario

Centros comerciales que ofrecen una gama más amplia de productos y servicios a los clientes comparado con el vecindario, por lo que duplica generalmente su área comercial rentable. Cuenta con 2 o más anclas, las cuales en su mayoría son tiendas departamentales de descuento en ropa u hogar.

Clase Regional

Centros Comerciales que ofrecen una amplia gama de mercancías en general, con gran porcentaje en ropa y gran variedad de servicios. Su atracción principal es la combinación de 2 o más tiendas anclas que en su mayoría pueden ser tiendas departamentales de gran escala, por lo que su área comercial rentable duplica a la del centro comunitario.

Clase Súper Regional

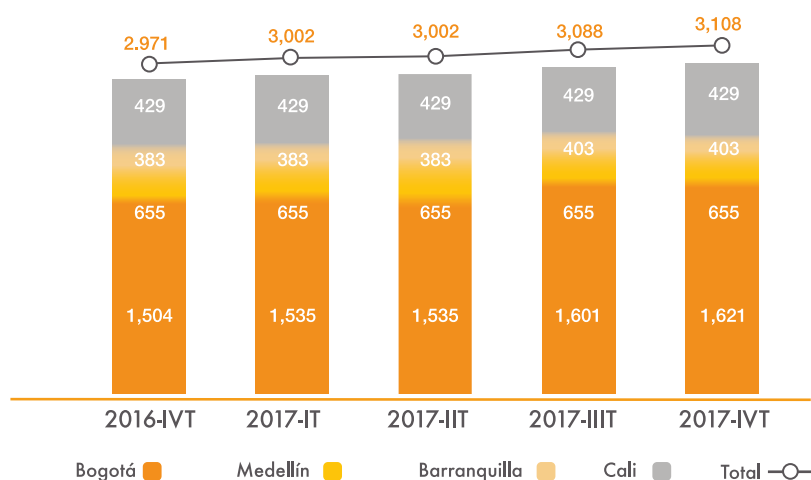
Es similar al centro regional, sin embargo, su área comercial rentable es mucho mayor, tiene más de 3 tiendas anclas y cuenta con una selección de mercancía más amplia en sus locales comerciales, lo que más la caracteriza del centro Regional es su capacidad de atracción de población a nivel zonal y metropolitano.

Comportamiento mercado inmobiliario de Centros Comerciales

De acuerdo a cifras de La Galería Inmobiliaria⁶, empresa con más de 23 años de experiencia en el sector inmobiliario, actualmente se cuenta con aproximadamente 3.1MM m² de área arrendable en Centros Comerciales en las cuatro principales ciudades del país, en 93 centros comerciales de más de 5,000 m² cada uno. El inventario a corte de diciembre mostró un crecimiento del 5%, debido a la entrada en operación de proyectos como: Multiplaza La Felicidad, Gran Plaza de Bosa y Nuestro Atlántico.

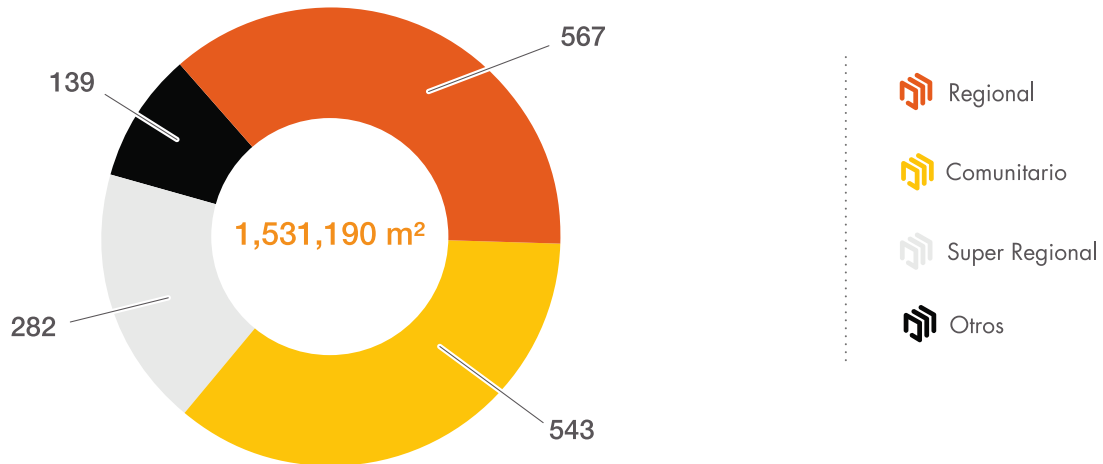
Según Colliers Internacional⁷, la dinámica de aperturas de centros comerciales en el país continuará durante los próximos tres años con la terminación de más de 38 proyectos a nivel nacional, lo cual hará aumentar el inventario en 1.4MM m². El proyecto más destacado en Bogotá DC es El Edén con 134 Km², en Medellín Viva Envigado con 107 Km² y el Centro Comercial La Florida con 90 Km² y en Barranquilla el proyecto Allegra que contará con 55 Km².

Evolución inventario de Centros Comerciales en las cuatro principales ciudades (M²)



Fuente: La Galería Inmobiliaria– Cálculos: Pei Asset Management.

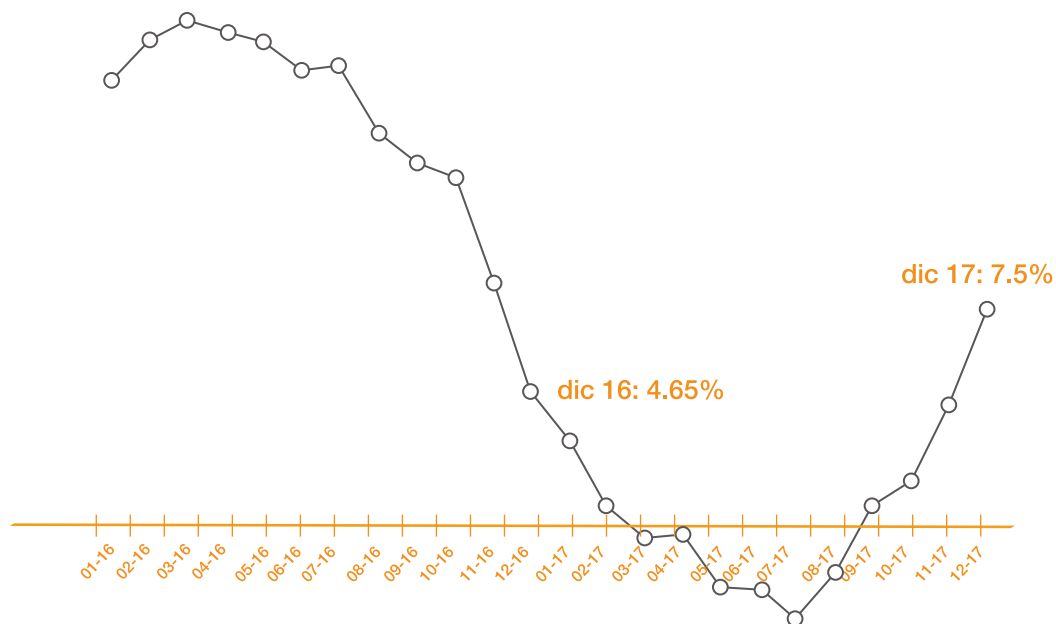
⁶ Tomado de "Informe Comercio diciembre 2017", emitido por Galería Inmobiliaria, agosto 2017.
⁷ Tomado de: "Reporte de mercado retail 2017 Q3", emitido por Colliers,International, agosto 2017.

Distribución centros comerciales por clase en Bogotá DC (K m²)

Fuente: Colliers International – Cálculos: Pei Asset Management.

Con respecto a las ventas acumuladas de los últimos 12 meses de los centros comerciales del país, se presenta un incremento del 7.51% a corte de diciembre de 2017. El comportamiento de las ventas de los centros comerciales durante el 2017 tuvo dos períodos: el primer semestre del año cuando las cifras de la industria en comparación con el año anterior fueron negativas durante todos los meses y el segundo momento se dio durante el segundo semestre del año cuando las ventas fueron positivas respecto al año pasado debido a que la industria en el segundo semestre del 2016 presentó decrecimientos importantes.

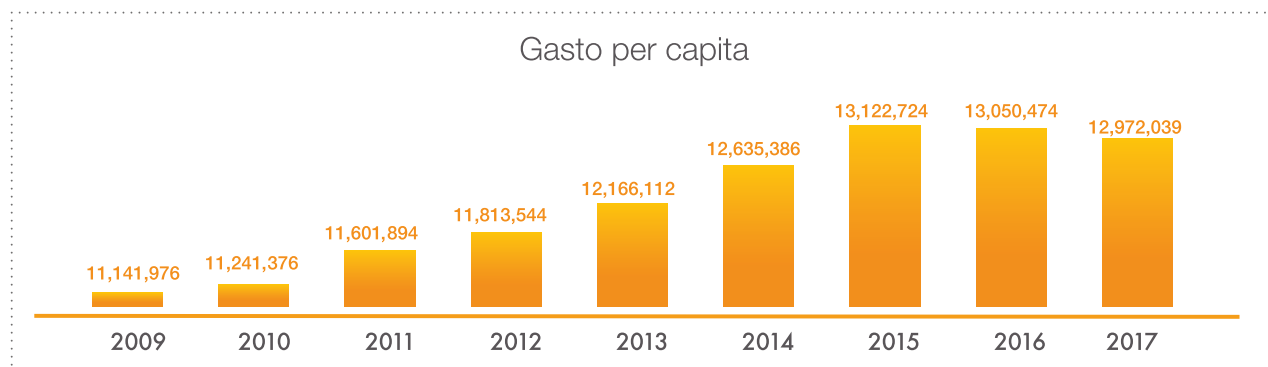
Crecimiento acumulado de las ventas de los Centros Comerciales



Fuente: Raddar

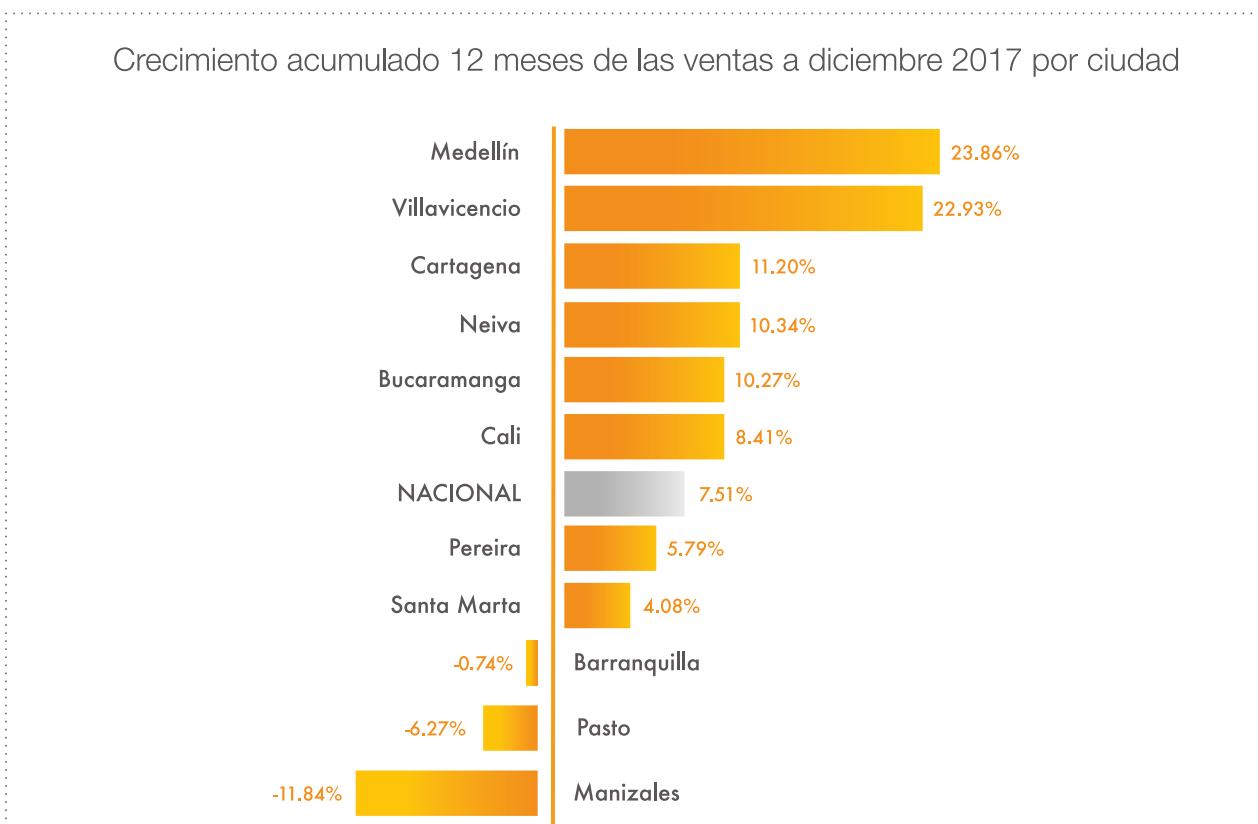
El comportamiento de las ventas durante 2017 obedece a dos eventos importantes: el incremento del IVA de 16% a 19% a principios del 2017 que afectó la percepción del consumidor y, por otra parte, el aumento de la inflación durante el 2016 (según estadísticas del DANE¹¹); como producto de la caída en los precios del petróleo y el paro camionero. Por otro lado, el aumento generalizado de los precios al consumidor en el país, incentivó al aumento de tasas de interés por parte de la Junta Directiva del Banco de la República desde octubre de 2015 hasta noviembre de 2016, presionando una reducción en la actividad económica, incluyendo una caída del empleo y por tanto del consumo.

El gasto per cápita de los colombianos se está viendo afectado ya que, desde el 2015, el colombiano gasta en promedio 1% menos de lo que gastaba hace 2 años. Esto quiere decir que la población está aumentando en mayor proporción que el consumo del país, principalmente por la caída en el consumo de los hogares.



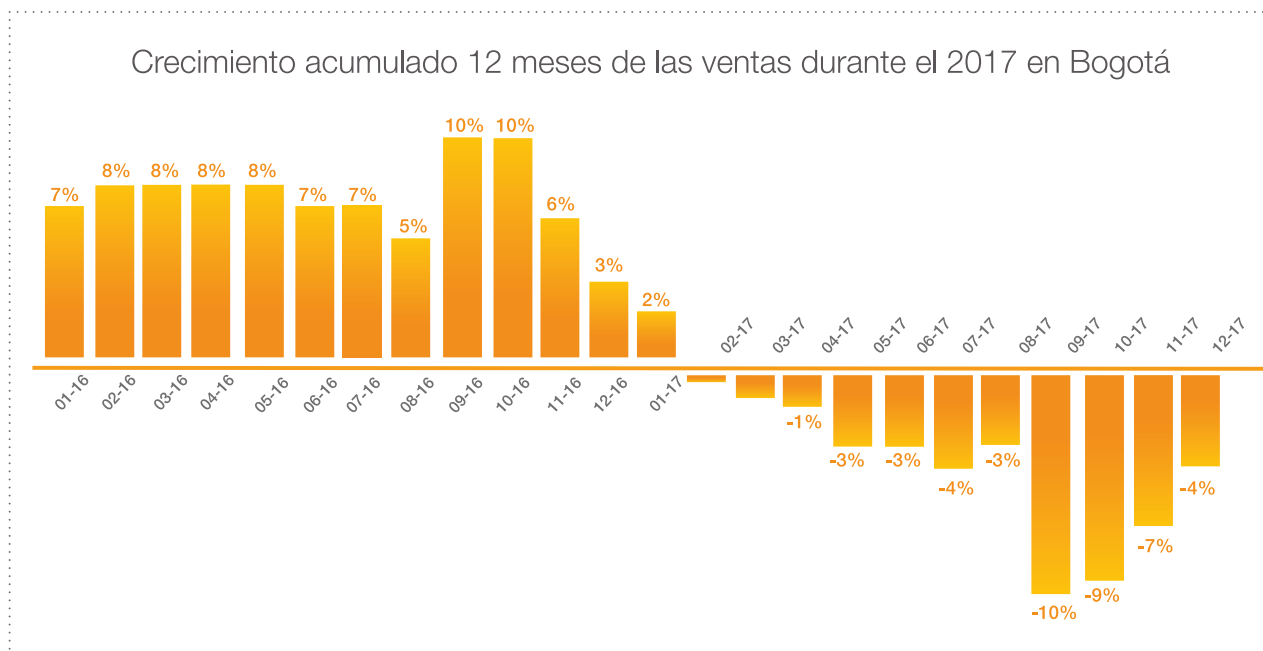
Fuente: Raddar – Cálculos: Pei Asset Management.

En cuanto a las ventas de los centros comerciales por ciudad, se observa que en Medellín y Villavicencio se registraron crecimientos muy similares superiores al 22% interanual a cierre de diciembre 2017, mostrando un buen comportamiento en estas ciudades. Por su lado Barranquilla, Bogotá, Pasto y Manizales tuvieron un comportamiento negativo en las ventas de los centros comerciales.



¹¹ Tomado del Índice de Precios al Consumidor diciembre 2016 publicado por el DANE el 5 de enero de 2017, http://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/IPC/bol_ipc_dic16.pdf

Es importante destacar el comportamiento de Bogotá ya que representa el 25% de las ventas anuales en Centros Comerciales en el país. Bogotá durante todo el 2017 presentó un muy debil comportamiento de las ventas, llegando a una caída del 10% en septiembre para terminar en una disminución del 4% en el mes de diciembre.



Fuente: Raddar – Febrero de 2017

Con respecto al futuro del gasto de los hogares se espera que vuelva a una senda de crecimiento apalancado en: El crecimiento del empleo, baja inflación y menores tasas de interés.

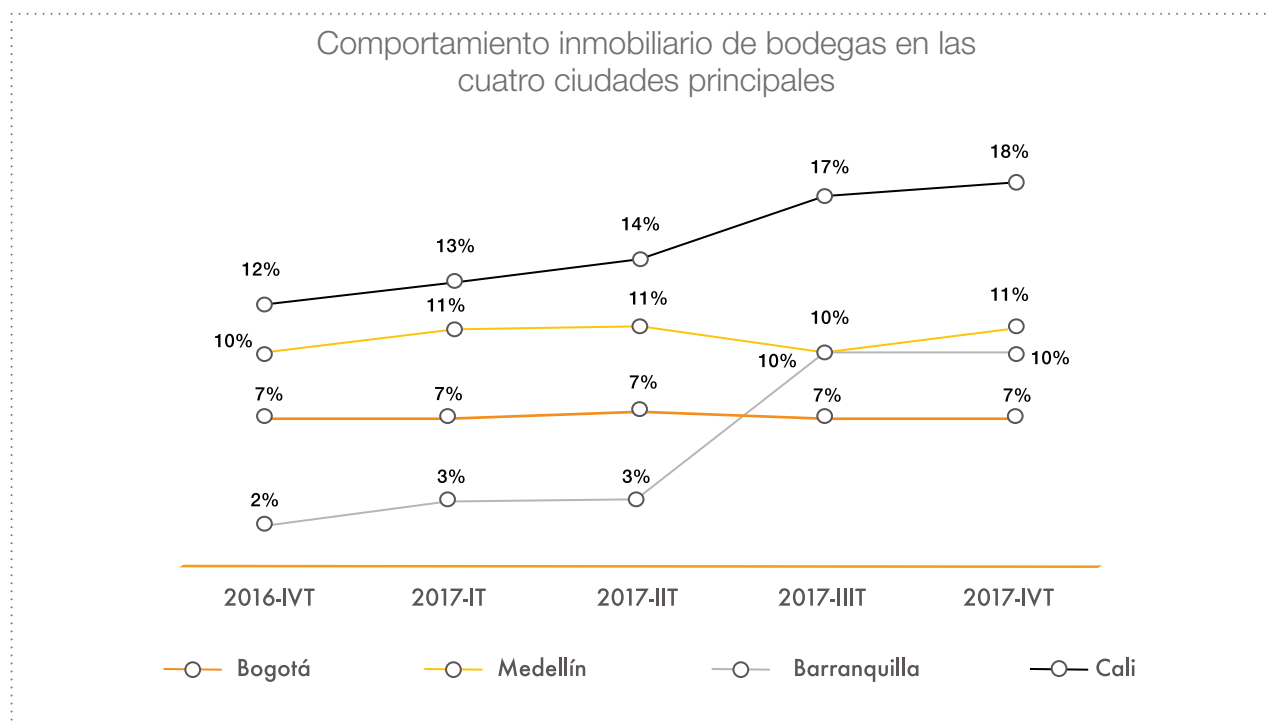
En relación con la vacancia y de acuerdo con cifras de La Galería Inmobiliaria, el promedio de vacancia en las cuatro principales ciudades pasó de 9.2% en diciembre 2016 a 10.5% en diciembre de 2017, equivalente a 327 K m². Esto significa un aumento del indicador de vacancia en 14% en estas cuatro ciudades.

En Cali se observa que la vacancia está disminuyendo debido al comportamiento positivo del gasto de las familias en 2017 cuando, de acuerdo con datos de Raddar, el gasto se logró recuperar desde mayo pasado y sostuvo este incremento a lo largo del año, en particular en diciembre, viéndose reflejado en un aumento de más del 6%.

En Barranquilla la vacancia aumentó debido a la entrada en operación del Centro Comercial Nuestro Atlántico sin contar con una ocupación total, adicionalmente, muchas marcas que ya se encontraban en la ciudad migraron a este centro comercial por tener nuevas y mejores especificaciones.

En Medellín es importante anotar que el aumento de la vacancia se generó por los espacios desocupados por marcas que han dejado la ciudad y se espera que debido a la baja dinámica de ocupación que está presentando la ciudad, los nuevos proyectos comerciales entraran con una tasa de ocupación baja.

En cuanto a Bogotá se observa que la vacancia aumentó principalmente por la entrada en operación de nuevos centros comerciales como Multiplaza 65 K m², Ventura Terreros 48 K m², Gran plaza Bosa 22 K m², Parque La Colina 64 K m² y al inicio de operaciones en diferentes centros comerciales con la intención de desarrollar planes de remodelación y expansión como Metrópolis y Plaza las Américas donde se incrementará el área arrendable en más de 50 K m².



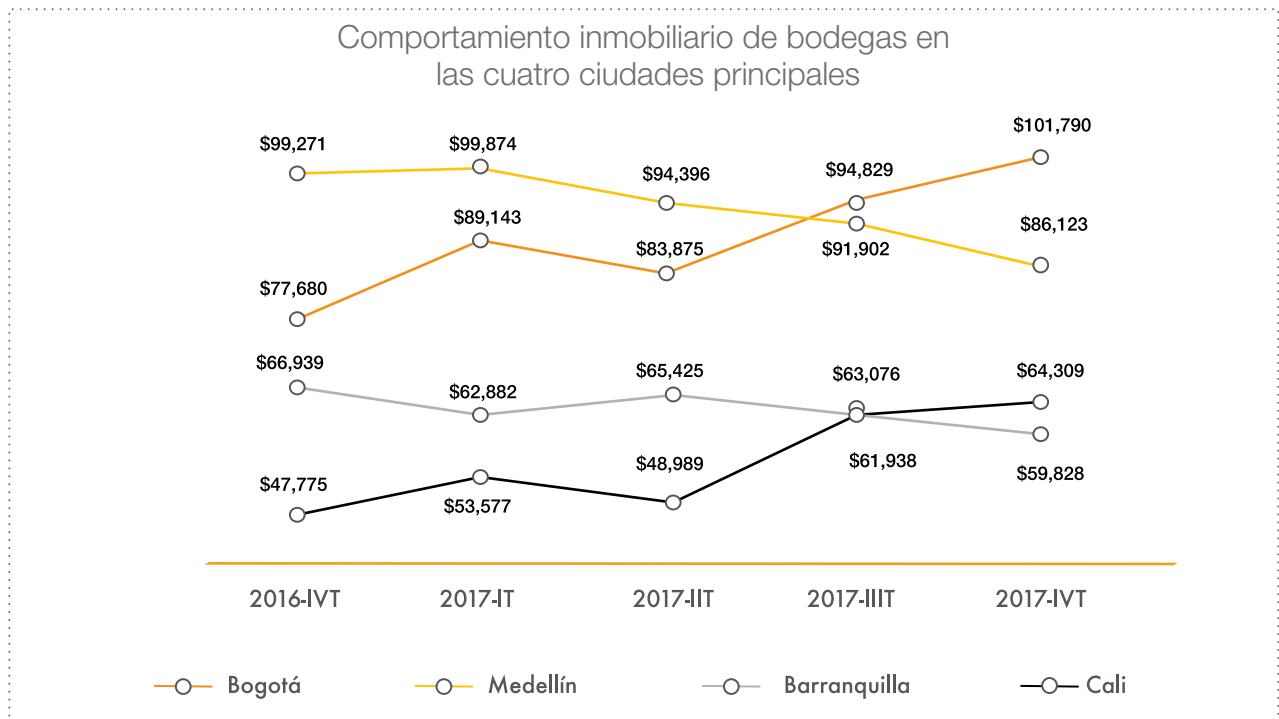
Fuente: La Galería Inmobiliaria – Cálculos: Pei Asset Management.

Bogotá por su lado también muestra un repunte en los precios del 31% con respecto al año anterior debido esencialmente a la nueva oferta de Centros Comerciales con modernas infraestructuras que han iniciado operaciones en los últimos dos años como: Plaza Central, Parque la Colina y Multiplaza. Sin embargo, es importante resaltar que en precios de renta en centros comerciales tradicionales reconocidos evidencia una tendencia de precios altos, siendo Unicentro el Centro Comercial que registra el mayor precio de renta en el mercado, junto con Andino y Avenida Chile.

El canon promedio por m² a cierre de 2017 en Cali presenta una fuerte tendencia alcista (+35% interanual), este comportamiento se empezó a dar en 2016 con la terminación del Centro Comercial La Estación (35,000 m²) que cuenta con una vacancia del 37% pero está siendo ocupado por nuevas marcas que llegan a la ciudad como resultado de ser la ciudad, de acuerdo con Raddar, con mejor recuperación del gasto de los hogares.

Medellín por su lado presentó un buen nivel de absorción para el nuevo proyecto que entró en operación durante los últimos dos años (C.C. San Nicolas de 27,000 m²) pero en general el comportamiento de la ocupación en los demás Centros Comerciales en la ciudad se ha venido deteriorando. De forma tal que los Centros Comerciales de más de 40,000 m² cuentan con desocupaciones superiores al 10%. Este es el caso del Centro Comercial Santa Fe que cuenta con 64,000 m² de GLA y presenta una vacancia del 15%. Lo anterior ha presionado una caída del 13% de los precios de la ciudad.

Con referencia a Barranquilla los precios también han caído, esta vez en 11%, en principio por la entrada en operación de Nuestro Atlántico que presionó la desocupación de varios espacios para migrar a este nuevo centro comercial.



Fuente: La Galería Inmobiliaria – Cálculos: Pei Asset Management.

MERCADO: INMOBILIARIO BODEGAS

Con base en la información y estadísticas recolectadas por Colliers International, a continuación, se presenta un resumen ejecutivo del mercado industrial a cierre del 2017. Para estandarizar el análisis, es importante tener claridad sobre los criterios utilizados para su clasificación:

Parque industrial: Es la superficie geográficamente delimitada y diseñada especialmente para el asentamiento de la nave industrial en condiciones adecuadas de ubicación, infraestructura, equipamiento y de servicios, con una administración permanente para su operación.

Parques Industriales Clase A+: Tienen una vocación de tipo logístico, amplias vías internas y de acceso, parqueadero para tracto camiones interno, excelente seguridad, sistemas de control de acceso innovadores, planta de tratamiento de aguas residuales (PTAR) y diferentes servicios para usuarios como restaurante, enfermería, báscula, entre otros. Las bodegas cuentan con altura libre de 11,5 metros como mínimo, resistencia de pisos de 4 Ton/m² o más, varios muelles de carga y redes contraincendios.

Parques Industriales Clase A: La vocación es flexible y están ubicados cerca de vías de acceso principales. Las bodegas tienen triple altura, resistencia alta de pisos, servicios adicionales. Posee un área significativa respecto al promedio del mercado.

Parques Industriales Clase B: Tiempo de construcción superior a 15 años, ubicada sobre vías de acceso secundarias, altura sencilla o doble en bodega y servicios adicionales limitados. Generalmente, tiene un área inferior al promedio del mercado.

Zona Franca (ZF): Territorio delimitado en donde se goza de beneficios tributarios, como el no pago de derechos de importación de mercancías o el no cobro de algunos impuestos.

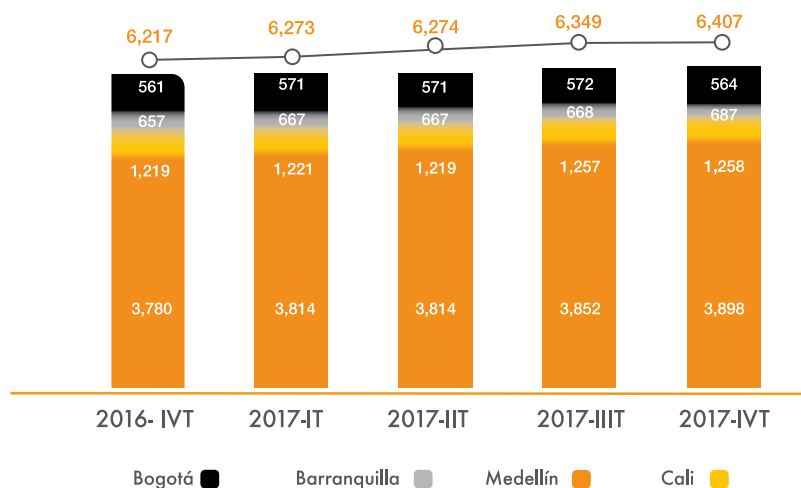
Actualidad del mercado inmobiliario del sector industrial y de almacenamiento en Colombia

Las cifras del sector industrial durante 2017 muestran una desaceleración de la producción en 0.6% y de 0.4% de las ventas del sector con respecto al mismo periodo del 2016 debido a los choques negativos generalizados que acarrió el aumento de los precios de las materias primas, falta de demanda y la incertidumbre por la reforma tributaria. De acuerdo con el DANE¹³, se presentan casos particulares en diferentes sectores como el textil que han tenido un bajo rendimiento debido a la disminución en los despachos del mercado interno y externo, al igual que, la entrada de competencia con productos de bajo costo. También el sector de productos elaborados de metal ha sido afectado por la caída de la demanda. En general, de acuerdo con los empresarios que participaron en la Encuesta de Opinión Industrial de la ANDI para 2017, “hay un relativo estancamiento, pues los pedidos han disminuido, los inventarios han aumentado en algunos sectores y el clima de negocios no muestra una mejoría”¹⁴. Pese a lo anterior la encuesta de la ANDI revela que la esperanza de los empresarios es que el 2018 la situación mejore.

De acuerdo con estudios de Colliers Internacional, el inventario de metros cuadrados en estas ciudades en el 2017 aumentó un 3% del total comparado con el mismo periodo del año anterior, ubicándose en 6.41 MM m². De este inventario el 61% se encuentra en Bogotá y alrededores y 20% en Barranquilla. Para los próximos 2 años, se estima que las principales variaciones que se presenten en el inventario se deriven de construcciones a la medida (BTS, por sus siglas en inglés).

La zona de Bogotá y alrededores a cierre de diciembre de 2017 contó con un inventario de 3.90MM m², aumentando en 3%, con respecto al mismo periodo de 2016. Por otra parte, Barranquilla registró un incremento del 3% con respecto al mismo período de 2016, lo que representó un inventario de 1.26MM m². Medellín por su parte presentó un incremento de 5% con respecto al mismo periodo de 2016, cerrando el 2017 con un área de 687K m² y por último el inventario de bodegas en Cali aumentó en solo 1% con respecto al mismo periodo de 2016 ubicándose en 564 K m² debido a la inhabilitación de dos bodegas de Servicomex en el parque empresarial de Yumbo, ya que se vieron afectadas en un incendio en Julio de 2017.

Evolución del inventario de bodegas en las cuatro ciudades principales (MM) m²



Fuente: Colliers International – Cálculos: Pei Asset Management.

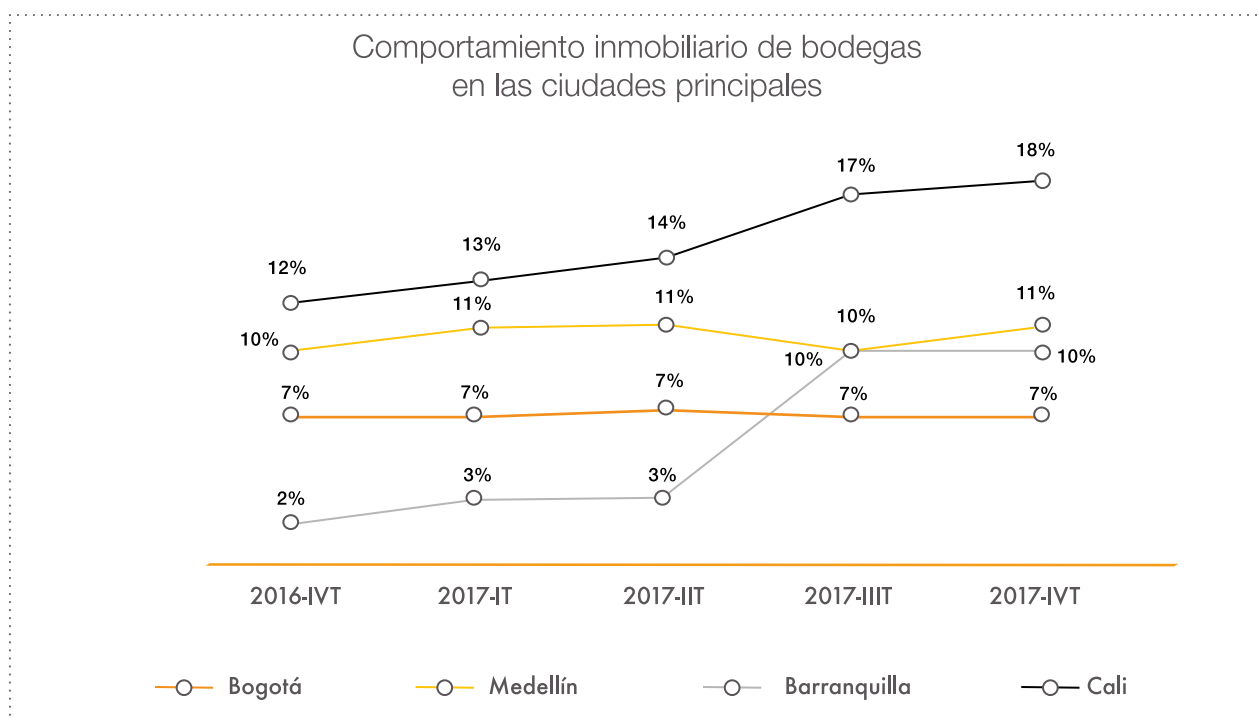
¹³ Tomado de: El Tiempo, "Industria y comercio siguieron débiles en noviembre". Publicado el 18 de enero de 2018 <http://www.eltiempo.com/economia/sectores/produccion-industrial-y-ventas-del-comercio-en-noviembre-del-2017-172468>

¹⁴ Tomado de: El Tiempo, "Falta de demanda agobia a los industriales del país". Publicado el 29 de noviembre de 2017 <http://www.eltiempo.com/economia/sectores/falta-de-demanda-agobia-a-los-industriales-del-pais-156858>

La vacancia promedio de bodegas para estas cuatro ciudades pasó de 7.8% en 2016 a 14.3% en 2017, equivalente a 917 K m². Es importante mencionar que la tendencia nacional en la construcción de BTS (Build To Suit por sus siglas en inglés), está generando desocupaciones en inmuebles de menores especificaciones como se puede observar en Bogotá especialmente donde la vacancia pasó de 12% en 2016 a 17.9% en 2017 debido a dos factores: el primero es la finalización de proyectos durante el 2017 que no han sido comercializados aún y en segundo lugar la desocupación de más de 100 K m² en el corredor Funza primordialmente por la entrega de las bodegas de Pintuco en el Parque Industrial La Cofradia, por esto, se estima que para el 2018 la oferta no presente variaciones significativas. Donde se ubica la mayor disponibilidad en Bogotá y alrededores es en el corredor Funza y Calle 80, los cuales han aumentado en 48% aproximadamente el número de metros vacantes en el último año.

En Medellín la vacancia se ubica en 10.0% mientras que en 2016 era 2.0% debido a la finalización de nuevas bodegas dentro de parques ya existentes, el comportamiento de la actividad económica y la incertidumbre que despierta en industriales el inicio del año electoral del país.

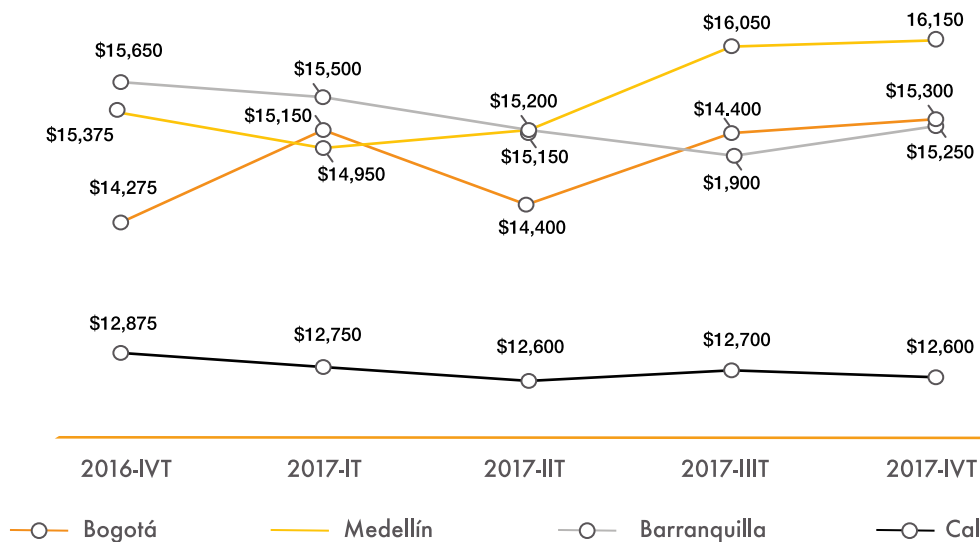
En cuanto a Cali y Barranquilla la vacancia se mantuvo muy estable durante el año.



Fuente: Colliers International – Cálculos: Pei Asset Management.

En referencia a los precios de renta en Bogotá por m², estos mostraron un buen comportamiento (+7% interanual) ya que se terminaron proyectos con nueva y moderna infraestructura que aún no han sido comercializados, sin embargo, es importante resaltar que este aumento de precios se está dando esencialmente en proyectos dentro de zonas francas. Por su parte, Barranquilla, Medellín y Cali mostraron leves variaciones ya que se está dando la dinámica de aumento de precios por nueva oferta y la posterior caída del precio por desocupación de las bodegas desde las cuales migran los arrendatarios.

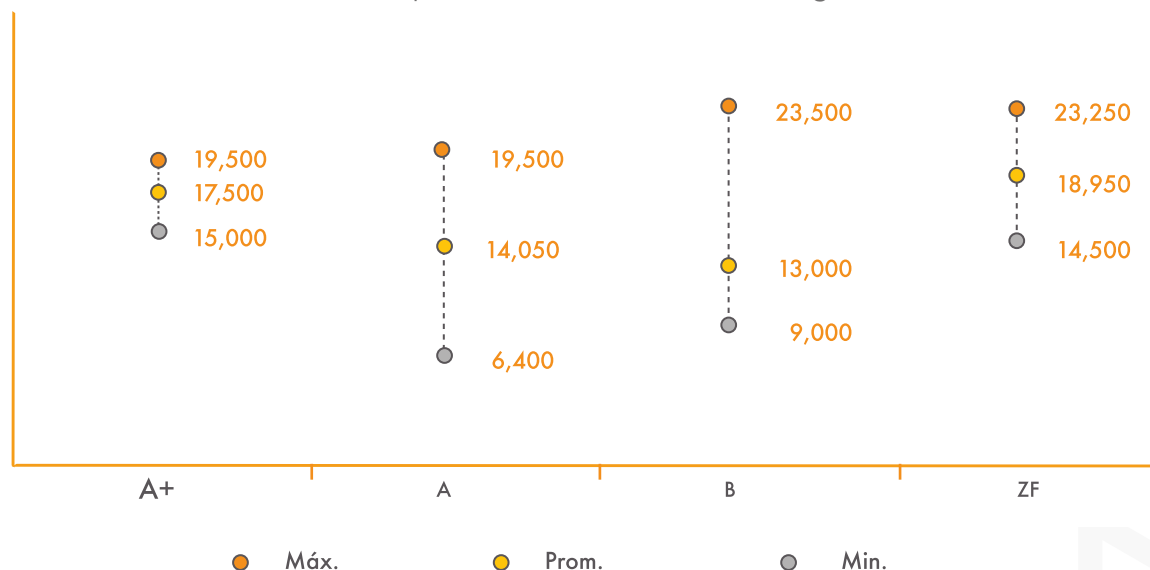
Canon de arrendamiento de bodegas por m²
en las cuatro ciudades principales



Fuente: Colliers International – Cálculos: Pei Asset Management.

Es importante resaltar que en Bogotá la oferta disponible en el mercado está esencialmente concentrada en los activos tipo A y B, los cuales representan el 67% del total disponible y sus precios promedio están en \$14,050 y \$13,000. Por esto, el mayor efecto sobre el precio promedio de renta en Bogotá (\$15,300) lo tienen los activos A y B aunque los precios más altos de las bodegas los encontramos en los activos ubicados en Zonas Francas donde los precios oscilan entre \$14,500 y \$23,250.

Precio por metro cuadrado en bodegas



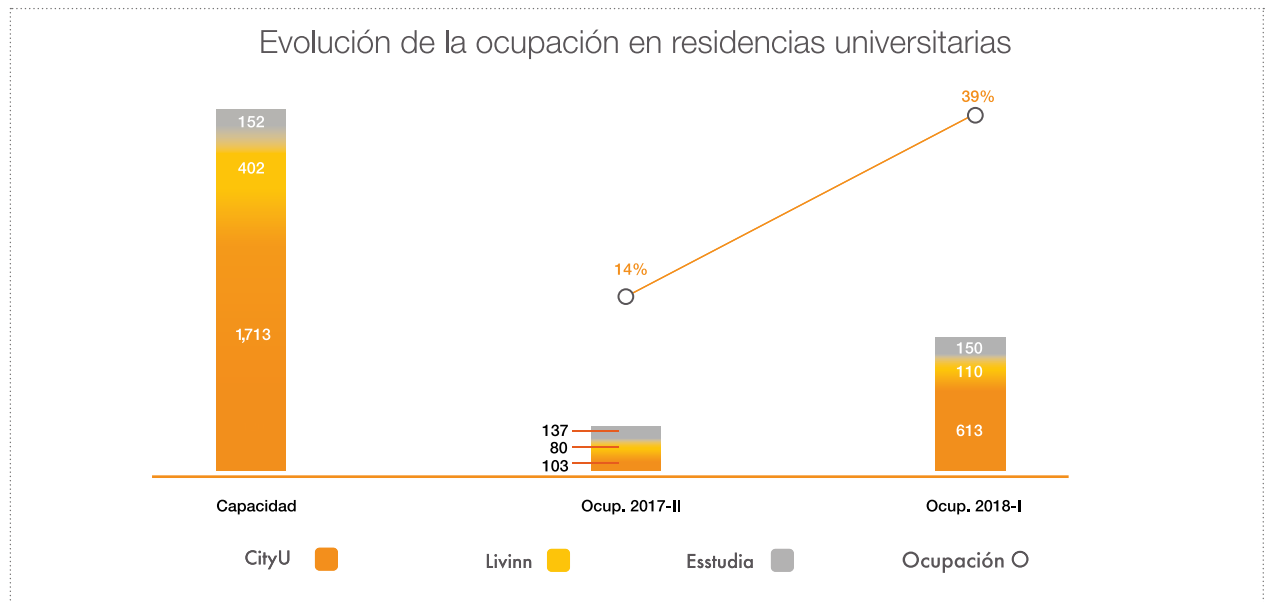
Fuente: Colliers International – Cálculos: Pei Asset Management.

MERCADO: INMOBILIARIO RESIDENCIAS UNIVERSITARIAS

El mercado de residencias universitarias se ha dado de manera informal a través de los años en apartaestudios y/o casas de familia. Actualmente, esta categoría se encuentra en desarrollo por medio de proyectos profesionales que buscan satisfacer tanto las necesidades de los estudiantes como de las universidades cambiando la cultura de vivir en comunidad. Es importante anotar que este tipo de producto empezó a generar el interés de las universidades porque les ayuda en la calificación para diferentes rankings, mejora los niveles de deserción estudiantil (que superan el 30% en algunas de ellas) e incluye positivamente en el rendimiento académico y de networking de sus estudiantes por la vida en comunidad.

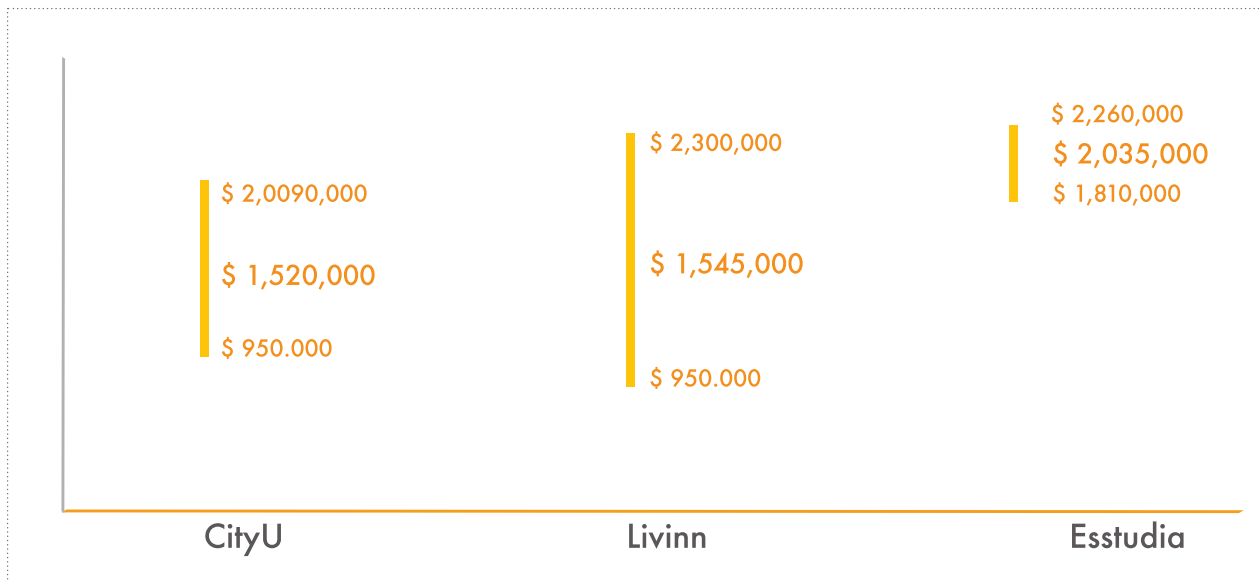
El potencial de estudiantes de la zona centro en Bogotá es de 41,591 estudiantes concentrados en cuatro universidades (Uniandes, Rosario, Externado y Tadeo), se estima que el 30% de esta población corresponde al mercado objetivo del proyecto. La Universidad de los Andes aporta el 50% de este nicho y es importante destacar que el proyecto CityU se encuentra ubicado contiguo a su campus.

La ocupación de las residencias durante el II S - 17 fue de 14% y durante 2018-I fue de 39%, por un aumento en CityU de seis veces el número de camas ocupadas. Es importante resaltar que el proyecto Esstudia lleva casi 3 años de operación en el mercado con una capacidad de 152 camas. Por su lado, Livinn presenta una ocupación del 20% con una capacidad instalada de más de 400 camas.



Cálculos: Pei Asset Management.

En cuanto a los precios en el mercado de las residencias universitarias en Bogotá en el centro de la ciudad, el rango oscila entre los CO\$790K y CO\$2.3MM por cama dependiendo del tipo de habitación y de los servicios que ofrece. Livinn y CityU tienen posibilidad de acomodación en habitaciones individuales, dobles, triples y cuádruples. De otro lado, Esstudia solo ofrece acomodación individual, por lo que sus precios son los más altos del mercado.



Febrero de 2018 Calculos Pei Asset Management Febrero 2018.

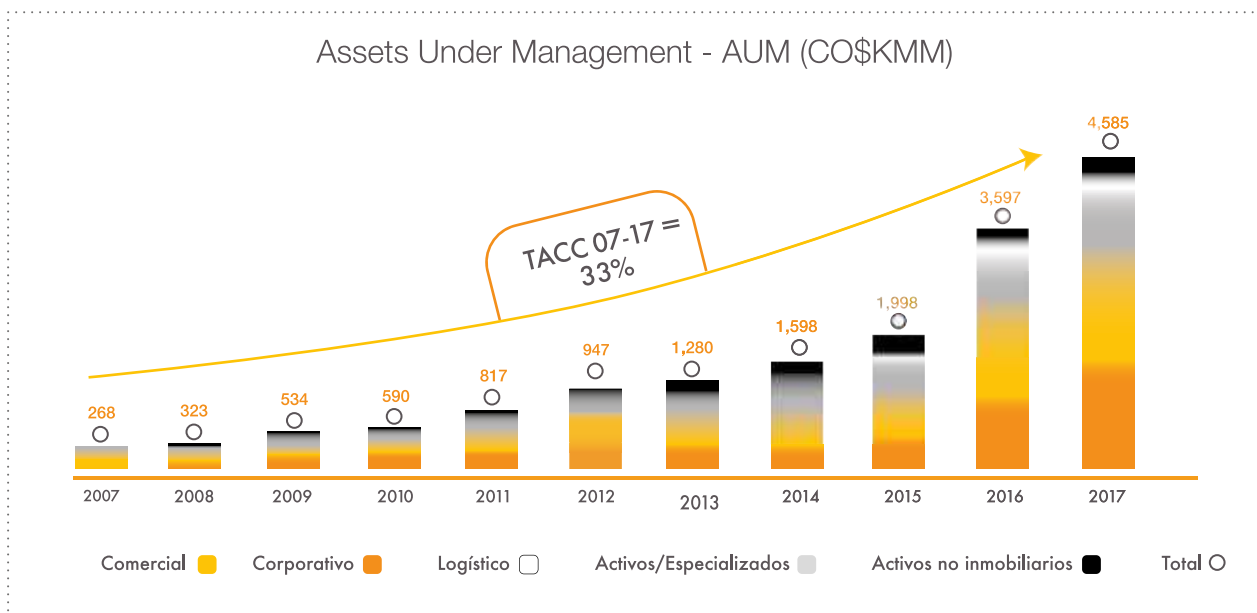
PORTAFOLIO ACTIVOS INMOBILIARIOS



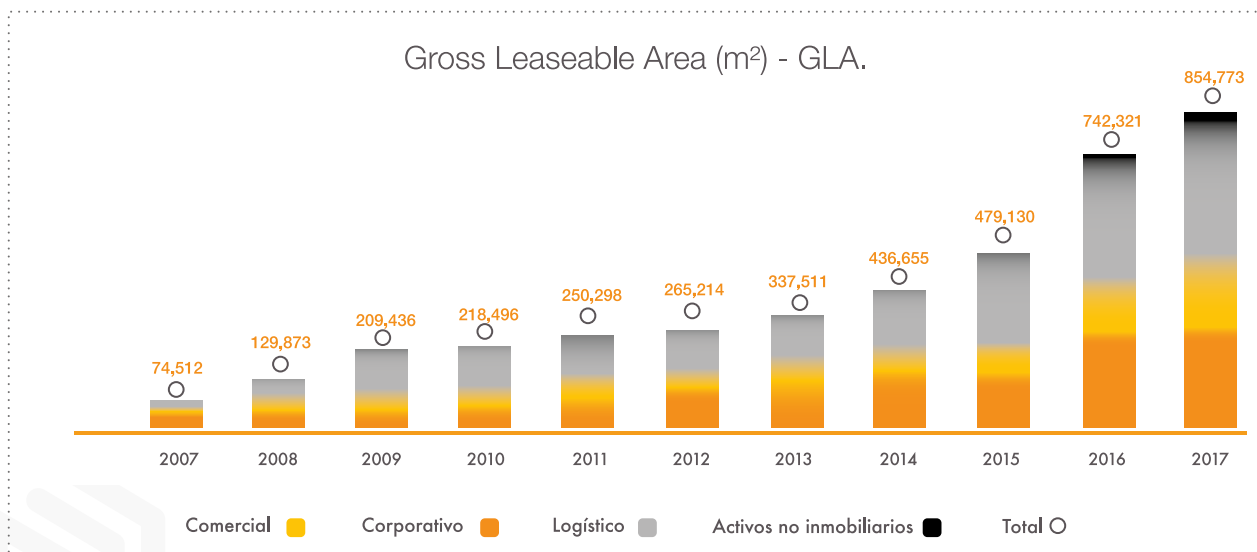


INDICADORES DE GESTIÓN

El año 2017 se caracterizó por el crecimiento de los activos bajo manejo del portafolio. Mediante una alta gestión en la adquisición de inmuebles, el Pei cuenta con niveles importantes de diversificación superando los 854,000 m² de área bruta arrendable (GLA). El valor de los activos bajo manejo aumentó en CO\$988KMM equivalente a un 27% con respecto al cierre de 2016, representados principalmente en la compra de nuevos activos, la valorización de los inmuebles del portafolio y las inversiones realizadas en los inmuebles. Los activos no inmobiliarios corresponden fundamentalmente al efectivo y cuentas por cobrar del vehículo. Durante el 2017 ingresaron al portafolio 13 activos en las categorías Corporativos, Comercial y Logístico.



Con las adquisiciones realizadas durante el 2017, el portafolio de activos inmobiliarios alcanzó un valor de CO\$4.31 billones. Así mismo, el GLA aumentó en 112,452 m², cerrando el año con 854,773 m², lo que representa un crecimiento del 15% en comparación con el cierre de diciembre de 2016 cuando había 742,321 m².



Diversificación de ingresos por ciudad

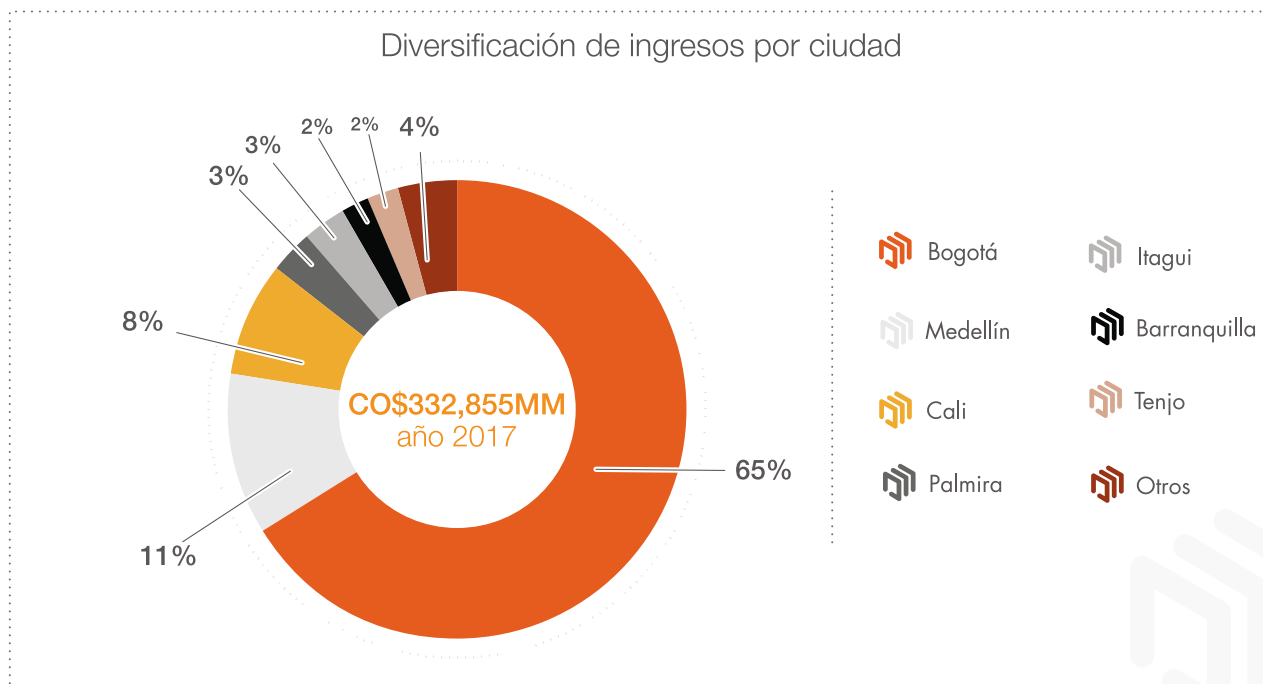
A lo largo del 2017, el portafolio de activos que componen el Pei, se mantuvo dentro de los límites de exposición, lo cual permite mitigar los posibles riesgos de exposición geográfica, por tipo de activo, por arrendatario y por sector económico.

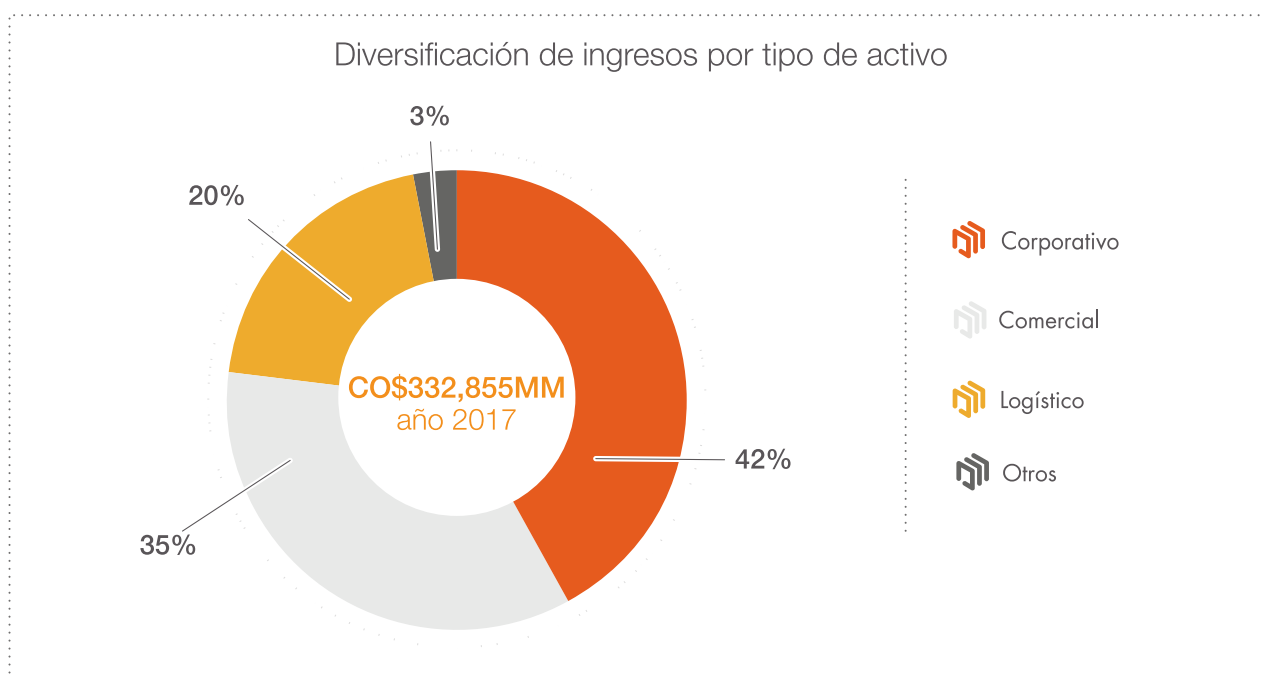
La diversificación del portafolio del Pei en las diferentes clasificaciones estuvo influenciada durante el 2017 por la adquisición de 13 inmuebles en 10 ciudades diferentes como Bogotá, Montería, Pasto, Cartagena, Medellín, Cali, Barranquilla, Florencia, Palermo y Valledupar. Además, el Pei aumentó su portafolio con compañías como Nutresa y Redetrans, lo cual permitió la presencia en nuevas ciudades y un aumento en la exposición a clientes de alto nivel con contratos de 15 y 18 años de duración.

En cuanto a la diversificación por ciudad: Bogotá pasó de tener una participación del 61% en 2016 a 65% en 2017, este aumento corresponde a la mayor participación del Pei en Plaza Central (77%), la compra del edificio CEO de Avianca y C-26. Con respecto a Medellín, aunque se adquirió el inmueble de Redetrans, la ciudad redujo su participación debido a la terminación de la cobertura en One Plaza. Palmira, Tenjo e Itagui que se contaban como Cali, Bogotá y Medellín se discriminan en la siguiente gráfica para mostrar la relevancia de cada uno en el portafolio. Es importante tener claro que el límite de exposición en Bogotá y Medellín corresponde a 85% y 50%, respectivamente; mientras que la concentración a cierre de 2017 en Bogotá fue del 65% y en Medellín del 13%.

Con respecto a la diversificación por tipo de activo, se incluyó una nueva categoría denominada “Activos especializados” que corresponde a CityU y CESDE que, a corte de 2017, representan el 4% de los ingresos del Portafolio.

Es importante anotar que la participación de los activos comerciales en los ingresos del Pei pasó de 29% a 33% debido al ingreso al portafolio de un porcentaje adicional en el centro comercial Plaza Central, locales 80.13, Ideo Cali, Éxito Valledupar y Nuestro Montería. Los límites por tipo de activo son de máximo el 70% de concentración y actualmente los activos que tienen mayor participación son los activos corporativos, representando el 42% de los ingresos.

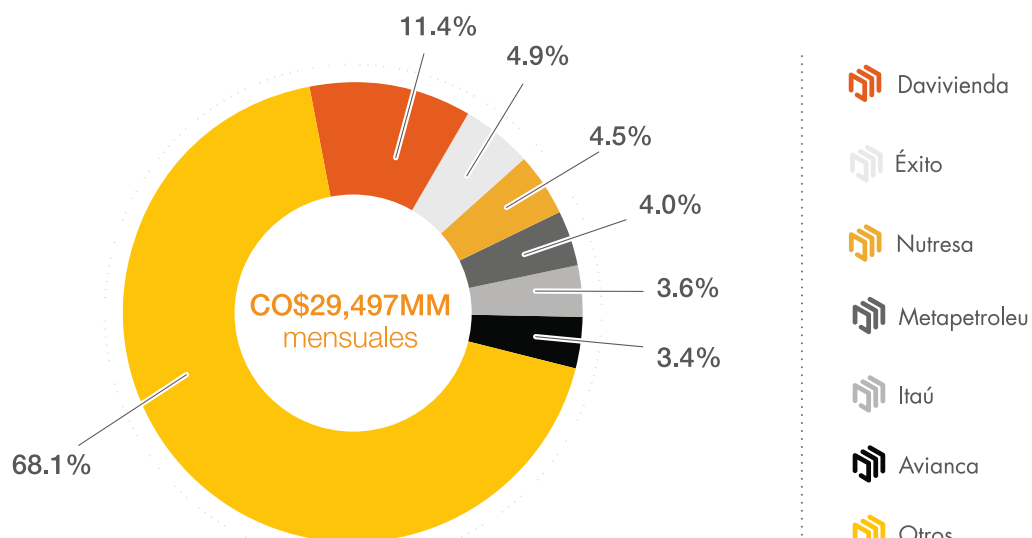




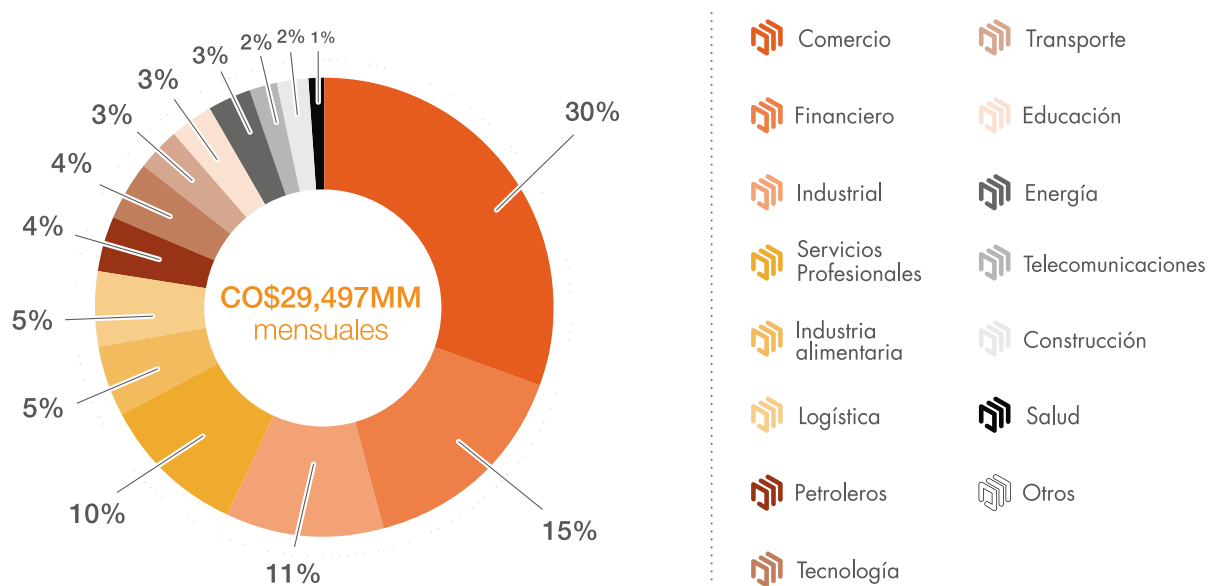
Frente a la diversificación por arrendatario, en primer lugar se ubica Davivienda que disminuyó su participación pasando de 13.2% en 2016 a 11.4% en 2017. Es importante resaltar que arrendatarios como Metapetroleum, Itaú e Isagen, que representaban la mayor fuente de ingresos para el Pei a cierre de 2016, durante 2017 disminuyeron su participación. Metapetroleum pasó de 4.34% en 2016 a 4.0% en 2017, por su lado Itaú representaba el 4.14% de los ingresos en 2016 y en 2017 el 3.6%; y en cuanto a Isagen en 2016 significaba el 3.24% mientras que en 2017 el 2.93%. Con la compra del Éxito Valledupar, el grupo Éxito pasó a ser el segundo arrendatario con mayor concentración de ingresos del vehículo. Seguido al Grupo Éxito se encuentra Nutresa que aumentó su participación con respecto al año anterior ya que ingresaron al portafolio 5 nuevos centros de distribución. Avianca se ubica como uno de los arrendatarios más importantes para el Pei debido a la adquisición del Centro de Excelencia Operacional CEO en Bogotá.

Respecto a la composición por sector económico, el Pei tiene una importante diversificación con más de 15 sectores económicos, donde se destacan el sector comercial y el financiero con 30% y 15% respectivamente. La principal variación con respecto al 2016 se dio en el sector transporte que se ubicó en el noveno lugar debido a la compra del edificio de Avianca. Por otro lado, el sector de la industria alimentaria aumentó su participación debido al ingreso de los CEDI de Nutresa. Así mismo, el sector industrial aumentó su relevancia ya que se adquirió la planta de Hada en Zona Franca La Cayena en Barranquilla, igualmente, el aumento en la ocupación de CITTUUM por parte de Sofasa y Santillana también aportaron al incremento de la participación de este sector.

Diversificación de ingresos por arrendatario



Diversificación de ingresos por sector económico



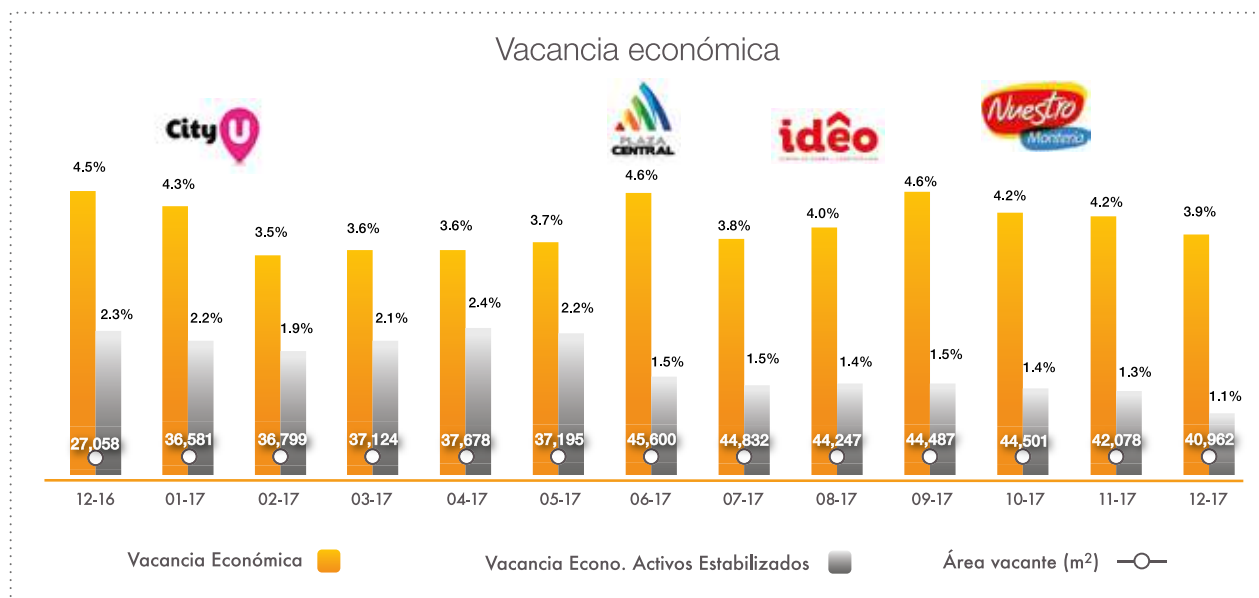
La vacancia económica promedio del año 2017 fue del 4.0% y cerró en 3.9%, presentando una disminución de 0.6% frente al mismo periodo del año anterior, cuando se ubicó en 4.5%. Por su parte, la vacancia física pasó del 3.8% a 4.8% en los últimos doce meses impulsada por el ingreso de activos comerciales en proceso de estabilización como Plaza Central, IDEO Cali, Nuestro Montería y CityU.

La disminución de la vacancia económica se debe principalmente a la evolución en la ocupación de los activos en estabilización que ingresaron al portafolio durante el 2016, adicionalmente, durante el año 2017 las adquisiciones que realizó el Pei (incluyendo activos comerciales en estabilización) cuentan con niveles de ocupación y garantías para mitigar el riesgo de no ocupación.

Debido a la entrada de activos no estabilizados al portafolio y con el fin mantener indicadores comparables, se incluye el indicador de vacancia del “portafolio estabilizado”. Bajo esta métrica, un activo se considera estabilizado si cumple alguna de las siguientes características:

- Activos que tienen más de 24 meses de haber ingresado al portafolio operativo de inmuebles
- Activos que ingresan totalmente ocupados al portafolio mediante adquisiciones de S&LB o BTS.
- Activos en procesos de estabilización que presenten una ocupación superior al 80%.

La vacancia del portafolio estabilizado cerró en 2017 en 1.1% disminuyendo en 1.2% comparado con el cierre a 31 de diciembre de 2016 cuando se encontraba en 2.3%.

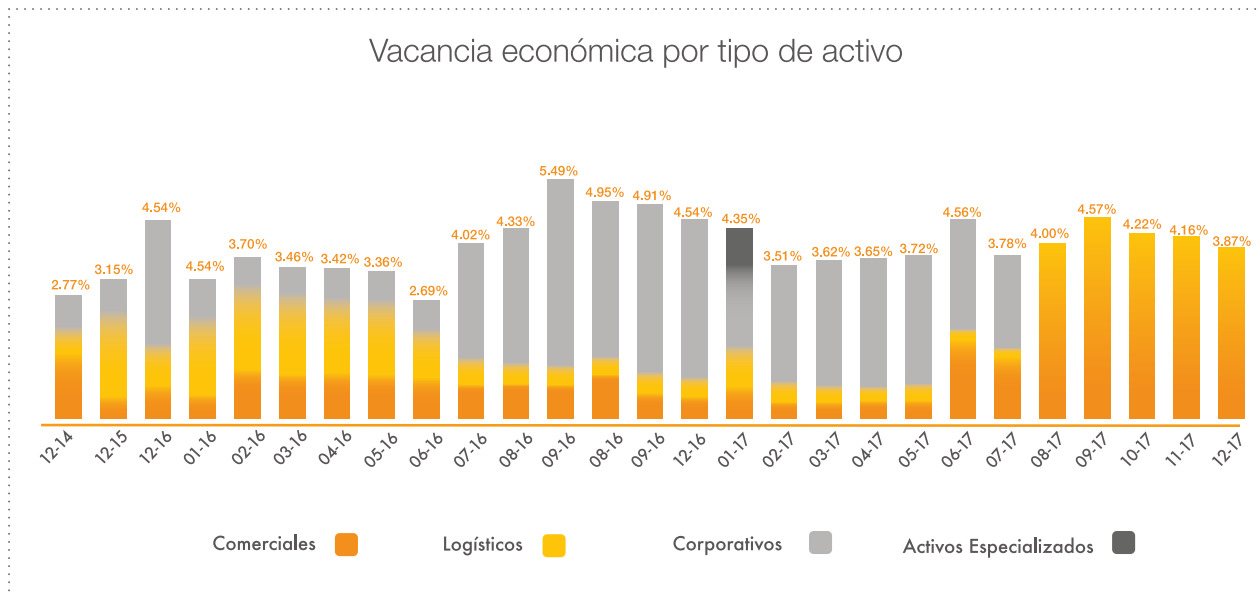


La vacancia económica de activos corporativos al cierre de 2017 representó el 84% del total del portafolio, esta cifra se encuentra por encima del cierre de 2016 cuando se ubicaba en 60%; esta variación se debe al vencimiento de las coberturas en activos corporativos en estabilización como One Plaza y Elemento.

Por su parte, los activos comerciales representan el 13% de la vacancia económica total, cifra que se encuentra por debajo del cierre de 2016 cuando representaba el 17%; esta disminución se debe principalmente a la entrada de nuevos activos en estabilización con coberturas que privilegian los ingresos, del Pei, y una mayor ocupación de los activos comerciales que ingresaron durante 2016.

Por otra parte, la participación de los activos Logísticos en la vacancia económica total fue de 3%, significativamente por debajo de la vacancia de hace un año cuando se encontraba en 17%; esto se debe a la ocupación que se dio en CITTIUM durante el año 2017 y el ingreso de activos estabilizados al portafolio.

En la siguiente gráfica se puede observar el comportamiento de la vacancia por tipo de activo durante los años 2016-2017.

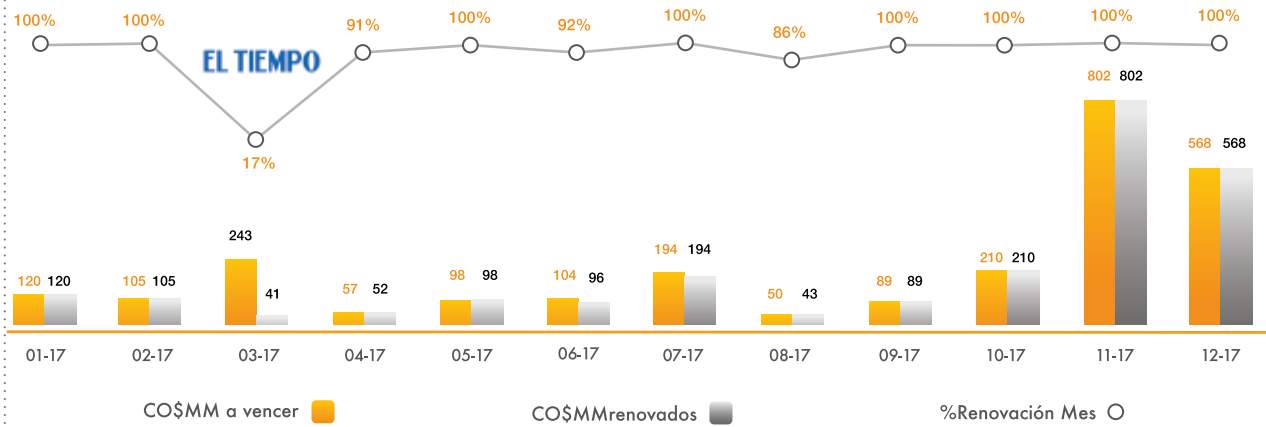


Retención de arrendatarios

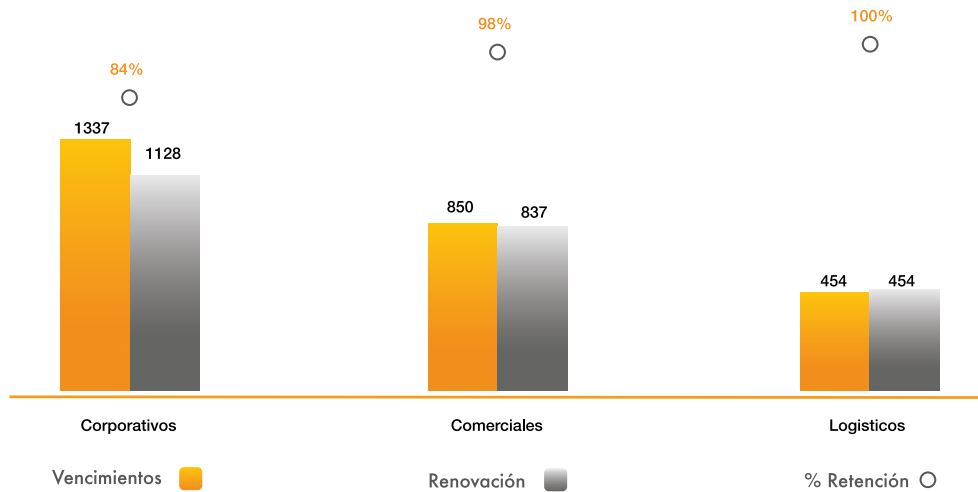
El Pei cerró el 2017 con un porcentaje de retención de contratos del 91%, reteniendo CO\$2,419MM sobre un total de CO\$2,641MM de contratos que se terminaban en 2017 y más de 68,000 m² en el año. Aunque en marzo no se renovó el contrato con El Tiempo, esta área fue arrendada el mismo mes sin generar impacto en la vacancia.

El vencimiento más importante durante el 2017 correspondió al edificio Itaú Bogotá y Medellín, estos contratos se renovaron por dos y cinco años, respectivamente. Adicionalmente el contrato con LG que presentaba vencimiento en el mes de diciembre fue renovado hasta junio de 2018 cuando el arrendatario se trasladará a un BTS del Pei y la bodega actual ya que fue negociada con otro arrendatario razón por la que no se generará vacancia en el inmueble. Los activos corporativos tuvieron una retención de contratos superior a 80%, equivalentes a más de CO\$1.1KMM, indicador que se vio afectado por la entrega de las oficinas de El Tiempo en WBP. Por su parte, los activos comerciales presentaron un porcentaje de retención de más del 95%, equivalentes a CO\$837MM. Los activos logísticos e industriales tuvieron una retención del 100%, equivalente más de CO\$450MM.

Retención de arrendatarios (CO\$)



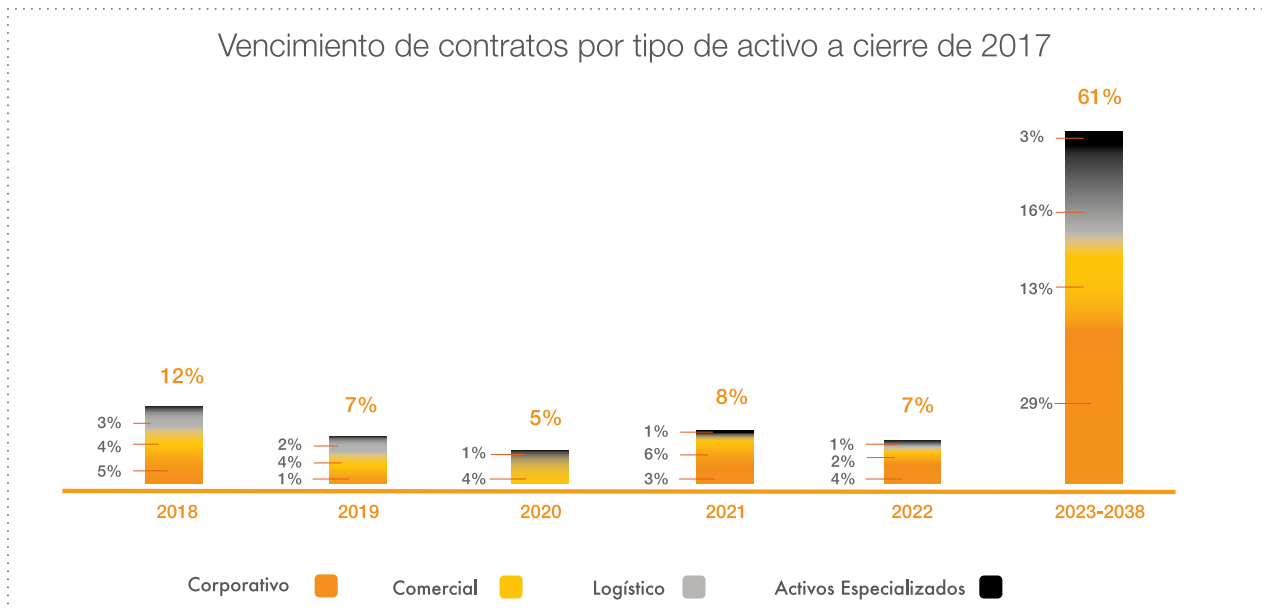
Retención por tipo activo



Duración de contratos

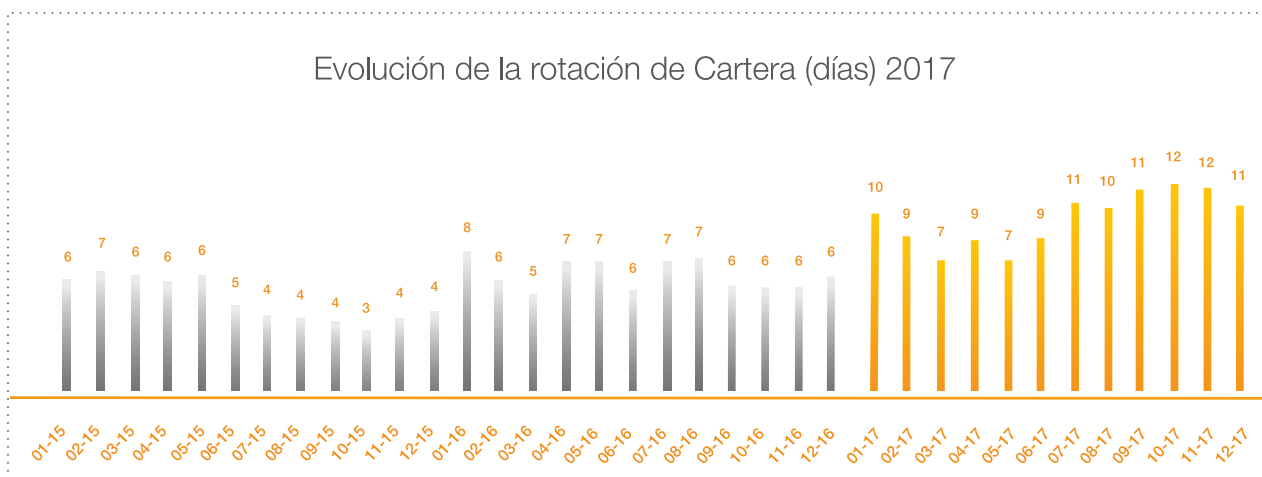
La duración promedio de contratos a cierre de diciembre de 2017 fue de 8.0 años, indicador que disminuyó con respecto al mismo periodo del año anterior cuando se ubicó en 8.1 años; esta disminución se debe principalmente a la entrada de nuevos activos comerciales como IDEO Cali, Plaza Central, Nuestro Montería y City U que por estrategia comercial tienen vencimientos más cortos.

Desde el 2017 la Administradora Inmobiliaria del Pei está trabajando con los arrendatarios para renovar los contratos que vencen en el 2018. En la siguiente gráfica se puede observar el porcentaje de vencimiento de contratos sobre los ingresos por tipo de activo:

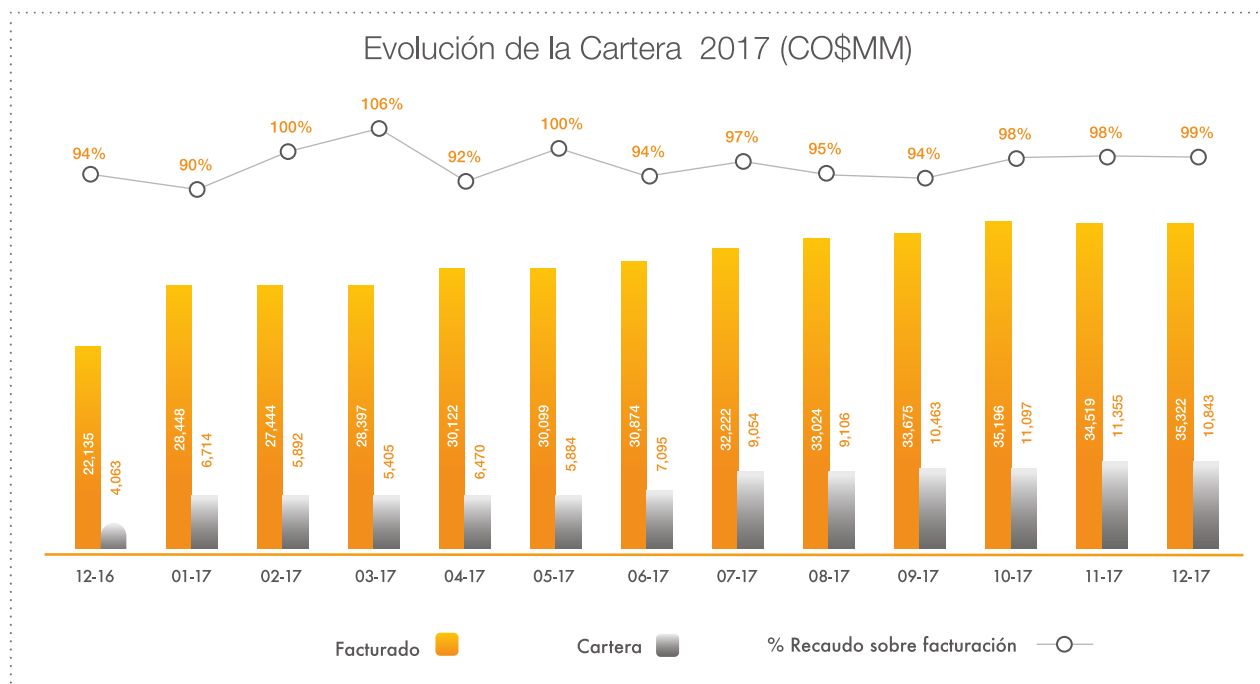


Cartera

A cierre de 2017 la facturación del portafolio del Pei creció 60% en comparación con el año anterior, debido principalmente al ingreso de 13 activos que se adquirieron durante el 2017, al aumento de la ocupación de los activos en estabilización y a los inmuebles que se compraron en 2016 que facturaron durante todo el 2017. La rotación de cartera pasó de 6 días en 2016 a 11 días durante el 2017, principalmente por el aumento de la cartera de Sánchez Polo y la adquisición de activos comerciales que se encuentran en período de estabilización.



Por su parte el saldo de cartera presentó un incremento de CO\$6,780MM comparado con el cierre de 2016, debido al incremento de CO\$5,440MM en los activos comerciales en estabilización como Plaza Central, IDEO Cali y Nuestro Montería. Adicionalmente la coyuntura durante el 2017 para el sector retail en el país estuvo afectada por el comportamiento de las ventas que disminuyeron fuertemente debido a la reforma tributaria y la disminución de la confianza del consumidor. Con respecto a los activos corporativos, la cartera se redujo en 50% durante el año, terminando con un saldo de CO\$70MM. Los activos logísticos aumentaron su saldo en cartera en 46% debido principalmente al arrendatario Sánchez Polo en Quadratto que incumplió con el acuerdo de pago realizado, por lo que el Pei inició proceso jurídico para la restitución del inmueble. En el mes de mayo la compañía entró en proceso de ley 1116 y fue aceptada en octubre por parte de la Superintendencia de Sociedades, de tal modo que, desde noviembre se mantuvo el saldo de cartera vencida y se está dando cumplimiento a la cartera.







Pei Portafolio de Activos Inmobiliarios



ACTIVOS OPERATIVOS MISMO PORTAFOLIO 2016

A continuación se presenta la ficha técnica de los activos inmobiliarios propiedad del Pei al cierre de 2016 sin incluir las adquisiciones realizadas durante el 2017. En el capítulo siguiente se relaciona la gestión de adquisiciones del Pei durante el 2017.

CORPORATIVO



EDIFICIO AMADEUS

Ciudad: Bogotá

Locación: Santa Bibiana

Área arrendable total: 10,207 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 254

Principal Arrendatario: DIRECTV, Coca-Cola

Descripción Inmueble:

El Edificio Amadeus está ubicado en la autopista norte con calle 103 en Bogotá.

Esta propiedad conformada por 9 pisos de oficinas y 2 sótanos, está ubicada en una de las principales vías de la ciudad muy cerca a la calle 100 que se caracteriza por tener edificios con especificaciones A+ y el desarrollo de actividades mixtas.

El inmueble cuenta con contratos de arrendamiento con Coca Cola Servicios de Colombia S.A., y DIRECTV Colombia LTDA.

Inversiones y mantenimiento 2017

El inmueble contó durante el año 2017 con la ejecución del proyecto de los puntos de anclaje y la adecuación del cuarto de bombas RCI.

Proyectos 2018

En 2018 en el activo se realizará un refuerzo en la estructura y remodelará la escalera de emergencia.

SEDE ADMINISTRATIVA CARVAJAL

Ciudad: Bogotá

Locación: Corredor de Oficinas Calle 26

Área arrendable total: 20,585 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 200

Principal Arrendatario: Carvajal



Descripción Inmueble:

Está ubicada sobre la Avenida 26 donde funciona la troncal de Transmilenio y la Avenida Ciudad de Cali, dos de las principales arterias de la ciudad.



EDIFICIO ANDIRENT

Ciudad: Bogotá

Locación: Barrios Unidos

Área arrendable total: 4,585 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 72

Principal Arrendatario: Andirent

Descripción Inmueble:

Edificio Andirent se encuentra ubicado en la Carrera 29c No. 71-48 en la ciudad de Bogotá.

El sector dónde se encuentra ubicado el Edificio Andirent, se caracteriza por tener un gran potencial de desarrollo futuro para la ubicación de espacios de back office de las compañías financieras ubicadas en el corredor de la calle 72.

XEROX

Ciudad: Bogotá

Locación: Zona Industrial Puente Aranda

Área arrendable total: 6,117 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 22

Principal Arrendatario: Xerox



Descripción Inmueble:

El inmueble está ubicado en el sector de Puente Aranda, zona que se caracteriza por el desarrollo de actividades mixtas. El activo se encuentra servido por la Carrera 65 y la Carrera 62, que lo conectan a vías principales como la Calle 13, la Avenida 68 y la Avenida de Las Américas.

Inversiones y mantenimiento 2017

En Xerox se realizó el cambio de sensores por push, al igual que, el cambio de las bombas hidráulicas y eyectoras.

Proyectos 2018

Se remodelarán los caballetes de la cubierta y la placa del parqueadero.



SEDE CORPORATIVA COLSANITAS

Ciudad: Bogotá

Locación: Corredor de Oficinas Calle 100

Área arrendable total: 9,060 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 49

Principal Arrendatario: Colsanitas

Descripción Inmueble:

La sede corporativa de la compañía de medicina prepagada Colsanitas cuenta con una ubicación privilegiada al norte de la ciudad, en el corredor de la Calle 100 entre Carreras 11B y 12 con acceso directo a la calle 100 y a la calle 99.

EDIFICIO ELEMENTO TORRE FUEGO

Ciudad: Bogotá

Locación: Salitre

Área arrendable total: 21,073 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 448

Principal Arrendatario: Jhonson & Jhonson,
Famoc DepanelDescripción Inmueble:

La Torre Fuego del Complejo Empresarial Elemento se encuentra ubicada en la Avenida el Dorado, sobre el corredor Salitre, en Bogotá.

El activo se encuentra en una zona de alto desarrollo ya que cuenta con conexiones viales estratégicas con el aeropuerto y el centro de la ciudad.

El Centro Empresarial Elemento está conformado por cuatro torres de oficinas de 18 pisos cada una, con un área total construida de 160,490 m². Entre los beneficios que ofrece dentro de sus instalaciones se encuentran, un auditorio con capacidad para 250 personas, helipuerto, plazoleta de comidas, guardería, entre otros.

Inversiones y mantenimiento 2017

Se realizó suministro e instalación de equipos para aumento de carga eléctrica en las oficinas de Jhonson & Jhonson. Adicionalmente se instaló el sistema de RCI de los pisos 3 al 11.



ITAÚ BOGOTÁ

Ciudad: Bogotá

Locación: Corredor Centro Internacional

Área arrendable total: 12,081 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 104

Principal Arrendatario: Itaú

Descripción Inmueble:

El edificio está ubicado en el área de San Diego en la ciudad de Bogotá D.C., en donde por su ubicación tiene acceso a varias entidades bancarias, áreas hoteleras como el hotel Tequendama, variedad en rutas de accesos y áreas de comidas tanto tradicional colombiana como rápidas e internacionales, como también parqueaderos públicos cercanos a los edificios así como dos estaciones de Transmilenio.

Inversiones y mantenimiento 2017

Durante el 2017 se ejecutó el proyecto del cambio de puertas corta fuego. Adicionalmente se terminó el proyecto del cambio de la flauta de descarga del cuarto de bombas del piso 24.

Proyectos 2018

En el inmueble de Itaú se realizarán durante el 2018 varios proyectos: El cambio del ascensor negativo y VIP, al igual que, el sistema de detección y la remodelación de la batería de baños junto con la cafetería. Por otro lado, el cambio del tablero de control bombas red hidráulica sótano 3 y piso 24, al igual que, el lavado y mantenimiento de la fachada.

EMERGIA

Ciudad: Manizales

Locación: Barrio El Campín

Área arrendable total: 7,820 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 0

Principal Arrendatario: Emergia



Descripción Inmueble:

El inmueble cuenta con acceso a importantes vías como lo son la Calle 48 y la calle 49, adicionalmente se encuentra servido por la carrera 25 (paralela) y la calle 50.

Inversiones y mantenimiento 2017

En Emergia durante 2017 se realizó la instalación de las líneas de vida y el cambio del tanque hidroflow.

Proyectos 2018

Se proyecta realizar durante 2018 la impermeabilización del tanque de reserva de agua potable.



EDIFICIO FIJAR CENTRO 93B

Ciudad: Bogotá

Locación: Corredor Oficinas Chicó

Área arrendable total: 4,686 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 165

Principal Arrendatario: Ericsson, Famoc

Depanel

Descripción Inmueble:

El inmueble se encuentra servido por vías principales como la Avenida 15 y la Calle 94, en un área de gran desarrollo y tradición para la ciudad como es el sector del Chicó.

Inversiones y mantenimiento 2017

En Fijar se llevó a cabo el suministro e instalación de un piso Deck en la terraza de Ericsson del nivel 2 y el proyecto de reforzamiento del radio de giro de la placa de piso del sótano 1.

Proyectos 2018

En Fijar se ha programado la remodelación del piso 6.

EDIFICIO DELOITTE

Ciudad: Bogotá

Locación: Corredor de Oficinas El Nogal

Área arrendable total: 4,451m²

Participación Pei: 99%

No. Parqueaderos: 52

Principal Arrendatario: Deloitte

Descripción Inmueble:

El centro corporativo de Deloitte & Touche esta distribuido en dos torres de oficinas. La torre A tiene un área de 3,200 m² distribuida en 9 pisos y dos sótanos. La Torre B cuenta con siete pisos, un área construida de 2,702 m² y 1,193 m² de área privada. El inmueble está ubicado en una zona privilegiada, servido por la calle 72, calle 76, carrera 7^a, carrera 5^a, carrera 9^a y Avenida Caracas.

Inversiones y mantenimiento 2017

Durante el 2017 en el activo se realizó el cambio de los vidrios de la claraboya de la terraza del piso 2 y la terraza.



SEDE CORPORATIVA ISAGÉN

Ciudad: Medellín

Locación: Corredor de Oficinas El Poblado

Área arrendable total: 14,916 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 258

Principal Arrendatario: Isagén

Descripción Inmueble:

El inmueble se encuentra ubicado en el sector del Poblado, caracterizado por ser un exclusivo sector de la ciudad donde se desarrollan actividades comerciales, hoteleras, residenciales y empresariales.

El activo fue construido a la medida para Isagen en dos bloques comunicados entre sí de 6 y 13 pisos, los cuales cuentan con un espacio total para 258 parqueaderos. Cuenta con certificación LEED Gold.

Las altas especificaciones tecnológicas y ambientales del edificio de Isagen lo convierten en uno de los más modernos del país.

Inversiones y mantenimiento 2017

En 2017 se ejecutó el proyecto de la impermeabilización de la terraza 14, terraza 16 y el cambio de medidor de la subestación de energía.

Proyectos 2018

En la terraza 7 se realizará la impermeabilización y se instalarán las líneas de vida y anclaje del vacío central.

Edificio Granahorrar P.H.

Ciudad: Medellín

Locación: Corredor Oficinas El Poblado

Área arrendable total: 13,261m²

Participación Pei: 7%

No. Parqueaderos: 12

Principal Arrendatario: Itaú



Descripción Inmueble:

Las oficinas y la sucursal están ubicadas en el edificio BBVA cerca del Hotel Dann Carlton, entre las calles 5ª y 7ª. Un importante punto de confluencia comercial del barrio El Poblado, que cuenta con gran variedad de restaurantes almacenes y centros de esparcimiento, ideales para el desarrollo de actividades mixtas.



EDIFICIO ONE PLAZA TORRE NORTE

Ciudad: Medellín

Locación: El Poblado

Área arrendable total: 13,907 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 210

Principal Arrendatario: Delima Marsh,
Suramericana, Black & Decker

Descripción Inmueble:

One Plaza está ubicado en la denominada Milla de Oro, el corredor empresarial y financiero más importante de la ciudad.

Ubicado frente al Hotel Dann Carlton, a una cuadra del Parque del Poblado, cerca del centro comercial Oviedo y de la Clínica Medellín, One Plaza es en la actualidad el edificio corporativo con mejores especificaciones de la ciudad de Medellín.

Inversiones y mantenimiento 2017

En One Plaza se amplió la carga eléctrica incluyendo la conexión provisional de energía.

EDIFICIO QBE CENTRAL SEGUROS

Ciudad: Bogotá

Locación: El Nogal

Área arrendable total: 10,198 m²

Participación Pei: 24%

No. Parqueaderos: 64

Principal Arrendatario: QBE



Descripción Inmueble:

El Pei adquirió en el mes de marzo de 2016, 2 pisos de oficinas corporativas y un local comercial del Edificio QBE Seguros que está ubicado en la carrera 7ª No. 76 - 35 en la ciudad de Bogotá. El sector dónde se encuentra ubicado el Edificio QBE, se caracteriza por ser uno de los corredores de mayor relevancia de la ciudad y donde se concentran las principales compañías del sector financiero en Bogotá. El arrendatario de las oficinas corporativas es la compañía QBE Seguros S.A.

Inversiones y mantenimiento 2017

En QBE la PH llevará a cabo durante el 2018 el cambio de los ascensores.



SEDE CORPORATIVA SEGUROS DEL ESTADO

Ciudad: Bogotá

Locación: Corredor Oficinas Chicó

Área arrendable total: 3,634 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 30

Principal Arrendatario: Seguros del Estado

Descripción Inmueble:

El inmueble se encuentra ubicado al norte de Bogotá, en el barrio Chicó, posee un frente importante sobre la carrera 11 y la calle 90; un sector que posee altas expectativas de valorización gracias a los diversos usos que ofrece: como empresarial, comercial y residencial.

EDIFICIO GRUPO SANTANDER CENTRAL HISPANO

Ciudad: Bogotá

Locación: Corredor Oficinas Calle 100

Área arrendable total: 34,682 m²

Participación Pei: 46%

No. Parqueaderos: 368

Principal Arrendatario: Itaú, HP, Metlife



Descripción Inmueble:

El inmueble está constituido por la Torre II con 21 pisos y los pisos 20 y 21 de la Torre I. Posee 368 espacios de parqueaderos.

El edificio está ubicado en el corredor de oficinas de la calle 100. El sector se caracteriza por la presencia de edificios de oficinas como el World Trade Center. Adicionalmente, ha habido un importante crecimiento en la oferta de hoteles y restaurantes.

El reciente desarrollo del puente vehicular de la calle 100 con carrera 15 y la ampliación de la carrera 11 generan las condiciones ideales para el acceso vehicular y peatonal al inmueble desde cualquier punto de la ciudad.



EDIFICIO TORRE EMPRESARIAL PACIFIC

Ciudad: Bogotá

Locación: Santa Bárbara

Área arrendable total: 34,914 m²

Participación Pei: 36%

No. Parqueaderos: 260

Principal Arrendatario: Frontera Energy,
Geofundaciones

Descripción Inmueble:

La sede corporativa de Frontera Energy y Geofundaciones se encuentra ubicada en uno de los corredores con mayor desarrollo y oportunidades de valorización de Bogotá, el corredor Santa Bárbara que se encuentra servido por vías principales como la carrera 9, la carrera 7ª y la carrera 11.

Inversiones y mantenimiento 2017

En la Torre Pacific se llevó a cabo el proyecto de aislamiento acústico de los enfriadores del cuarto de máquinas de la cubierta.

EDIFICIO WORLD BUSINESS PORT TORRE 1

Ciudad: Bogotá

Locación: Corredor de Oficinas Salitre

Área arrendable total: 14,216 m²

Participación Pei: 52%

No. Parqueaderos: 137

Principal Arrendatario: Situando, Mercer
Colombia



Descripción Inmueble:

El edificio está localizado en el corredor Salitre, la zona es servida por el sistema Transmilenio y cerca de las principales arterias que conectan a toda la ciudad como la Avenida Boyacá, Avenida 68, Avenida El Dorado y Avenida La Esperanza.

Inversiones y mantenimiento 2017

El activo contó en 2017 con la terminación de la obra en los ascensores y además se desarrolló el proyecto de pintura del techo de la oficina Mercer requerido por el cambio de la iluminación y la ejecución de TIS para la oficina de Mercer y Situando.

Proyectos 2018

Se realizará la remodelación del lobby del piso noveno y la iluminación de las oficinas del piso décimo.



EDIFICIO ONE PLAZA

Ciudad: Medellín

Locación: El Poblado

Área arrendable total: 14,653 m²

Participación Pei: 49%

No. Parqueaderos: 210

Principal Arrendatario: Delima Marsh,
Suramericana, Black & Decker

Descripción Inmueble:

El inmueble se encuentra localizado en el barrio el Poblado de Medellín, uno de los sectores de mayor valorización y desarrollo urbano de la ciudad a nivel residencial, comercial y de servicios complementarios.

El activo cuenta con una ubicación privilegiada, al occidente se encuentra sobre la Av. Las Vegas y la Av. Regional y al nororiente sobre la carrera 30; adicionalmente se encuentra servido por vías alternas como la carrera 46, la calle 9 y la carrera 43.

COMERCIAL



CENTRO COMERCIAL Y DE ENTRETENIMIENTO ATLANTIS PLAZA

Ciudad: Bogotá

Locación: Antiguo Country

Área arrendable total: 13,366 m²

Participación Pei: 95%

No. Parqueaderos: 465

Principal Arrendatario: Cinemark, Almacenes
Maximo, Hard Rock Café, Chuck E Cheese

Descripción Inmueble:

El inmueble cuenta con más de 12,000 m² arrendables repartidos en cinco niveles donde se destacan locales tipo ancla como Hard Rock Café, el Corral Gourmet, Cinemark, Pepe Ganga y Chuck E. Cheese's entre otros, además de locales de menor tamaño y una amplia plazoleta de comidas. El centro comercial Atlantis Plaza está localizado en el norte de la capital entre las calles 81 y la calle 80, ente carreras 13 y 14, en el área conocida como la Zona Rosa.

Inversiones y mantenimiento 2017

Durante 2017 finalizó las obras de remodelación interna que incluye, pisos, cielos razos, iluminación y remodelación completa de baños y la plazoleta de comidas.

Proyectos 2018

Durante 2018 se proyecta terminar la instalación de las nuevas fachadas del centro comercial y el suministro de la planta de emergencia auxiliar.

CINEMARK, PARQUE COMERCIAL EL TESORO

Ciudad: Medellín

Locación: Centro Comercial El Tesoro (El Poblado)

Área arrendable total: 5,819 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 1,386 (Total Centro Comercial)

Principal Arrendatario: Cinemark



Descripción Inmueble:

El inmueble se encuentra ubicado en el Centro Comercial El Tesoro, uno de los principales y más modernos de su tipo en Medellín. El Centro Comercial cuenta con un área comercial de 47,925 m² y disponibilidad para 1,386 espacios de parqueo. El activo cuenta con acceso a las principales vías del sector como las Avenida Las Palmas y la calle 3; adicionalmente está servido por vías alternas como la carrera 27 y la calle 1.

El centro comercial ha sido muy dinámico en encontrar espacios para ampliar las áreas arrendables, lo que ha mejorado y complementado el mix comercial del mall.



CENTRO DE DISEÑO Y CONSTRUCCIÓN IDEO ITAGÜI

Ciudad: Itagüi

Locación: Municipio de Itagüi

Área arrendable total: 16,693 m²

Participación Pei: 60%

No. Parqueaderos: 304

Principal Arrendatario: Corona, Decocerámica, Alfa

Descripción Inmueble:

El inmueble posee una localización privilegiada para el comercio y la industria en general, frente a la Autopista Sur.

El activo se caracteriza por ser un complejo de uso comercial dedicado al campo de la construcción, remodelación y la decoración. Es el primero en el país con estas características, contando con más de 140 locales y cinco grandes almacenes ancla dedicados exclusivamente a esta actividad.

El inmueble posee una versatilidad que se ve reflejada en su construcción, la cual puede ser adaptada a usos de oficinas y locales en el segundo nivel contando además con disponibilidad de ampliación en la torre de parqueaderos que tiene hoy en día 304 espacios de parqueo.

Inversiones y mantenimiento 2017

Para el año 2017 se realizó la instalación del ascensor para discapacitados, así como el cambio de las dos escaleras eléctricas de la plazoleta central.

Proyectos 2018

Se proyecta realizar la actualización del sistema contra incendios que incluye gabinetes contra incendio, sistemas de detección y refuerzo de extintores.

PASAJE 10 - 60**Ciudad:** Bogotá**Locación:** Cluster Comercial Puente Aranda**Área arrendable total:** 4,779 m²**Participación Pei:** 100%**No. Parqueaderos:** 0**Principal Arrendatario:** Gef, Tennis,
Lec Lee, Aquiles**Descripción Inmueble:**

El inmueble se encuentra ubicado en el cluster comercial de Puente Aranda. La propiedad cuenta con frentes sobre la carrera 60, la calle 10 y la calle 11 así como importantes vías de acceso como la Avenida Las Américas, la Avenida 68 y la Calle 13.

Inversiones y mantenimiento 2017

En Pasaje 10 - 60, se realizó el suministro e instalación de vinilos para mejorar la imagen de las vitrinas comerciales, adicionalmente finalizó la instalación del sistema de alarma para los 19 locales y la construcción de la nueva caseta de vigilancia.

**CENTRO COMERCIAL JARDÍN PLAZA****Ciudad:** Cali**Locación:** Ciudad Jardín**Área arrendable total:** 35,946 m²**Participación Pei:** 49%**No. Parqueaderos:** 911**Principal Arrendatario:** Falabella, Bodytech,
Bershka, Zara, Royla Film**Descripción Inmueble:**

En el mes de agosto de 2015 el Pei adquirió el 49% de los derechos fiduciarios del fideicomiso propietario del inmueble donde opera el Centro Comercial Jardín Plaza. Como parte de la transacción, el Pei, adquirió el derecho a participar en las futuras expansiones del Centro Comercial. En el 2016 se realizó la primera expansión del centro comercial por aproximadamente 10,000 m² de GLA adicional.

Con más de siete años de operación, 168 locales y una ocupación cercana al 100%, Jardín Plaza se ha consolidado como uno de los principales centros comerciales del sur de Cali.

Jardín Plaza se constituye como el primer activo comercial del portafolio del Pei en la ciudad de Cali.

Inversiones y mantenimiento 2017

El centro comercial finalizó las obras de construcción de las nuevas oficinas administrativas, así como la construcción del nuevo edificio de parqueo, con capacidad para más de 200 vehículos en dos niveles.

Proyectos 2018

Durante 2018 se proyecta finalizar las obras de ampliación para la zona de parqueaderos e iniciar las obras de expansión de la 3^{ra} etapa del centro comercial.

LOGÍSTICO



PARQUE INDUSTRIAL Y LOGÍSTICO CITTUM

Ciudad: Tenjo

Locación: Corredor Industrial Calle 80

Área arrendable total: 61,783 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 290

Principal Arrendatario: Siemens, Sofasa, Santillana

Descripción Inmueble:

El activo está ubicado sobre el corredor sub-urbano de la Calle 80, el cual se destaca por ser el corredor con mayor proyección de parques logísticos y por su cercanía con el Aeropuerto Internacional El Dorado de Bogotá.

Este inmueble cuenta con certificación LEED Silver.

Inversiones y mantenimiento 2017

En el activo se realizaron los siguientes proyectos: La actualización de Domos CCTV, el suministro de la bomba RCI y la construcción de RCI en la bodega 7.

Proyectos 2018

En el inmueble se presupuesta el retorno en el peaje de Siberia y adicionalmente varios proyectos: El movimiento del tanque GLP, el cambio de ascensores del edificio del casino y Zona franca y la canalización del lote

PLANTA DE PRODUCCIÓN Y SEDE CORPORATIVA ESTRA

Ciudad: Medellín

Locación: Zona Industrial Belén

Área arrendable total: 16,966 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 15

Principal Arrendatario: Estra



Descripción Inmueble:

El inmueble se encuentra ubicado al occidente de Medellín, en la zona industrial de Belén, a 1,5 kilómetros del Aeropuerto Olaya Herrera de la ciudad de Medellín.



CENTRO LOGÍSTICO EL CORTIJO

Ciudad: Yumbo

Locación: Zona Industrial de Yumbo

Área arrendable total: 67,628 m²

Participación Pei: 42,67%

No. Parqueaderos: 34 Muelles

Principal Arrendatario: LG

Descripción Inmueble:

El Centro de distribución ocupado por LG Electronics Colombia, se encuentra ubicado dentro del Centro Logístico El Cortijo, sector industrial de Yumbo, a 20 minutos del aeropuerto Alfonso Bonilla Aragón y a dos horas del Puerto de Buenaventura.

Inversiones y mantenimiento 2017

En el inmueble del Cortijo se ejecutó el proyecto de la construcción del sistema de apantallamiento de la bodega y las líneas de vida en los techos de las oficinas. Adicionalmente se construyeron 2 escaleras de acceso con línea de vida vertical fija y se reparó la vía de acceso al complejo.

Proyectos 2018

Se pavimentará la vía de acceso al complejo en un 40%. Además se construirá el tanque de agua potable y el pozo séptico.

CIPLAS

Ciudad: Bogotá

Locación: Zona Industrial Las Américas

Área arrendable total: 29,557 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 52

Principal Arrendatario: Ciplas



Descripción Inmueble:

La propiedad está ubicada en la Zona Industrial de Puente Aranda. Cuenta con frentes sobre la carrera 60, la calle 10 y la calle 11 así como cuenta con importantes vías de acceso como la Av. Las Américas, la Av. 68 y la calle 13.

Inversiones y mantenimiento 2017

Se adelantó el cambio del 20% de la cubierta del costado occidental, por otro lado, se reparó el tanque de agua potable.

Proyectos 2018

Se terminará el cambio de la cubierta bodega occidental, incluyendo la estructura y las canales metálicas.



MAPFRE

Ciudad: Bogotá

Locación: Zona Industrial Floresta

Área arrendable total: 4,099 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 45

Principal Arrendatario: Mapfre

Descripción Inmueble:

El activo está ubicado en la zona industrial de La Floresta en el noroccidente de la ciudad. Este sector se caracteriza por ser un cluster automotriz donde además se han desarrollado inmuebles de uso comercial y de almacenaje.

PARQUE INDUSTRIAL Y LOGÍSTICO
QUADRATTO

Ciudad: Tenjo

Locación: Corredor Industrial Calle 80

Área arrendable total: 20,175 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 35

Principal Arrendatario: Jerónimo Martins,
Sánchez PoloDescripción Inmueble:

El activo está ubicado sobre el corredor sub urbano de la calle 80, el cual se destaca por ser el corredor con mayor proyección de parques logísticos gracias a la gran cantidad de terrenos disponibles para desarrollar.

Inversiones y mantenimiento 2017

En Quadratto se instalaron las líneas de vida para las bodegas y a demás se acondicionó la trampa de sólidos.

Proyectos 2018

En el inmueble se efectuará la conexión a la red aguas negras y la instalación del poste de iluminación en el costado oriental.



SUPPLA BOGOTÁ

Ciudad: Bogotá

Locación: Zona Industrial Las Américas

Área arrendable total: 21,140 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 14 Muelles

Principal Arrendatario: Suppla

Descripción Inmueble:

El activo está ubicado en la zona industrial de Las Américas, cuenta con una ubicación privilegiada en el occidente de la capital, rodeada por vías principales de carácter metropolitano como la Avenida de Las Américas, La Avenida 19 y la carrera 39 o Avenida del Ferrocarril.

SUPPLA CALI

Ciudad: Cali

Locación: Salomia

Área arrendable total: 15,312 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 58

Principal Arrendatario: Suppla



Descripción Inmueble:

El inmueble se localiza al norte de la ciudad de Cali, al sur de la Base Aérea Marco Fidel Suárez, en el barrio Salomia, un sector con vocación industrial. Las principales vías de acceso son la autopista oriental y la carrera 5.

Inversiones y mantenimiento 2017

En el inmueble de Suppla en Cali se efectuó el suministro de lámparas de la bodega de Baxter, que se recobrará vía canon de arrendamiento.

Proyectos 2018

En la bodega se proyectó remodelar las placas de la bodega Baxter.



ZONA FRANCA DEL PACÍFICO

Ciudad: Palmira

Locación: Via Yumbo - Palmira

Área arrendable total: 214,451 m²

Participación Pei: 10%

No. Parqueaderos: 28

Principal Arrendatario: Indugral,
Magnum, Furukawa

Descripción Inmueble:

El inmueble está ubicado a tan solo diez minutos del Aeropuerto Internacional Alfonso Bonilla Aragón y a 140 kilómetros del Puerto de Buenaventura (principal puerto marítimo colombiano sobre el Océano Pacífico).

En 2016 se concretó la adquisición de tres bodegas adicionales en el activo donde se encuentran Magnum, Furukawa, Desarrolladora de Zonas Francas y Sabmiller.

Inversiones y mantenimiento 2017

En Zona Franca del Pacífico se realizó durante 2017 el cambio de las tejas traslucidas de la bodega de Magnum y Alfranca.

Proyectos 2018

En la bodega de Furukawa se remodelará la cubierta de la línea de producción y en la bodega de Magnum se terminará la remodelación de la cubierta.



REDETRANS

Ciudad: La Estrella

Locación: Sector Industrial La Estrella

Área arrendable total: 19,400 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 16 Muelles

Principal Arrendatario: Redetrans

Descripción Inmueble:

La bodega está ubicada en el sector industrial del Municipio de la Estrella. Este ha tenido un gran crecimiento en la última década en el sector industrial dada la normatividad que restringe el ingreso de vehículos de carga pesada a la ciudad de Medellín.



REDETRANS

Ciudad: Bucaramanga

Locación: Parque Industrial Provincia de Soto II

Área arrendable total: 4,157 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 12 Muelles

Principal Arrendatario: Redetrans

Descripción Inmueble:

Bodega industrial para el almacenamiento y centro de distribución regional. La propiedad cuenta con área de oficinas distribuidas en dos pisos y un amplio patio de maniobras. El área de almacenamiento no cuenta con columnas lo que optimiza áreas y aumenta la capacidad de almacenaje. El muelle de carga y descarga tiene acceso directo al área de almacenamiento lo que optimiza el proceso logístico. La propiedad está ubicada en una de las zonas industriales de Bucaramanga. Se encuentra en medio de la malla vial de doble calzada que comunica la zona con los principales centros de consumo. La propiedad está a 20 minutos de la ciudad de Bucaramanga y a 5 kilómetros del Aeropuerto Internacional Palonegro. Es importante destacar que la propiedad se encuentra a pocos minutos de la vía Girón- Bucaramanga.

REDETRANS

Ciudad: Yumbo

Locación: Norte

Área arrendable total: 9,773 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 24 Muelles

Principal Arrendatario: Redetrans

Descripción Inmueble:

La propiedad está ubicada en el sector industrial de Yumbo a dos horas del puerto de Buenaventura y a diez minutos del aeropuerto internacional Alfonso Bonilla Arangón. El puerto de Buenaventura es uno de los más importantes de Colombia y el puerto marítimo más destacado sobre el Océano Pacífico. Teniendo en cuenta esto su ubicación es muy buena y estratégica para funcionar como centro de distribución regional. La propiedad tiene acceso por la avenida que de Yumbo concede a Cali, sin embargo, las vías internas están en malas condiciones lo que dificulta el ingreso de los camiones de carga.

Inversiones y mantenimiento 2017

En el activo se llevó a cabo la fundición de la rampa de acceso a la bodega para unir el patio de maniobras con la vía recién construida.

Proyectos 2018

En Yumbo se construirá el cuarto de bombas y se adecuará el sistema de bombeo.



REDETRANS

Ciudad: Mosquera

Locación: Calle 13

Área arrendable total: 17,372 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 24 Muelles

Principal Arrendatario: Redetrans

Descripción Inmueble:

La bodega está ubicada en el municipio de Mosquera donde el sector predominante es el industrial y particularmente ha sido notable la ubicación de empresas industriales durante la última década, como el resultado de factores como los incentivos tributarios locales, la normatividad de movilidad que restringe el acceso de ciertos vehículos pesados en la ciudad de Bogotá, el surgimiento de un enclave empresarial en el eje occidental con condiciones de acceso al aeropuerto, y mayor facilidad de llegar a la región y al país. También a este crecimiento se suman factores como el menor precio del suelo y las menores exigencias ambientales. Teniendo en cuenta esto su ubicación es muy buena y estratégica para funcionar como centro de distribución regional. La propiedad tiene acceso por la avenida que de Funza conduce a Bogotá.



ZONA FRANCA LA CAYENA

Ciudad: Barranquilla

Locación: Corredor Industrial Juan Mina

Área arrendable total: 186,802m²

Participación Pei: 22,11%

No. Parqueaderos: 0

Principal Arrendatario: Alfacer

Descripción Inmueble:

El activo se encuentra ubicado en la Zona Franca La Cayena, Kilómetro 8 Vía Barranquilla – Tubará y hace parte del corredor industrial de Juan Mina, que se caracteriza por la presencia de importantes parques logísticos como Galapark, ZOFIA y Metroparque.

ESPECIALIZADOS



CITY U

Ciudad: Bogotá

Locación: Centro

Área arrendable total: 30,851 m²

Participación Pei: 50%

No. Parqueaderos: 345

Principal Arrendatario: Universidad de los Andes, Ara, Starbucks, Juan Valdez

Descripción Inmueble:

Se encuentra ubicado en el clúster universitario del centro de Bogotá rodeado por universidades como Los Andes, El Rosario, Externado y Jorge Tadeo Lozano, entre otras.

Con 28,826 m² de área arrendable, City U cuenta con tres torres de residencias universitarias que acomodarán más de 1,700 estudiantes y una amplia zona comercial que cuenta con marcas como Ara, Starbucks y Juan Valdéz.

Inversiones y mantenimiento 2017

Se realizó la instalación de 10 cajas de luz que fueron ubicadas en las zonas comunes del inmueble (Piso 1, 2 y 3), adicionalmente se ubicó un aviso luminoso con marco en aluminio anodizado con lados abatibles para intercambiar imágenes.

Proyectos 2018

En CityU se llevará a cabo el traslado del showroom.

CESDE

Ciudad: Medellín

Locación: Centro de Medellín

Área arrendable total: 15,823 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 162

Principal Arrendatario: Cesde

Descripción Inmueble:

El inmueble de CESDE está ubicado en la Carrera 42 # 48 – 20 en el sector Centro de Medellín distribuido en 3 edificios; el edificio Principal consta 6 pisos, el edificio Ayacucho consta de 9 pisos y el edificio Pascasio tiene 3 pisos. CESDE es una institución educativa que se caracteriza por su enfoque en la formación para el trabajo y desarrollo humano, actualmente cuenta con 28 programas de formación técnica.

Inversiones y mantenimiento 2017

Se suministró e instaló durante el 2017 las líneas de vida en la terraza de la sede principal y en la sede ayacucho se instaló la cubierta curva.

Proyectos 2018

En este activo se tiene programado la remodelación del tejado de la sede Pascasion y el diseño del sistema de detección de incendios.

PORTAFOLIOS



PORTAFOLIO DAVIVIENDA BOGOTÁ

Ciudad: Bogotá

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 0

Principal Arrendatario: Banco Davivienda

Descripción Inmueble:

El portafolio Davivienda presenta una amplia diversificación geográfica teniendo 17 inmuebles en 12 ciudades intermedias. EL GLA en estas ciudades corresponde a 10,385 m².

Proyectos 2018

En el inmueble de Davivienda del Restrepo se hará el tratamiento y remodelación de los muros del patio del primer piso. En el Centro Comercial Chico Reservado se efectuará la impermeabilización de los muros del patio del primer piso. En el Centro Comercial Chico se efectuará una impermeabilización. En el inmueble de Santa Isabel se realizará el mantenimiento e impermeabilización del muro del patio.

Por cada inmueble del portafolio se cuenta con la siguiente área arrendable total:

Locación	Área arrendable total	Locación	Área arrendable total
Alhambra	167 m ²	Contador	558 m ²
Almirante	197 m ²	El Retiro	482 m ²
Barrio Restrepo	300 m ²	Estrada	146 m ²
Calle 94	266 m ²	La Esmeralda	434 m ²
Cedritos	583 m ²	La Soledad	377 m ²
C.C. Andino	313 m ²	Multicentro Nueva Autopista	105 m ²
C.C. Chico	495 m ²	Normandia	298 m ²
C.C. Galerías II	216 m ²	San Nicolás	311 m ²
C.C. Hacienda Santa Bárbara	350 m ²	Santa Isabel	312 m ²
C.C. Iserra 100	538 m ²	Soluzona	119 m ²
C.C. Milenio Plaza	129 m ²	Timiza	358 m ²
C.C. Plaza de las Americas	307 m ²	Toberín	276 m ²
C.C. Plaza Imperial	257 m ²	Trinidad Galán	248 m ²
C.C. Salitre Plaza	327 m ²	Edificio Bavaria	2,101 m ²
C.C. Salitre Plaza 2	207 m ²	Edificio Calle 72 Carrera 11	1,001 m ²
C.C. Teleport Business	203 m ²	Edificio Salud Total PH	207 m ²
C.C. Tintal Plaza	333 m ²	Torre Bolívar	4,363 m ²
C.C. Tunal	299 m ²	Torre CCI	24,223 m ²
Chapinero	370 m ²	Torre Suramericana	2,909 m ²
Chico Reservado	228 m ²	Bodega Álamos	337 m ²



PORTAFOLIO DAVIVIENDA CALI

Ciudad: Cali

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 0

Principal Arrendatario: Banco Davivienda

Descripción Inmueble:

En Cali se encuentran 3 activos con un área de 5,952 m². Uno de estos está ubicado en la Calle 29 de la ciudad de Palmira.

Por cada inmueble del portafolio se cuenta con la siguiente área arrendable total:

Locación	Área arrendable total
Calle 29 Palmira	361 m ²
Edificio del Café	5,115 m ²
Edificio Seguros Bolívar	476 m ²

PORTAFOLIO DAVIVIENDA MEDELLÍN

Ciudad: Medellín

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 0

Principal Arrendatario: Banco Davivienda

Descripción Inmueble:

El portafolio Davivienda presenta 7 inmuebles en la ciudad de Medellín representados en 8,590 m².

Proyecto 2018:

En el Edificio el Café en Medellín se llevará a cabo la modernización del sistema de transporte vertical.



Por cada inmueble del portafolio se cuenta con la siguiente área arrendable total:

Locación	Área Arrendable total
CC Santafé	296 m ²
La Frontera	365 m ²
Premium Plaza	261 m ²
Santa Teresita	447 m ²
Visitación	1,366 m ²
Edificio El Café Medellín	4,021 m ²
Edificio Torre Davivienda	1,834 m ²

PORTAFOLIO DAVIVIENDA BARRANQUILLA**Ciudad:** Barranquilla**Participación Pei:** 100%**No. Parqueaderos:** 0**Principal Arrendatario:** Banco Davivienda**Descripción Inmueble:**

En la ciudad de Barranquilla el Pei cuenta con 2 inmuebles correspondientes al portafolio de Davivienda con un total de 814 m². Estos Inmuebles se encuentran situados en la Calle 76 y en el Centro Comercial Panorama.



Por cada inmueble del portafolio se cuenta con la siguiente área arrendable:

Locación	Área arrendable total
Calle 76	592 m ²
CC Panorama	222 m ²



PORTAFOLIO DAVIVIENDA OTRAS CIUDADES

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 0

Principal Arrendatario: Banco Davivienda

Descripción Inmueble:

El portafolio Davivienda presenta una amplia diversificación geográfica teniendo 17 inmuebles en 12 ciudades intermedias. EL GLA en estas ciudades corresponde a 10,385 m²

Proyectos 2018

En el inmueble de la calle 35 en Bucaramanga se llevará a cabo el cambio del aire acondicionado. En el edificio Colseguros se realizará la reparación de elementos de fachada, limpieza de muros, fundida elementos de concreto, limpieza de aceros de refuerzo. En Girardot se proyecta realizar la puesta punto del RCI.

Por cada inmueble del portafolio se cuenta con la siguiente área arrendable total:

Ciudad	Locación	Área Arrendable total
Cúcuta	Avenida Cero	980 m ²
Manizales	Edificio Manuel Sáenz	205 m ²
Santa Marta	Avenida Libertador	188 m ²
Neiva	Calle 10 # 7 - 08	873 m ²
Bucaramanga	Calle 35	1,544 m ²
Villavicencio	Calle 38	438 m ²
Bucaramanga	Calle 49 Cabellano	299 m ²
Cartagena	Carrera 2 Bocagrande	218 m ²
Bucaramanga	Carrera 23 Provenza	240 m ²
Copacabana	Copacabana	231 m ²
Cartagena	Edificio Colseguros	428 m ²
Cartagena	Manga	406 m ²
Ibagué	Oficina Principal Ibagué	375 m ²
Girardot	Unicentro Girardot	243 m ²
Cúcuta	Calle 10	1,912 m ²
Pereira	Edificio Calle 18	1,339 m ²
Pasto	Edificio Pasaje El Liceo	466 m ²



NUTRESA AGUACHICA

Ciudad: Aguachica

Locación: Carrera 40

Área arrendable total: 2,818 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 6 Muelles

Principal Arrendatario: Nutresa

Descripción Inmueble:

Bodega industrial y centro logístico de distribución regional, ubicada en Aguachica, César. La propiedad cuenta con un amplio patio de maniobras con 6 muelles de carga y descarga y área de parqueaderos de zona de transición para camiones, mezanine para oficinas, centro de atención al cliente, área de servicios y cuartos fríos para almacenamiento de productos que demanden refrigeración. La propiedad está sobre uno de los corredores viales más importantes del país llamado Ruta del Sol. Este corredor permite la comunicación terrestre entre Bogotá y otras ciudades del interior del país con ciudades portuarias de la costa Atlántica como Santa Marta, Barranquilla, Cartagena, Valledupar y Riohacha. Hace poco tiempo se finalizó la variante de Aguachica una obra indispensable para agilizar aún más el recorrido de la mercancía por el departamento del Cesar, fomentando el ahorro de operación y de mantenimiento de los vehículos por las excelentes condiciones de la vía. Teniendo en cuenta esto la propiedad tiene una ubicación estratégica para funcionar como centro de distribución regional.

NUTRESA VALLEDUPAR

Ciudad: Valledupar

Locación: Norte

Área arrendable total: 4,479 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 9 Muelles

Principal Arrendatario: Nutresa

Descripción Inmueble:

La propiedad es una bodega de almacenamiento y centro logístico ubicada en Valledupar, César. Cuenta con oficinas, centro de atención al cliente, patio de maniobras, área de servicio, cuartos fríos para el almacenamiento de productos que requieran refrigeración, portería y acceso a vehiculares y peatones. La propiedad está ubicada en una zona netamente industrial, se encuentra sobre la vía principal que comunica al aeropuerto Alfonso López Pumarejo con la zona industrial de la ciudad. La propiedad está a 5 minutos de la entrada sur de la ciudad.



ÉXITO VALLEDUPAR

Ciudad: Valledupar

Locación: Norte

Área arrendable total: 1,328 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 52

Principal Arrendatario: Éxito

Descripción Inmueble:

La propiedad se encuentra dentro del Centro Comercial Unicentro y tiene una única entrada por el primer piso del centro comercial. Este Éxito suple las necesidades del sector residencial de estrato 5 y 6. La propiedad es nueva construcción, fue inaugurado el 29 de julio de 2016, y posee una muy buena ubicación y acceso.

ÉXITO MEDELLÍN

Ciudad: Medellín

Locación: La Palma, Belén

Área arrendable total: 4,663 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 39

Principal Arrendatario: Éxito



Descripción Inmueble:

El inmueble se encuentra ubicado en el sector de Belén en la comuna 16 al suroccidente sobre la carrera 77 No. 28 - 66. Al interior del área de ventas se encuentran locales en concesión, que incorpora servicios complementarios como cajeros automáticos, plazoleta de comidas, locales comerciales y kioscos. Este inmueble es esquinero con buena accesibilidad, lo que infiere en un importante número de visitantes mensuales.

Inversiones y mantenimiento 2017

En Belén se hará la reparación e impermeabilización del muro falso externo de la terraza. Por otro lado, se impermeabilizará la cara externa de la cubierta en asbesto cemento en todo el área de inmueble.

ÉXITO ITAGUÍ**Ciudad:** Itagüí**Locación:** San Isidro**Área arrendable total:** 14,089 m²**Participación Pei:** 100%**No. Parqueaderos:** 227**Principal Arrendatario:** Éxito, Uros**Descripción Inmueble:**

Al exterior, la propiedad cuenta con diferentes locales comerciales que incorpora servicios complementarios como cajeros automáticos y cafeterías. Además, cuenta con un gimnasio, el cual tiene espacios amplios y buena iluminación. Al interior, la propiedad cuenta con sótano destinado para parqueaderos de motos y carros. Éxito Itagüí cuenta con fácil acceso y buena ubicación. Es esquinero y posee locales al interior y exterior de la propiedad, lo que incrementa el número de visitantes.

Inversiones y mantenimiento 2017

Para el 2018 en Itagüí se realizará la impermeabilización de la cubierta del tanque de agua potable y el RCI.

ÉXITO**Ciudad:** Bogotá**Locación:** Zona Industrial Las Américas**Área arrendable total:** 18,648 m²**Participación Pei:** 100%**No. Parqueaderos:** 56 Muelles**Principal Arrendatario:** Éxito**Descripción Inmueble:**

Este inmueble está ubicado en la zona industrial de Las Américas sobre la Av. 68 y está muy cerca de la Av. de las Américas, ambos importantes corredores industriales y comerciales de la ciudad.

Inversiones y mantenimiento 2017

Durante 2017 se ejecutó el proyecto de las líneas de vida y las escaleras de la cubierta.

Proyectos 2018

Durante el 2018 se remodelarán las piezas de la cubierta en zonas de cavas.

CARULLA PASEO REAL**Ciudad:** Bogotá**Locación:** Usaquén**Área arrendable total:** 1,772 m²**Participación Pei:** 100%**No. Parqueaderos:** 60**Principal Arrendatario:** Éxito**Descripción Inmueble:**

Éste es uno de los locales más rentables de la marca en Bogotá y adicionalmente cuenta con un gran potencial de desarrollo.

La marca Carulla, hace parte del portafolio de Grupo Éxito, la cadena líder del comercio al detal en Colombia con 537 puntos de venta a nivel nacional y servicios complementarios como seguros, agencias de viajes y comercio electrónico.

BODYTECH CHÍA**Ciudad:** Chía**Locación:** Avenida Pradilla**Área arrendable total:** 1,515 m²**Participación Pei:** 100%**No. Parqueaderos:** 264**Principal Arrendatario:** Bodytech**Descripción Inmueble:**

La propiedad consta de un local comercial con mezanine y terraza dentro del Centro Comercial Plaza Mayor. El Centro Comercial Plaza Mayor Paseo Comercial es un espacio de entretenimiento que ofrece productos y servicios en diferentes líneas de negocio, situado en el municipio de Chía, es una propiedad que atrae alto número de visitantes por lo que sus ingresos mensuales son muy buenos, los inquilinos más representativos son: Supermercado Olímpica, Bogotá Beer Company, Allianz, Wok, entre otros.



BODYTECH DOS QUEBRADAS

Ciudad: Dosquebradas

Locación: Avenida Simón Bolívar

Área arrendable total: 1,998 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 264

Principal Arrendatario: Bodytech

Descripción Inmueble:

La propiedad consta de un local comercial con mezanine y terraza dentro del Centro Comercial El Progreso. El Centro Comercial El Progreso es un espacio de entretenimiento que ofrece productos y servicios en diferentes líneas de negocio, incluyendo locales y plazoleta de comidas, locales bancarios, zona de juegos infantiles y doscientos parqueaderos en semisótano.

BODYTECH IBAGUÉ

Ciudad: Ibagué

Locación: Avenida Ambalá

Área arrendable total: 1,833 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 500

Principal Arrendatario: Bodytech



Descripción Inmueble:

La propiedad consta de un local comercial con mezanine del Centro Comercial La Estación. El Centro Comercial La Estación es un espacio de entretenimiento que ofrece productos y servicios en diferentes líneas de negocio, los inquilinos más representativos son: Tiendas La 14, Adidas, en adición consta con 6 salas de cine con espacio para 500 vehículos en el sótano del centro comercial.



BODYTECH CALI

Ciudad: Cali

Locación: Santa Teresita

Área arrendable total: 5,250 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 75

Principal Arrendatario: Bodytech

Descripción Inmueble:

El edificio comercial dónde se localiza la propiedad consta de tres pisos y mezanine. Adicionalmente cuenta con tres sótanos destinados para parqueaderos manejado por Cityparking, donde hay aproximadamente 75 espacios, para los usuarios del club médico.

Inversiones y mantenimiento 2017

En el inmueble de Bodytech en Cali se instaló el cargador de baterías de 12v y 24v para la planta de emergencia.

Proyectos 2018

En el inmueble se instalará el sistema de ventilación y extracción del parqueadero, adicionalmente, se cambiará la bomba de red contra incendios.



BODYTECH ARMENIA

Ciudad: Armenia

Locación: Las Lomas

Área arrendable total: 1,901 m²

Participación Pei: 100%

No. Parqueaderos: 512

Principal Arrendatario: Bodytech

Descripción Inmueble:

El inmueble se encuentra dentro del Centro Comercial Calima ubicado entre calles 3 y 5 al norte de la ciudad de Armenia. El Centro Comercial Calima es un espacio de entretenimiento que ofrece productos y servicios en diferentes líneas de negocio, los inquilinos más representativos son: Almacenes La 14 y Homecenter como tiendas ancla, en adición 115 locales comerciales entre los que se encuentra Droguería Colsubsidio, Royal Films, Subway y cuenta con capacidad para 600 personas en el área de plazoleta.

ADQUISICIONES 2017

Activos incorporados en el año 2017

Durante el 2017 se realizaron 14 adquisiciones. Como consecuencia de las adquisiciones del año el área arrendable del portafolio incrementó en 112,452 m², pasando de 742,321 m² a diciembre de 2016 a 854,773 m² a cierre de 2017, lo cual representó un crecimiento del 15% del área arrendable del portafolio e implicó la suscripción 448 nuevos contratos de arrendamiento con una duración promedio de 9.82 años, generando junto con el portafolio en operación un plazo promedio de los contratos del portafolio de 7.8 años.

El valor total de las adquisiciones del año ascendió a más de CO\$ 829,535 millones lo que generó que el valor de las propiedades de inversión del Pei alcanzara CO\$4,59 billones a 31 de diciembre de 2017, incrementando en 27% su valor frente al año anterior.

Las adquisiciones de 2017, son en buena medida la materialización de un esfuerzo continuo por parte del equipo de Pei Asset Management que desde hace varios años viene trabajando en varias de las adquisiciones que se cerraron durante el año 2017. Adquisiciones como la del 39.5% del derecho de dominio del Centro Comercial Plaza Central, el 51% del derecho de dominio de 138 locales del Centro Comercial Nuestro Montería y la adquisición de 5 centros de distribución donde operan distintas compañías del Grupo Nutresa, son sólo algunos de los negocios que se han venido gestando por varios años y que se concretaron de manera exitosa en el 2017.

Dentro de las adquisiciones más destacadas del año se encuentran activos como el Centro de Excelencia Operacional de Avianca en Bogotá, un complejo corporativo y de entrenamiento para los pilotos de Avianca y el Centro de Diseño y Contrucción Ideo Cali en la ciudad de Cali, que representa una propuesta comercial que consolida la oferta de productos arquitectónicos, productos de diseño de interiores y construcción en un cluster comercial.

Las adquisiciones del año 2017 estuvieron distribuidas en 10 ciudades y municipios del país. En el 2017 el Pei amplió su diversificación geográfica llegando a nuevas ciudades como Montería (Córdoba), Palermo (Huila) y Florencia (Caquetá).

Adicionalmente, vale la pena resaltar la excelente calidad de los arrendatarios asociados a las propiedades adquiridas durante el año. Durante el 2017 se incrementó el portafolio de inmuebles donde operan las distintas compañías del Grupo Nutresa de 2 a 7, e ingresaron al portafolio de arrendatarios compañías como Avianca S.A. y Hada International.

Durante el 2017 ingresaron al portafolio 13 activos en las categorías Corporativo, Comercial y Logístico, así:



MAPA DE ADQUISICIONES

 MONTERÍA

Activos incorporados: 2
Valor: CO\$ 88,568MM
Área arrendable total: 14,418 m²

 MEDELLÍN

Activos incorporados: 1
Valor: CO\$ 13,000 MM
Área arrendable total: 5,501 m²

 BOGOTÁ

Activos incorporados: 3¹
Valor: CO\$ 571,923 MM
Área arrendable total: 56,553 m²

 CALI

Activos incorporados: 1
Valor: CO\$ 31,743 MM
Área arrendable total: 10,023 m²

 PALERMO

Activos incorporados: 1
Valor: CO\$ 18,952 MM
Área arrendable total: 4,380 m²

 FLORENCIA

Activos incorporados: 1
Valor: CO\$ 17,091 MM
Área arrendable total: 2,600 m²

 PASTO

Activos incorporados: 1
Valor: CO\$ 31,200 MM
Área arrendable total: 5,419 m²

¹ La adquisición del 39.5% adicional del Centro Comercial Plaza Central no se considera como un nuevo activo. Sin embargo, su valor de adquisición sí se ve reflejado en el valor de compra para la ciudad de Bogotá.

EDIFICIO CORPORATIVO C26

En diciembre, el Pei cerró la transacción que permitirá la adquisición del 67% del derecho de dominio del Edificio Corporativo C26, ubicado sobre el costado sur del corredor Av. El Dorado entre la Avenida Ciudad de Cali y la Avenida Boyacá. La ubicación del inmueble, permite una conexión directa con el centro de la ciudad y al aeropuerto El Dorado. El inmueble corporativo de oficinas de 12 pisos de altura, cuenta con un amplio hall de acceso rodeado de 3 locales comerciales y 10 pisos de oficinas donde se encuentran 34 oficinas y 22 cuartos técnicos, 2 sótanos destinados para el parqueo de arrendatarios y visitantes, y un semisótano donde se encuentran las oficinas de administración, incluido el cuarto de seguridad, cuartos técnicos y zonas de parqueaderos.



EDIFICIO CORPORATIVO C26

Bogotá D.C.

El Dorado

Corporativo

El edificio hace parte de un ambicioso desarrollo inmobiliario, que considera un complejo corporativo de 6 torres de 12 pisos de altura, que se tiene previsto desarrollar en etapas futuras. El inmueble objeto de esta transacción, es la primera torre construida del complejo corporativo y empresarial. El monto de adquisición fue de CO\$ 87,250 millones y la duración del contrato de arrendamiento suscrito con el grupo promotor en esta transacción es de 10 años.

Participación Pei:	67%
Área arrendable total:	14,486 m²
Valor de adquisición:	CO\$ 87,250,000,000
Arrendatario:	Inversiones RMR
Fecha de adquisición:	28 de diciembre



EDIFICIO CENTRO DE EXCELENCIA OPERACIONAL (CEO) AVIANCA

En agosto de 2017, se materializó la adquisición del Edificio Centro de Excelencia Operacional (CEO) Avianca ubicado sobre el costado sur del corredor de la Av. El Dorado con la Av. Ciudad de Cali, en Bogotá. Este corredor presenta un auge predominante de edificios de oficinas corporativas debido a la cercanía con el aeropuerto internacional El Dorado.

El Centro de Excelencia Operacional (CEO) de Avianca cuenta con 6 pisos de altura y 2 sótanos, con un número importante de equipos especializados, zonas de capacitación y simuladores con capacidad de entrenar cerca de 36,000 estudiantes por año. Teniendo en cuenta su destinación como centro de entrenamiento del personal de la aerolínea, el único en el país de esta clase, exige la destinación de un área amplia para circulación y un estricto control del acceso a las diferentes áreas que componen la edificación.

El inmueble consta de 4 espacios identificables. Un punto fijo amplio que permite el desplazamiento y circulación de personas hacia los diferentes niveles de la edificación. Una zona de capacitación que concentra la mayor parte del área construida, en donde se resaltan los equipos técnicos de alta tecnología tales como los simuladores, aulas y talleres.



EDIFICIO CEO AVIANCA
Bogotá D.C.
El Dorado
Corporativo

La zona administrativa destinada al soporte operativo del CEO en donde se destaca la sala de crisis y el área de operación y de control de vuelos.

Finalmente, está la zona de servicios la cual consta de tres áreas independientes, el comedor principal, salón de profesores y biblioteca y dos placas técnicas destinadas a los equipos de extracción y refrigeración y las antenas de comunicación.

El valor de adquisición fue de CO\$ 140,000 millones y la duración del contrato de arrendamiento suscrito es de 20 años.

Participación Pei:	100%
Área arrendable total:	16,636 m ²
Valor de adquisición:	CO\$ 140,000,000,000
Arrendatario:	Avianca
Fecha de adquisición:	10 de agosto



CENTRO COMERCIAL PLAZA CENTRAL

En el mes de junio, el Pei concretó la adquisición del 39.5% adicional del derecho de dominio del Centro Comercial Plaza Central, alcanzando así una participación del 77% en el centro comercial lo que se traduce en 57,750 m² de área arrendable. El centro comercial ubicado en la zona de Puente Aranda al occidente de Bogotá, cuenta con un área arrendable total de 75,000 m² constituyéndose, así como el centro comercial con mayor área arrendable en el país bajo el esquema de un único propietario. El centro comercial de 4 pisos de altura, cuenta con locales de gran superficie en cada uno de los 3 niveles del centro comercial, y en el cuarto nivel se ubica la zona gastronómica en donde se resalta la plazoleta de comidas y DELIZIA, el corredor de restaurantes a montel.



Adicionalmente, el complejo comercial cuenta con 5 sub-niveles para parqueo para un total de 2,681 unidades de parqueaderos. Igualmente, cuenta con parqueaderos para bicicletas que están ubicados en el sótano 1 para un total de 1350 bici-parqueaderos. Plaza Central está compuesto por 370 locales comerciales distribuidos en anclas, sub-anclas, locales comerciales, locales plazoleta de comidas, cine y kioscos, dentro de los cuales se destacan marcas como: Falabella, Cine Colombia, BodyTech, Jumbo, Farmatodo, marcas del grupo Inditex, Arturo Calle, Crepes & Waffles, WOK, y las principales entidades bancarias del país, entre otras.

Participación Pei:	39.5%*
Área arrendable total**:	75,000 m ²
Valor de adquisición:	CO\$ 341,073,040,661
Arrendatario:	Jumbo, Falabella, Cine Colombia, BodyTech
Fecha de adquisición:	30 de junio

* Consolidando una participación total en el inmueble de 77%

** Corresponde al 100% del área arrendable del inmueble



LOCAL COMERCIAL ALMACENES ÉXITO VALLEDUPAR

En agosto de 2017 se adquirió el local comercial donde opera almacenes Éxito en el Centro Comercial Unicentro Valledupar, ubicado al norte de la ciudad de Valledupar en el sector denominado como la Elvira, a 3 kilómetros del centro de la ciudad, ampliando el portafolio de activos donde operan distintas marcas del Grupo Almacenes Éxito.

El local comercial del Éxito consta de un área de ventas y servicio al cliente, un área de bodegaje y recibo de productos, y adicionalmente cuenta con una zona administrativa.



ÉXITO VALLEDUPAR
Valledupar, Cesar
Valledupar
Comercial

El valor total de la transacción fue de CO\$3,486 millones y el área arrendable adquirida corresponde a 1,328 m². El área arrendable del local comercial comprende tanto las áreas de ventas, áreas de bodegaje y áreas de oficinas administrativas.

La duración del contrato de arrendamiento suscrito es de 15 años.

Participación Pei:	100%
Área arrendable total:	1,328 m²
Valor de adquisición:	CO\$ 3,485,672,552
Arrendatario:	Almacenes Éxito
Fecha de adquisición:	29 de agosto



CENTRO DE DISEÑO Y CONTRUCCIÓN IDEO CALI

En agosto de 2017, se suscribió la escritura de compraventa para la adquisición del 60% del derecho de dominio del Centro Comercial Ideo Cali, en la ciudad de Cali.

Ideo Cali se desarrolló bajo el mismo esquema de negocio de Ideo Itagüí donde confluyen importantes marcas de diseño y construcción como Corona, Decorcerámica, Juan Construye y Attmosferas. El complejo comercial consta de diferentes tipos de espacios comerciales, como sub-ancas, locales comerciales, restaurantes, servicios financieros y kioskos. El complejo comercial cuenta con 3 pisos distribuidos en 5 módulos y una zona exterior.



CENTRO COMERCIAL IDEO CALI
Cali, Valle del Cauca
Carrera 1
Comercial

Cada uno de los módulos cuenta con locales sub-ancha y locales comerciales, para un total de 72 locales comerciales. El valor de adquisición fue de CO\$ 31,743 millones y el área arrendable total del centro comercial corresponde a 14,167 m², distribuidos en 3 pisos dentro del complejo comercial.

Participación Pei:	60%
Área arrendable total:	14,167 m ²
Valor de adquisición:	CO\$ 31,742,940,705
Arrendatario:	Corona, Decorcerámica, Juan Construye, Attmosferas
Fecha de adquisición:	16 de agosto



Locales 80.13

Con miras a una potencial expansión del Centro Comercial Atlantis Plaza en Bogotá, en junio se adquirió el inmueble ubicado al costado suroccidental del centro comercial, en donde operan seis locales comerciales distribuidos en dos plantas. El valor total de la transacción fue de CO\$3,600 millones y el área arrendable adquirida fue de 345 m².



Locales 80.13
Bogotá D.C.
El Retiro
Comercial

Participación Pei:	100%
Área arrendable total:	345 m ²
Valor de adquisición:	CO\$ 3,600,000,000
Arrendatario:	Restaurante, galerías de arte, papelería y otros

Fecha de adquisición: 27 de junio



CENTRO COMERCIAL NUESTRO MONTERÍA

En septiembre de 2017, se suscribió la escritura de compraventa para la adquisición del 51% del derecho de dominio de 138 locales del centro comercial Nuestro en la ciudad de Montería por valor de \$46,628 millones. El centro comercial cuenta con una comercialización cercana al 92% y cuenta con contratos de arrendamiento suscritos con anclas como Euro Supermercado, Flamingo, Happy City, Royal Films y Bodytech.

El complejo comercial de más de 24,000 m² tiene con 2 pisos de altura, y una torre de parqueaderos para 572 vehículos y 195 motos. Cuenta con más de 150 locales comerciales distribuidos en anclas, sub-anclas, locales comerciales, locales



CENTRO COMERCIAL NUESTRO MONTERÍA
Montería, Córdoba
Glorieta de los Toros
Comercial

plazoleta de comidas, cinema y kioscos, dentro de los cuales se destacan marcas como: Euro Supermercado, Flamingo, Happy City, Royal Films y Bodytech, y las principales entidades bancarias del país, entre otras.

El valor de adquisición fue de CO\$ 46,628 millones y el área arrendable de los 138 locales objeto de la transacción es de 18,779 m².

Participación Pei:	51%
Área arrendable total*:	24,700 m ²
Valor de adquisición:	CO\$ 46,628,397,936
Arrendatario:	Euro Supermercado, Flamingo, Happy City, Royal Films y Bodytech
Fecha de adquisición:	29 de septiembre

* Corresponde al 100% del área arrendable del inmueble



REDETRANS MEDELLÍN

En junio, el Pei concretó bajo el esquema *Sale and Lease Back* la adquisición de un Centro Logístico perteneciente a la compañía transportadora Redetrans S.A. La propiedad cuenta con un área arrendable de 5,501 m² y se adquirió por un valor total de CO\$13,000 millones. La duración del contrato de arrendamiento suscrito en esta transacción es de 15 años. La bodega y centro logístico y de servicios, tiene dos áreas específicas, una para oficinas administrativas distribuidas en dos plantas y otra para bodegaje a doble altura. El área de bodega cuenta con un local de atención al público, un muelle y dos patios de maniobra.

El inmueble cuenta con una ubicación privilegiada en la ciudad de Medellín entre el sector denominado Ciudad del Río y el Poblado. Ciudad del Río es un sector industrial el cual ha tenido un auge en desarrollos inmobiliarios como las oficinas



REDETRANS MEDELLÍN
Medellín, Antioquia
El Poblado
Industrial y Logístico

principales del Grupo Bancolombia, la clínica del Grupo Sura, el museo de Arte Moderno de Medellín y varios hoteles operados por firmas nacionales e internacionales de gran trayectoria. Por otro lado, el Poblado es el sector con mayor concentración de desarrollos inmobiliarios de uso mixto, principales centros comerciales y cuenta con la zona residencial más prestigiosa de la ciudad.

Participación Pei:	100%
Área arrendable total:	5,501 m ²
Valor de adquisición:	CO\$ 13,000,000,000
Arrendatario:	Redetrans
Fecha de adquisición:	29 de junio



CENTROS DE DISTRIBUCIÓN NUTRESA

En el mes de marzo, el Pei adquirió dos centros de distribución donde operan compañías del Grupo Empresarial Nutresa en las ciudades de Florencia Caquetá y Palermo Huila. Estas adquisiciones se hicieron dentro del marco de un plan de expansión que adelantó el Grupo Empresarial Nutresa en compañía del Pei consistente en siete centros de distribución en todo el territorio nacional. El valor total de la adquisición fue de CO\$36,043 millones por un área arrendable de 6,980 m². La duración de los contratos de arrendamiento suscritos en esta transacción es de 17 años.

Nutresa Florencia:



Los centros de distribución Nutresa Florencia y Nutresa Palermo cuentan con una zona amplia de bodega dedicada almacenamiento de productos secos mediante estanterías, zonas de servicio y oficinas que apoyan la labor logística y administrativa de Nutresa. El inmueble tiene un extenso patio de maniobras y un buen número de parqueaderos privados, destinado a camiones, automóviles, motos y bicicletas.

Participación Pei:	100%
Área arrendable total:	2,600 m²
Valor de adquisición:	CO\$ 17,091,320,420
Arrendatario:	Grupo Nutresa
Fecha de adquisición:	30 de marzo

El CEDI de Nutresa Florencia cuenta con un área de bodega cubierta de 4,380 m² y un patio de maniobras de 2,003 m².



Nutresa Palermo:



NUTRESA PALERMO
Palermo / Neiva
Parque Industrial Palermo
Industrial y Logístico

Participación Pei:	100%
Área arrendable total:	4,380 m ²
Valor de adquisición:	CO\$ 18,951,558,474
Arrendatario:	Grupo Nutresa
Fecha de adquisición:	30 de marzo

El CEDI de Nutresa Palermo cuenta con un área de bodega cubierta de 4,380 m² y un patio de maniobras de 2,055 m².



Nutresa Montería:

En julio, el Pei adquirió un centro de distribución donde operan compañías del Grupo Empresarial Nutresa en la ciudad de Montería Córdoba. Esta adquisición se hizo dentro del marco de un plan de expansión que adelantó el Grupo Empresarial Nutresa en compañía del Pei consistente en siete centros de distribución en todo el territorio nacional.

El centro de distribución Nutresa Montería cuenta con una zona amplia de bodega dedicada a cuartos de refrigeración y congelación a diferentes temperaturas, zonas de servicio y oficinas que apoyan la labor logística y administrativa de Nutresa.



NUTRESA MONTERÍA
Montería, Córdoba
Montería
Industrial y Logístico

El inmueble tiene un extenso patio de maniobras y un buen número de parqueaderos privados, destinado a camiones, automóviles, motos y bicicletas.

El valor total de la adquisición fue de CO\$41,940 millones por un área arrendable de 4,840 m². La duración del contrato de arrendamiento suscrito en esta transacción es de 18 años.

Participación Pei:	100%
Área arrendable total:	4,840 m ²
Valor de adquisición:	CO\$ 41,940,000,758
Arrendatario:	Nutresa
Fecha de adquisición:	28 de junio

El CEDI de Nutresa Montería cuenta con un área de bodega cubierta de 4,840 m² y un patio de maniobras de 6,028 m².



Nutresa Cartagena:

En diciembre, el Pei adquirió un centro de distribución donde operan compañías del Grupo Empresarial Nutresa en la ciudad de Cartagena Bolívar. Esta adquisición se hizo dentro del marco de un plan de expansión que adelantó el Grupo Empresarial Nutresa en compañía del Pei consistente en siete centros de distribución en todo el territorio nacional.

El centro de distribución Nutresa Cartagena cuenta con una zona amplia de bodega dedicada a cuartos de refrigeración y congelación a diferentes temperaturas, zonas de servicio y oficinas que apoyan la labor logística y administrativa de Nutresa. El inmueble tiene un extenso patio de maniobras y un buen número de parqueaderos privados, destinado a camiones, automóviles, motos y bicicletas.

**NUTRESA CARTAGENA****Cartagena, Bolívar****Parque Industrial Parquiamérica****Industrial y Logístico**

El valor total de la adquisición fue de CO\$ 39,235 millones por un área arrendable de 6,416 m². La duración del contrato de arrendamiento suscrito en esta transacción es de 18 años.

Participación Pei:	100%
Área arrendable total:	6,416 m ²
Valor de adquisición:	CO\$ 39,235,925,446
Arrendatario:	Nutresa
Fecha de adquisición:	28 de diciembre

El CEDI de Nutresa Cartagena cuenta con un área de bodega cubierta de 6,416 m² y un patio de maniobras de 3,950 m².



Nutresa Pasto:

En junio, el Pei adquirió un centro de distribución donde operan compañías del Grupo Empresarial Nutresa en la ciudad de Pasto Nariño. Esta adquisición se hizo dentro del marco de un plan de expansión que adelantó el Grupo Empresarial Nutresa en compañía del Pei consistente en siete centros de distribución en todo el territorio nacional. El valor total de la adquisición fue de CO\$ 31,200 millones por un área arrendable de 5,419 m². La duración del contrato de arrendamiento suscrito en esta transacción es de 17 años.

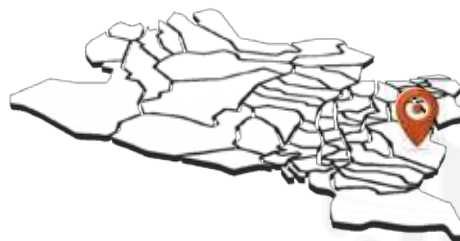
El centro de distribución Nutresa Pasto cuenta con una zona de bodegaje, una para el almacenamiento de secos y la otra destinada a cuartos fríos a diferentes temperaturas, adicional cuenta con oficinas, filtro sanitario, muelles, almacenamiento



seco, cava de congelación, recibo canastas, clasificación y destrucción devoluciones y cuarto de baterías. Zonas de servicio y oficinas que apoyan la labor logística y administrativa de Nutresa. El inmueble tiene un extenso patio de maniobras y un buen número de parqueaderos privados, destinado a camiones, automóviles, motos y bicicletas.

Participación Pei:	100%
Área arrendable total:	5,419 m ²
Valor de adquisición:	CO\$ 31,200,000,000
Arrendatario:	Grupo Nutresa
Fecha de adquisición:	28 de junio

El CEDI de Nutresa Pasto cuenta con un área de bodega cubierta de 5,419 m² y un patio de maniobras de 5,082 m².



PLANTA HADA INTERNACIONAL

En diciembre de 2017, el Pei adquirió la planta de producción de Hada Internacional, ubicada en la Zona Franca La Cayena en la ciudad de Barranquilla. Hada Internacional, es una empresa que pertenece al grupo colombiano Hada, el cual se dedica a manufacturar y comercializar jabón base, jabones en barra y productos líquidos para aseo y cuidado personal. Hada es una de las principales empresas en América manufacturando jabones en barra elaborados a partir de jabón base de aceites 100% vegetales. Dentro de sus principales clientes, resaltamos a Colgate Palmolive, Johnson & Johnson, PUIG, P&G, Bayer, Avon, Sheraton, Hilton, Decameron, entre otros.

La Planta de Hada Internacional consta de dos módulos. El modulo principal concentra las áreas orientadas para la



producción y bodegaje de las materias primas y los productos terminados. El segundo módulo, consta de área administrativa y dotacional. Adicionalmente, la planta cuenta con 5 muelles de carga y descarga y siete parqueaderos de vehículos pesados. El valor total de la transacción fue de CO\$ 14,336 millones por un área arrendable de 3,476 m². La duración del contrato de arrendamiento suscrito es de 20 años.

Participación Pei:	100%
Área arrendable total:	3,476 m ²
Valor de adquisición:	CO\$ 14,336,400,000
Arrendatario:	Hada Internacional
Fecha de adquisición:	28 de diciembre

El inmueble cuenta con un área de patio de maniobras de 520 m², la adquisición incluye la adquisición de dos lotes contiguos a la planta de 9,251 m², en donde Hada Internacional adelanta obras de expansión del inmueble actual.



ADQUISICIONES FUTURAS

Torre Norte Atrio

El Pei tiene suscrita una promesa de compraventa para la adquisición del 50% de la Torre Norte del Proyecto Atrio.

El proyecto comprende dos torres de uso mixto, una plataforma de espacio público y áreas comunales, cinco sótanos de parqueos y servicios complementarios. Las torres cuentan con una estructura combinada de concreto y acero estructural con elementos metálicos a la vista, y una fachada en vidrio de alta tecnología. Las Torres Atrio es uno de los principales proyectos inmobiliarios de renovación urbana de la capital del país y se proyecta como un ícono de la arquitectura nacional.

ATRIO cuenta con una ubicación privilegiada, ya que la zona es un eje que conecta los tres centros de negocios de la ciudad (Norte, Salitre y Centro Internacional). El desarrollo inmobiliario de uso mixto es un agente de cambio, incluyente con espacios públicos abiertos, planeados para el disfrute e integración de la comunidad. El proyecto fue diseñado por la prestigiosa firma de arquitectos Rogers Stirk Harbour and Partners, liderada por el renombrado arquitecto Richard Rogers. El diseño arquitectónico de las dos torres se concibe como un legado para la ciudad y el país, en términos de renovación urbana y diseño de gran escala. Se tiene previsto que ATRIO tendrá certificación LEED Gold. El monto de adquisición estipulado en la promesa es de CO\$ 382,500 millones y se estima que la Torre Norte entre en operación en el segundo semestre de 2019. Adicionalmente, el Pei cuenta con un derecho de preferencia para la adquisición de la Torre Sur.



TORRE NORTE ATRIO

Bogotá D.C.

Centro

Corporativo

Porcentaje Pei:	50%
Área arrendable total:	57,422 m ²
Valor estimado de adquisición:	CO\$ 382,500,000,000
Fecha estimada de adquisición:	Segundo semestre 2019



Centro Comercial Nuestro Bogotá

El Pei suscribió una promesa de compraventa para la adquisición de una cuota parte sobre el derecho en común y proindiviso de 296 locales del centro comercial Nuestro en la ciudad de Bogotá. La inversión del Pei en esta transacción será de CO\$ 315,000 MM, en donde se estima contar con una participación del 73.5% del derecho de dominio de los locales comerciales objeto de la transacción.

El complejo comercial contará con más de 55,000 m² de área arrendable, tendrá 3 niveles para uso comercial, 2,081 parqueaderos de vehículos, 203 celdas para motos y 1,042 celdas para bicicletas.



Adicionalmente, el centro comercial tendrá más de 400 locales comerciales distribuidos en anclas, sub-anclas, locales comerciales, locales *boulevard* gastronómico, entretenimiento y tiendas especializadas, dentro de los cuales se destacan marcas como: Almacenes Éxito, Cine Colombia y las principales marcas del comercio a nivel nacional. Se estima que Nuestro Bogotá entre en operación en el primer trimestre de 2021.

Porcentaje Pei:	Por definir, cuota parte
Área arrendable total:	56,988 m ²
Valor estimado de adquisición:	CO\$ 315,000,000,000
Fecha estimada de adquisición:	Primer semestre 2021



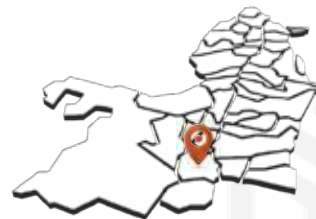
Centro Médico de Atención EPS Sánitas

El Pei suscribió una promesa de compraventa para la adquisición de la Unidad de Urgencias de Baja Complejidad y Centro Médico de Consulta Externa, donde operará EPS Sanitas, ubicada en el sector Tequendama en la ciudad de Cali. El inmueble tendrá un área de 3,547 m² en tres pisos dedicados a la atención de usuarios de la EPS y un sótano de parqueaderos con capacidad para 30 vehículos y 34 motos. El desarrollo del proyecto tiene un periodo de ejecución de 12 meses, y se estima que entre en operación en el último trimestre del año 2018.



El valor total de la transacción estipulado en la promesa de compraventa es de CO\$ 18,430 millones y la duración del contrato de arrendamiento suscrito con la EPS Sánitas en esta transacción es de 10 años.

Porcentaje Pei:	100%
Área arrendable total:	3,547 m ²
Valor estimado de adquisición:	CO\$ 18,429,770,005
Fecha estimada de adquisición:	Segundo semestre 2018



Centro de Distribución LG Palmira

El Pei suscribió una promesa de compraventa para la adquisición del 100% de un Centro de Distribución donde operará LG Colombia en la ciudad de Palmira, Valle del Cauca. El inmueble se estructuró bajo la modalidad de *Build-to-Suit* en la cual el futuro inmueble se desarrollará atendiendo las necesidades de operación y requerimientos de LG.

El Centro de Distribución contará con un área de 19,520 m² para almacenamiento e instalaciones administrativas, y se estima que entre en operación en mayo de 2018.



El valor total de la transacción estipulado en la promesa de compraventa es de CO\$ 37,518 millones y la duración del contrato de arrendamiento suscrito con LG Colombia en esta transacción es de 5 años.

Porcentaje Pei:	100%
Área arrendable total:	19,520 m ²
Valor estimado de adquisición:	CO\$ 37,518,480,000
Fecha estimada de adquisición:	Primer semestre 2018



Centro Comercial El Tesoro - Etapa IV

El Pei, actual fideicomitente del centro comercial El Tesoro, decidió invertir en la expansión del centro comercial denominad Etapa IV, la cual tendrá 2 pisos con más de 50 locales comerciales, una torre medica con más de 250 consultorios médicos y más de 700 parqueaderos. El objetivo de la etapa IV es integrar todo el centro comercial bajo el mismo esquema de recorrido.

La Etapa IV del centro comercial, contará con las principales marcas del retail nacional e internacional, dentro de las cuales se destacan marcas como: H&M, Massimo Dutti, Tous, Oysho, Purificación García, Victoria's Secret, Forever, GEF, Bosi, entre otras.

La inversión del Pei en esta transacción será de CO\$ 29,321 millones, en donde el Pei tendrá una participación del 26.42% del derecho de dominio de los locales comerciales de la Etapa IV. Se estima que la expansión entre en operación en el segundo semestre de 2020.



Porcentaje Pei:	26,42%
Área arrendable total ¹ :	16,779 m ²
Valor estimado de adquisición:	CO\$ 29,321,168,977
Fecha estimada de adquisición:	Segundo semestre 2020



¹. Corresponde al 100% del área arrendable de la expansión.

PROGRAMA DE SEGUROS

El Pei ha estructurado conjuntamente con el corredor de seguros un Programa de Seguros para atender las necesidades del vehículo en relación con los riesgos físicos a los que están expuestos los inmuebles. El programa está conformado así:

SEGURO TODO RIESGO DAÑO MATERIAL – TRDM

A través de esta póliza se amparan las pérdidas o daños materiales que sufran los bienes del Pei, generados como consecuencia directa de los riesgos cubiertos por la Póliza (Básico Incendio y/o Rayo Todo Riesgo/ Daños por Agua y Anegación/Explosión/Huracán, Tifón, Tornado, Ciclón, Granizo, Vientos Fuertes, Caída de Aeronaves, Choque de Vehículos Terrestres, Humo/ HMAACC, AMIT y Terrorismo/Terremoto, Temblor y/o Erupción Volcánica entre otros) y que se presenten de manera accidental, súbita e imprevista.

Adicionalmente este seguro ampara el lucro cesante de renta, en caso de materializarse alguno de los riesgos amparados en esta póliza, por la imposibilidad de operar el activo durante el lapso de tiempo de reconstrucción del mismo.

El valor asegurado incluye todos los activos inmobiliarios operativos del portafolio por un valor equivalente al avalúo de reconstrucción del inmueble más el valor de los equipos técnicos que sean propiedad del Pei.

Cada año se realiza un proceso de renovación de las pólizas en el que a través del corredor se invitan las diferentes compañías de seguros que se encuentran en el mercado, y se negocian las condiciones técnicas y económicas para la renovación, las cuales se aplicaran para los actuales activos del portafolio, así como también para los activos que se van incorporando a lo largo del año producto del plan de adquisiciones.

Al cierre del año 2017 el valor asegurado del portafolio de 134 activos fue de CO\$2.992.886.659.044 millones de pesos incluyendo la renta por CO\$534.383.368.002 millones de pesos.

SEGURO RESPONSABILIDAD CIVIL EXTRACONTRACTUAL – RCE

Esta póliza cubre el riesgo como consecuencia directa de daños que se ocasione a terceros durante la operación de los inmuebles del portafolio.

Esta póliza cubre todos los activos inmobiliarios, es decir que se tiene contratado un límite de indemnización para el portafolio.

En la vigencia del año 2016- 2017 el valor asegurado fue de CO\$15,000KMM.

Así mismo, algunos activos comerciales tienen pólizas de RCE adicionales para cubrir los potenciales riesgos derivados de la operación particular de los mismos; tal es el caso del centro comercial Plaza Central, y algunas PHs.

RELACIONAMIENTO CON INVERSIONISTAS





El 2017 marcó un hito en la historia del Pei, ya que se conmemoró la primera década de una destacada trayectoria como pionero y líder de los vehículos de inversión inmobiliaria en Colombia. En este año, se realizaron diferentes eventos enfocados al relacionamiento con inversionistas entre los que estuvieron la asamblea ordinaria, teleconferencias y la celebración del decimo aniversario del vehículo.

ASAMBLEA GENERAL DE INVERSIONISTAS PEI

El 24 de marzo de 2017 se llevó a cabo la décimo cuarta Asamblea General de Inversionistas de Títulos del Pei en primera convocatoria, con un quorum del 77,91% de Títulos participativos en circulación. En dicha reunión ordinaria se presentaron los Informes de Gestión del Administrador Inmobiliario y del Agente de Manejo del año 2017. Del mismo modo, fueron presentados y aprobados los Estados Financieros con corte al 31 de diciembre de 2016 y el Plan Estratégico 2017.



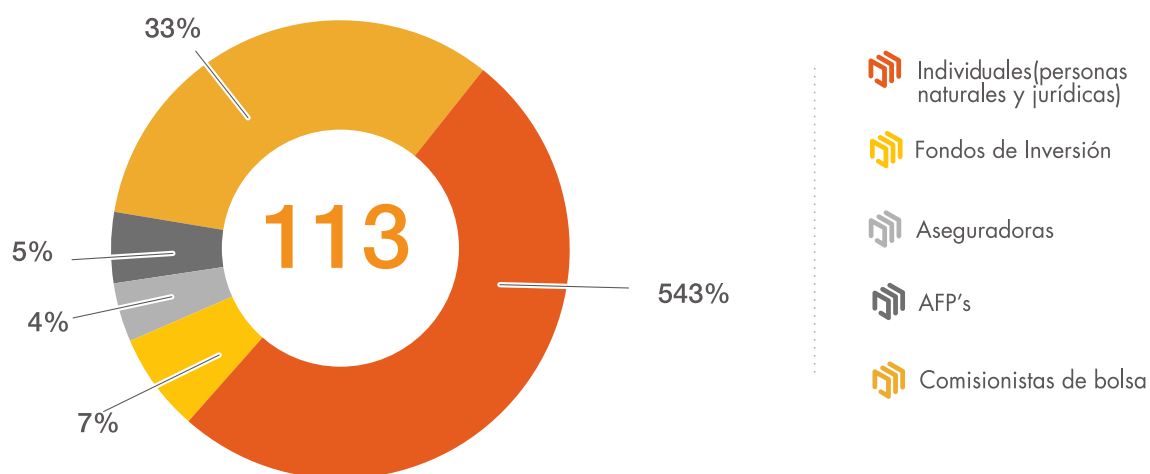
TELECONFERENCIAS

XI TELECONFERENCIA PARA INVERSIONISTAS PEI

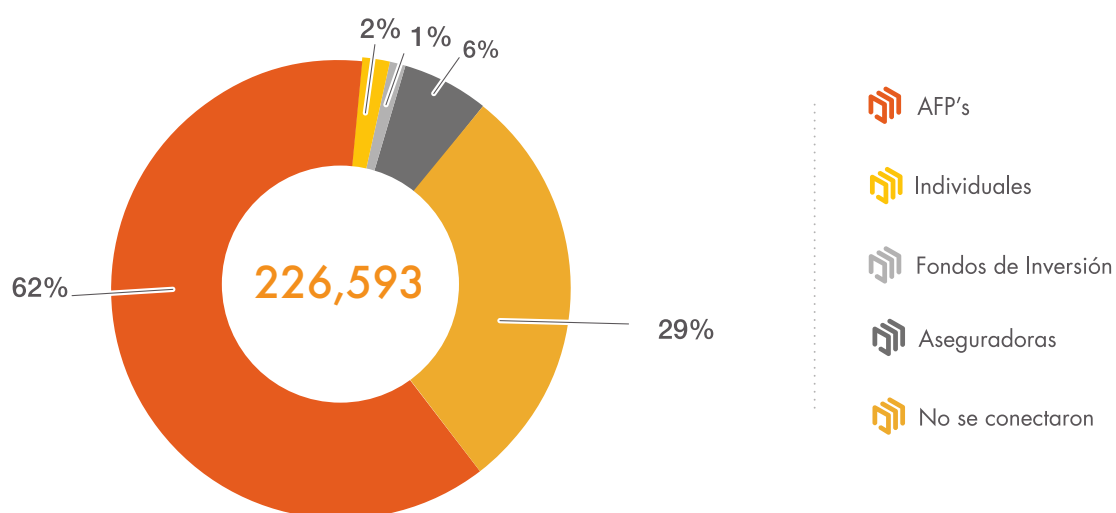
El 11 de mayo de 2017 se realizó la décimo primera Teleconferencia para Inversionistas Pei – Primer semestre de 2017.

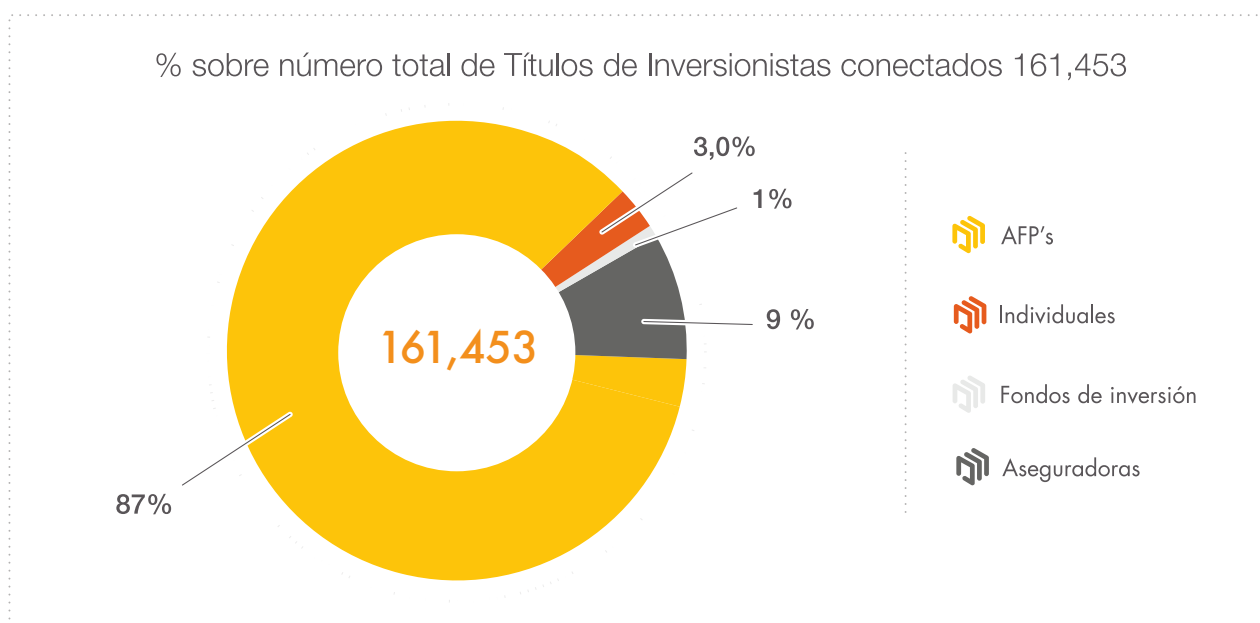
Composición XI Teleconferencia

% sobre número de Inversionistas conectados



% de conexión sobre número total de Títulos en circulación





Vale la pena mencionar la participación de los tres Agentes Colocadores en representación de varios Inversionistas individuales y de Potenciales Inversionistas. Adicionalmente se contó con la participación entre otros de los 4 fondos de pensiones más grandes del país, aseguradoras, Inversionistas retail y otros Inversionistas institucionales.

DÉCIMO ANIVERSARIO DEL PEI EVENTO DE CELEBRACIÓN



El pasado 27 de noviembre, el Pei celebró 10 años de presencia y liderazgo en el mercado inmobiliario de Colombia.

En el cóctel estuvieron presentes inversionistas, arrendatarios, aliados, equipo de trabajo y representantes de grandes empresas del país, quienes conmemoraron la primera década de una destacada trayectoria del Pei como pionero y líder de los vehículos de inversión inmobiliaria.



El evento se llevó a cabo en el Country Club de Bogotá, y contó con la asistencia de más de 300 invitados.



ACTUALIZACIÓN DE MARCA

La celebración de los primeros 10 años motivó la renovación de la identidad de marca del vehículo y una modificación en la razón social del administrador inmobiliario que pasó a ser **Pei Asset Management**.

Conversatorio

Durante el evento, se realizó un conversatorio moderado por la periodista María Lucía Fernández. Allí, Jairo Corrales y Carlos Angulo contaron cómo nació este vehículo de inversión inmobiliaria y destacaron que han sido pioneros en este modelo de negocio en Colombia.



Jairo Alberto Corrales Castro

Gerente General Pei Asset Management,

Administrador Inmobiliario del Pei

1. 'En Colombia hace 12 años, el esquema tradicional era construir los inmuebles para venderlos, no había la cultura de tener activos inmobiliarios para renta, fue en ese momento donde nuestros socios decidieron replicar modelos de inversión inmobiliaria que son exitosos en el mundo'.

2. 'Los inversionistas institucionales fueron un motor importante al momento del arranque del vehículo inmobiliario'.

3. 'Este modelo de negocio tiene un plazo de 99 años prorrogable por otros 99 más, lo que ha permitido establecer relaciones a largo plazo con los inversionistas y generar estabilidad para los arrendatarios'.

4. 'Somos el Fondo Inmobiliario más grande ya que tenemos cerca de CO\$5 billones de activos bajo manejo. Tenemos líneas de crédito con entidades financieras cuyos cupos nos permiten reaccionar y ser más competitivos al momento de presentar la oferta de compra de un inmueble'.

5. 'Considero que los tres factores de éxito en el mercado colombiano son: la liquidez, la diversificación, contar con un administrador inmobiliario profesional y la institucionalización del negocio'.

Carlos Angulo Ladish

Socio de Estrategias Corporativas

1. 'Hace diez años, nos comprometimos construir un vehículo de inversión manejado profesionalmente, con inversionistas institucionales, liquidez en el mercado y visión a largo plazo. Luego de años de esfuerzo, de trabajo y del apoyo de quienes creyeron en nosotros, el Pei celebra una década cumpliendo esta promesa'.



2. 'Tocamos muchas puertas para realizar la primera inversión; sin embargo fue un gran éxito porque hubo una sobre-demanda y hoy en día esos inversionistas siguen creyendo en nosotros'.

3. 'En la actualidad el Pei cuenta con más de 130 inmuebles en ciudades principales e intermedias en todo el país'.

4. 'A futuro nos proyectamos ratificando el crecimiento, adaptándonos a las nuevas condiciones que exige el mercado'.

5. 'Los retos a futuro son: la competencia, la profesionalización del mercado, la innovación, la atracción y la retención del talento humano a través del crecimiento'.

ESTOS FUERON ALGUNOS DE LOS MEJORES MOMENTOS





LA CONFIANZA
SE CONSTRUYE CON LAS ACCIONES Y SE
CONSOLIDA CON **EL TIEMPO.**



ANEXOS



PARQUE INDUSTRIAL Y LOGÍSTICO CITTUM





Informe del Revisor Fiscal

Fiduciaria Corficolombiana:
Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (3-2-4241)

Informe Sobre los Estados Financieros

He auditado los estados financieros adjuntos de Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (3-2-4241), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017 y los correspondientes estados de resultados, de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y el resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidades de la Administración en Relación con los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de los estados financieros de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF); de diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y correcta presentación de los estados financieros libres de errores materiales, bien sea por fraude o error; de seleccionar y de aplicar las políticas contables apropiadas; y, de establecer estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Mi responsabilidad es la de expresar una opinión, sobre los mencionados estados financieros, fundamentada en mi auditoría. He llevado a cabo mi auditoría de acuerdo con normas internacionales de auditoría aceptadas en Colombia. Dichas normas exigen que cumpla con requisitos éticos, planifique y lleve a cabo mi auditoría para obtener seguridad razonable en cuanto a si los estados financieros están libres de errores materiales.

Una auditoría incluye desarrollar procedimientos para obtener la evidencia de auditoría que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de errores materiales en los estados financieros. En el proceso de evaluar estos riesgos, el auditor considera los controles internos relevantes para la preparación y presentación de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Patrimonio Autónomo. Así mismo, incluye una evaluación de las políticas contables adoptadas y de las estimaciones de importancia efectuadas por la Administración, así como de la presentación en su conjunto de los estados financieros.

Considero que la evidencia de auditoría obtenida proporciona una base razonable para emitir mi opinión.



Opinión

En mi opinión, los estados financieros adjuntos, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos sus aspectos de importancia, la situación financiera del Patrimonio al 31 de diciembre de 2017, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia.

Otros Asuntos

Los estados financieros bajo normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia de Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (3-2-4241) al 30 de junio de 2017, que hacen parte de la información comparativa de los estados financieros adjuntos, fueron auditados por mí, de acuerdo con normas internacionales de auditoría aceptadas en Colombia, sobre los cuales expresé mi opinión sin salvedades el 4 de agosto de 2017

Otros Requerimientos Legales y Reglamentarios

Fundamentada en el alcance de mi auditoría, no estoy enterada de situaciones indicativas de inobservancia en el cumplimiento de las siguientes obligaciones de la Fiduciaria con respecto al Patrimonio: 1) Llevar los libros de actas de comités de vigilancia y de contabilidad de acuerdo con lo establecido en el reglamento, las normas legales y la técnica contable; 2) Desarrollar las operaciones conforme a los estatutos y decisiones de la Asamblea de los Inversionistas; 3) Conservar debidamente la correspondencia y los comprobantes de las cuentas; y 4) Adoptar medidas de control interno y de conservación y custodia de los bienes del Patrimonio y de terceros en su poder.

Cordialmente,

Julieth Hernández Sáenz

Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional 182145-T

Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530

Bogotá D.C., Colombia
12 de febrero de 2018

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Estado de Situación Financiera

	Notas	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
<i>(Expresado en miles de pesos)</i>			
Activos			
Efectivo	7	\$ 14,345,015	\$ 2,994,590
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	8	57,885,372	61,613,700
Cuentas por cobrar, neto	9	19,173,131	20,009,832
Otros activos	10	960,648	378,360
Total activos corrientes		92,364,166	84,996,482
Cuentas por cobrar largo plazo, neto	9	21,734,549	20,830,536
Propiedades de inversión	11	4,464,563,313	4,068,229,574
Propiedad y equipo	12	609,416	37,742
Otros activos largo plazo	10	5,735,225	1,779,918
Total activos no corrientes		4,492,642,503	4,090,877,770
Total activos		\$ 4,585,006,669	\$ 4,175,874,252
Pasivo y patrimonio especial			
Pasivos			
Obligaciones financieras	13	\$ 721,429,700	\$ 867,733,334
Cuentas por pagar	14	51,957,281	60,217,540
Ingresos anticipados	15	3,975,598	5,309,369
Total pasivos corrientes		777,362,579	933,260,243
Obligaciones financieras largo plazo	13	287,389,319	405,449,759
Ingresos anticipados largo plazo	15	15,750,000	17,250,000
Total pasivos no corrientes		303,139,319	422,699,759
Total pasivos		1,080,501,898	1,355,960,002
Patrimonio especial			
Aportes	16	2,466,410,851	1,910,343,832
Ajustes en la aplicación por primera vez de las NCIF	16	282,813,857	282,813,857
Resultados acumulados	16	755,280,063	626,756,561
Total patrimonio especial		3,504,504,771	2,819,914,250
Total pasivos y patrimonio especial		\$ 4,585,006,669	\$ 4,175,874,252

Véanse las notas que forman parte integral de los estados financieros

Jose Andrés Gómez Alfonso
Representante Legal

Johanna Patricia Alomia Aguirre
Contador Público
Tarjeta Profesional 117717 - T

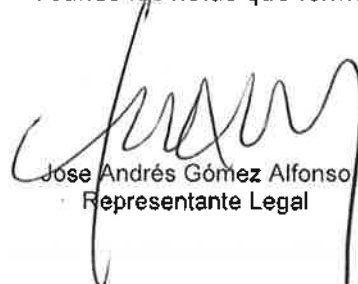
Julieth Hernández Sáenz
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 182145-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 12 de febrero de 2018)

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Estado de Resultados

		Por el Periodo Comprendido entre el 1 de julio y 31 de diciembre del 2017	Por el Periodo Comprendido entre el 1 de enero y 30 de junio del 2017
	Nota	(Expresado en miles de pesos)	
Ingresos de actividades ordinarias:			
Ingresos por uso de inmuebles	17	\$ 167,572,765	\$ 153,985,017
Ingresos por intereses	18	814,130	1,482,804
Valoración de propiedades de inversión	19	182,018,493	113,113,672
Otros ingresos	20	8,923,821	10,474,285
Total ingreso por actividades ordinarias		359,329,209	279,055,778
Gastos de actividades ordinarias:			
Intereses	21	56,505,274	46,916,097
Comisiones	22	26,909,883	24,978,348
Impuestos	23	5,803,492	23,383,316
Honorarios	24	3,677,941	2,875,242
Valoración negativa propiedad de inversión	11	109,003,991	11,312,798
Otros gastos	25	28,901,437	23,028,152
Total gastos por actividades ordinarias		230,802,018	132,493,953
Utilidad del ejercicio		128,527,191	146,561,825
Total resultado integral		\$ 128,527,191	\$ 146,561,825

Véanse las notas que forman parte integral de los estados financieros


 Jose Andrés Gómez Alfonso
 Representante Legal


 Johanna Patricia Alomia Aguirre
 Contador Público
 Tarjeta Profesional 117717 - T

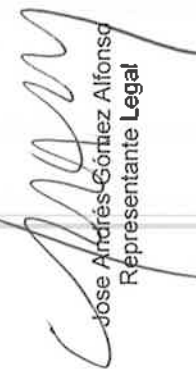

 Julieth Hernández Sáenz
 Revisor Fiscal
 Tarjeta Profesional 182145-T
 Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
 (Véase mi informe del 12 de febrero de 2018)

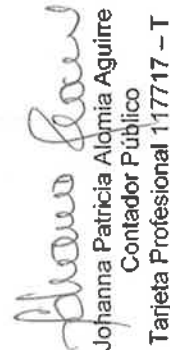
**PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.**

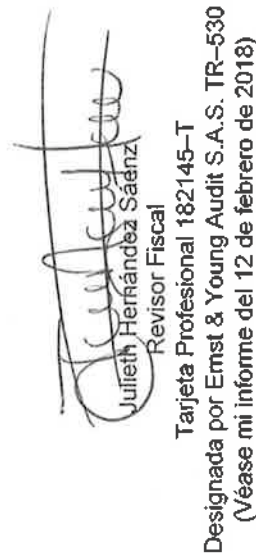
Estado de Cambios en el Patrimonio Especial

	Aportes en Dinero	Aportes Valor Nominal	Aportes Prima en Colocación	Ajustes en la Aplicación por Primera vez de las NCIF	Resultados Acumulados Ejercicios Anteriores	Utilidad del Ejercicio	Total Patrimonio Especial
Saldos al 31 de diciembre de 2016	\$ 1,000	\$ 567,791,286	\$ 816,340,360	\$ 282,813,857	\$ 325,693,818	\$ 158,490,767	\$ 2,151,131,088
Distribución de utilidades	-	-	-	-	(3,989,849)	-	(3,989,849)
Resultados acumulados ejercicios anteriores	-	-	-	-	158,490,767	(158,490,767)	-
Restitución de aportes	-	(58,465,762)	-	-	-	-	(58,465,762)
Costos de emisión X tramo	-	(18,690,262)	-	-	-	-	(18,690,262)
Titularización X tramo	-	148,135,965	455,231,245	-	-	-	603,367,210
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	146,561,825	146,561,825
Saldos al 30 de junio de 2017	1,000	638,771,227	1,271,571,605	282,813,857	480,194,736	146,561,825	2,819,914,250
Pago anual "beneficio de la fundación" Centro Rural Sofía Koppel de Pardo	-	-	-	-	(3,689)	-	(3,689)
Resultados acumulados ejercicios anteriores	-	-	-	-	146,561,825	(146,561,825)	-
Restitución de aportes	-	(50,931,746)	-	-	-	-	(50,931,746)
Costos de emisión X tramo	-	(19,480,855)	-	-	-	-	(19,480,855)
Titularización X tramo	-	134,077,955	492,401,665	-	-	-	626,479,620
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	128,527,191	128,527,191
Saldos al 31 de diciembre de 2017	\$ 1,000	\$ 702,436,581	\$ 1,763,973,270	\$ 282,813,857	\$ 626,752,872	\$ 128,527,191	\$ 3,504,504,771

Véanse las notas que forman parte integral de los estados financieros


Jose Andrés Cortez Alfonso
Representante Legal


Johanna Patricia Alomia Aguirre
Contador Público
Tarjeta Profesional 117717 - T

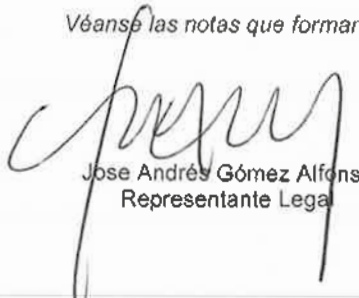

Julieth Hernández Sáenz
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional 182145-T
Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
(Véase mi informe del 12 de febrero de 2018)

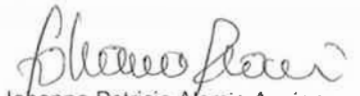
PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

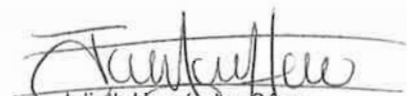
Estado de Flujos de Efectivo

		Por el Periodo Comprendido entre el 1 de julio y 31 de diciembre del	Por el Periodo Comprendido entre el 1 de enero y 30 de junio del
	Nota	2017	2017
Actividades de operación:			
Utilidad del ejercicio		\$ 128,527,191	\$ 146,561,825
Ajustes para conciliar la utilidad del ejercicio con los flujos netos de efectivo:			
Valorización propiedades de inversión, neto	11	(73,014,502)	(101,800,874)
Valorización inversiones a valor razonable con cambios en resultados	18	(680,894)	(1,347,402)
Depreciación	25	5,323	31,076
Depreciación en operaciones conjuntas	25	6,035	549
Deterioro de cuentas por cobrar	25	2,494,117	816,124
Recuperación provisión de cuentas por cobrar	20	(285,051)	(773,126)
Amortización de ingresos recibidos por anticipado	15	(2,833,771)	(1,988,373)
Ajustes al capital de trabajo:			
Aumento (disminución) cuentas por cobrar	9	(2,276,378)	12,684,888
Aumento otros activos	10	(4,537,595)	(1,675,233)
Disminución cuentas por pagar	14	(8,260,259)	(499,856,161)
Efectivo neto de efectivo provisto por (usado en) la actividades de operación		39,144,216	(447,346,707)
Actividades de inversión			
Disminución inversiones	8	4,409,222	22,332,035
Adquisición de propiedad de inversión (inmuebles)	11	(292,703,180)	(486,599,732)
Aumento propiedad de inversión (anticipos y construcciones)	11	(30,639,227)	(21,192,125)
Retiros del semestre	11	23,170	-
Adquisición de propiedad y equipo	12	(583,032)	(32,969)
Flujo neto de efectivo neto usado en actividades de inversión		(319,493,047)	(485,492,791)
Actividades de financiación			
Capital en titularización (restitución de aportes)	16	(50,931,746)	(58,465,752)
Capital en titularización (costos de emisión)	16	(19,480,855)	(18,690,262)
Capital en titularización - (emisión décimo y noveno tramo)	16	626,479,620	603,367,200
Disminución (aumento) obligaciones financieras, neto	13	(264,364,074)	411,699,636
Pago anual "beneficio de la fundación" Centro Rural Sofia	16	(3,689)	(3,989,849)
Flujos de efectivo neto provisto por las actividades de financiación		291,699,256	933,920,973
Aumento neto de efectivo		11,350,425	1,081,475
Efectivo al inicio del periodo		2,994,590	1,913,115
Efectivo al final del periodo		\$ 14,345,015	\$ 2,994,590

Véanse las notas que forman parte integral de los estados financieros


 Jose Andrés Gómez Alfonso
 Representante Legal


 Johanna Patricia Alomia Aguirre
 Contador Público
 Tarjeta Profesional 117717 - T


 Julieth Hernández Sáenz
 Revisor Fiscal
 Tarjeta Profesional 182145-T
 Designada por Ernst & Young Audit S.A.S. TR-530
 (Véase mi informe del 12 de febrero de 2018)

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2017
(Expresadas en miles de pesos)

1. Entidad Reportante

El Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (en adelante "el Patrimonio Autónomo") se constituyó mediante documento privado el 2 de febrero de 2006, con domicilio legal en la ciudad de Bogotá en la dirección carrera 13 # 26-45, con vigencia hasta el 7 de octubre del año 2107. Las partes que intervienen son:

Inversiones y Estrategias Corporativas S.A.S Fideicomitente
(antes Estrategias Corporativas S.A.S)

Fiduciaria Corficolombiana S. A. Fiduciaria

Los Inversionistas Primer beneficiario

Centro Rural Sofía Koppel de Pardo También es beneficiario en una suma equivalente a cinco (5) salarios mínimos mensuales legales vigentes anuales (el "beneficio de la fundación"). El centro rural Sofía Koppel de Pardo será el único beneficiario de las sumas que queden en el Patrimonio Autónomo al momento de su liquidación, luego de atender los pagos a los Inversionistas y al Fideicomitente.

El objeto del Patrimonio Autónomo es la transferencia a la Fiduciaria a título de fiducia mercantil irrevocable, de los Bienes Fideicomitados para:

- (a) Llevar a cabo un programa de emisión de títulos de contenido participativo en el segundo mercado por un cupo global de hasta cinco billones de pesos (\$5,000,000,000), con cargo al Patrimonio Autónomo.
- (b) Destinar las sumas de dinero que recaude la Fiduciaria por la colocación de los títulos únicamente para la adquisición de activos inmobiliarios.

Una vez se haya llevado a cabo la colocación de los tramos, la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo, celebrará y suscribirá los respectivos contratos de compraventa de los inmuebles, dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a la colocación del respectivo tramo, y cumplirá con las obligaciones derivadas de los mismos, principalmente, la del pago del precio de los activos inmobiliarios.

Cuando sea del caso, la Fiduciaria actuando como vocera del Patrimonio Autónomo, suscribirá los contratos de arrendamiento con los arrendatarios de los activos inmobiliarios o con quien designe la administradora, y entregará la tenencia de dichos activos inmobiliarios a los arrendatarios.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

1. Entidad Reportante (continuación)

Los siguientes son los otrosíes que modifican el contrato de fiducia mercantil:

Otrosí No. 1: (firmado el día 14 de diciembre de 2006)

- Modificó de la Sección 1 Bienes Fideicomitidos.
- Eliminó la frase "y su posición contractual en los contratos de promesa de compraventa previstos en el anexos 1 del contrato", de la cláusula 3.1., e incluyó en su reemplazo Originador: Estrategias Corporativas S.A. quien aporta \$1,000 pesos al Patrimonio Autónomo.
- Eliminó la frase "cedido por el fideicomitente al Patrimonio Autónomo en la fecha de suscripción del contrato", del literal (b) cláusula 5.2 e incluyó en su reemplazo "el Patrimonio Autónomo estará constituido por los siguientes bienes: (b) los derechos y obligaciones derivados de los contratos de promesa de compraventa de activos inmobiliarios previstos en el anexo 1 del contrato".
- Eliminó el literal (a) de la cláusula 5.3, la cláusula 5.4 y el literal (a) de la cláusula 23.3 del contrato de fiducia.

Otrosí No. 2: (firmado el día 3 de marzo de 2008)

- Modificó el punto 2 del numeral 22 "Remuneración de la Fiduciaria" el cual quedará de la siguiente manera: "Una comisión mensual de 15.2 salarios mínimos legales vigentes pagaderos mes vencido"

Otrosí No. 3: (firmado el día 1 de junio de 2009), modificó los siguientes artículos del contrato de fiducia:

- Sección 1 – Definición de "Inversionistas" cláusula primera;
- Sección 1 – Definición de "Mercado Principal";
- Cláusula 3.7 – inversionistas
- Cláusula 4.1 (b) (ii).
- Cláusula 21.2: Obligaciones de los inversionistas, literal (c)
- Cláusula 22: Remuneración de la fiduciaria
- Cláusula 4.1, (a), 4.2, 5.2, 10.1 (e) y 20.5.

Otrosí No. 4: (firmado el día 16 de julio de 2010), modificó los siguientes artículos del contrato de fiducia:

- Cláusula 4.1 (a). - Llevar a cabo un Programa de Emisión de títulos de contenido participativo en el Mercado Principal por un cupo global de hasta un billón de pesos (\$1,000,000,000), con cargo al Patrimonio Autónomo.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

1. Entidad Reportante (continuación)

Otrosí No. 4: (firmado el día 16 de julio de 2010), modificó los siguientes artículos del contrato de fiducia: (continuación)

- Cláusula 20.1. -Monto- El programa de emisión cuenta con un cupo global de hasta un billón de pesos (\$1,000,000,000) moneda legal colombiana, el cual podrá ser ampliado previas las autorizaciones correspondientes.

Otrosí No. 5: (firmado el día 6 de octubre de 2010), modificó las siguientes cláusulas del contrato de fiducia:

- Numeral 15.5 (b) de la cláusula 15 del Contrato de Fiducia quedará de la siguiente manera: "Para asegurar la diversificación de arrendatarios, y así reducir el riesgo crediticio, el Patrimonio Autónomo tendrá los siguientes límites de exposición para su portafolio: El valor consolidado promedio de los activos arrendados a un arrendatario y a sus sociedades relacionadas no podrá exceder el cuarenta por ciento (40%) del valor de los activos inmobiliarios del Patrimonio Autónomo en el año calendario".
- El numeral 15.7 de la cláusula 15 del Contrato de Fiducia quedará de la siguiente manera: Para asegurar la diversificación por clases de activos y geográfica con el objetivo de reducir el riesgo de mercado, el Patrimonio Autónomo tendrá los siguientes límites de exposición para su Portafolio: La exposición a cada una de las diferentes clases de activos inmobiliarios identificados en la cláusula 15.1 (a) no podrá superar el setenta por ciento (70%) del valor de los activos inmobiliarios del Patrimonio Autónomo ni de los ingresos anuales del mismo. (...)

Otrosí No. 6: (firmado el día 30 de septiembre de 2011), modificó las siguientes cláusulas del contrato de fiducia:

- Modificó las definiciones de la cláusula 1: "colocación libre, derecho de suscripción preferencial, primera vuelta, segunda vuelta" y se incluyeron las definiciones de "pago en especie, persona determinada, primera vuelta sin pago en especie, primera vuelta con pago en especie, segunda vuelta sin pago en especie, segunda vuelta con pago en especie, tercera vuelta".
- Modificó en su integridad el numeral 13.7 de la cláusula 13.
- Adicionó en la cláusula 15 los numerales 15.10, 15.10.1 riesgos asociados al pago en especie, 15.10.1.1 transferencia del derecho de propiedad, 15.10.1.2 incumplimiento de promesas de compraventa, 15.10.1.3 desbloqueo de los títulos.
- Modificó en su integridad el numeral 20.10 de la cláusula 20 del contrato de fiducia.
- Se incluyó en la cláusula 20 el numeral 20.14

Otrosí No. 7: (Suscrito el 10 de octubre de 2012), modificó las siguientes cláusulas del contrato de fiducia:

- Se modificaron las siguientes definiciones contenidas en la cláusula 1 de definiciones del Contrato de Fiducia y se reemplazaron por el siguiente texto: "Colocación libre", "Derecho de suscripción preferencial" y "Flujo de caja". Adicionalmente, se adicionaron las definiciones: "Bolsa de valores de Colombia o BVC", "Canon de arrendamiento", "Cánones de arrendamiento de parqueaderos", "Capital invertido", "Patrocinios", "Prestación de servicio de parqueadero", "Primas de entrada" y "Valores mensuales de concesión".

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

1. Entidad Reportante (continuación)

Otrosí No. 7: (Suscrito el 10 de octubre de 2012), modificó las siguientes cláusulas del contrato de fiducia: (continuación)

- Se modificó en su integridad el numeral 5.2 de la cláusula 5, el numeral 13.4 de la cláusula 13, numeral 14.1 de la cláusula 14, numeral 14.2 de la cláusula 14, numeral 15.1 de la cláusula 15, numeral 15.10 de la cláusula 15, numeral 17.1 de la cláusula 17, numeral 10 de la cláusula 20, numeral 12 de la cláusula 20, numeral 14 de la cláusula 20 y la cláusula 22. "Remuneración de la fiduciaria".

Otrosí No. 8: (suscrito el 16 de septiembre de 2013), modificó las siguientes cláusulas del contrato de fiducia:

- Modificó la cláusula 1 con relación a la definición de "Endeudamiento Financiero", "Endeudamiento financiero de corto plazo" y "Endeudamiento financiero de largo plazo".
- Modificó el numeral 7.2 de la cláusula 7: 7.2, el literal (b) numeral 15.7 de la cláusula 15 y el numeral 19.2 de la cláusula 19.

Otrosí No. 9: (firmado el día 6 de diciembre de 2013), modificó la cláusula 4.1 y cláusula 20.1., del Contrato de Fiducia.

Otrosí No. 10: (firmado el día 29 de julio de 2014), modificó las siguientes cláusulas del contrato de fiducia:

- Modificó la definición de "riesgo crediticio" de la cláusula 1.
- Eliminó la inversión mínima de 10 Títulos del numeral 20.5 de la cláusula 20, la referencia a la inversión mínima contenida en el numeral 20.5, del numeral 20.10 de la cláusula 20 y la referencia a la inversión mínima contenida en el numeral 20.5, del numeral 20.14 de la cláusula 20.
- Modificó el numeral 15.6 de la Cláusula 15.

Otrosí No. 11 (firmado el día 06 de septiembre de 2016), modificó el numeral 4.1 literal (a) de la cláusula 4 y numeral 20.1 de la cláusula 20 del contrato de fiducia.

Otrosí No. 12 (firmado el día 09 de septiembre de 2016), modificó las siguientes cláusulas del contrato de fiducia:

- Modificó las definiciones de la cláusula 1 de: "avalúo comercial, bolsa de valores de Colombia, EBITDA, flujo de caja de operación, gastos de operación y utilidad del Patrimonio Autónomo".
Adicionalmente, se incorporan las definiciones de: "emisión, flujo de caja distribuible, flujo neto de las emisiones de nuevos tramos, utilidad distribuida del Patrimonio Autónomo y utilidad retenida del Patrimonio Autónomo", y se eliminó la definición de "rendimientos distribuibles".

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

1. Entidad Reportante (continuación)

Otrosí No. 12 (firmado el día 09 de septiembre de 2016), modificó las siguientes cláusulas del contrato de fiducia: (continuación)

- Incorporó los términos emisión gastos y flujo de caja distribuible, en las siguientes cláusulas del contrato de fiducia:

Emisión: (i) Cláusula 1 Definiciones: Bienes Titularizados, Tramos y Valor del Patrimonio Autónomo para emisiones posteriores; (ii) Cláusula 15 numeral 15.10 párrafos 1 y 2; (iii) Cláusula 17 numeral 17.3 párrafo 1 literales e y f; (iv) Cláusula 20 numeral 20.12 literal f; (v) Cláusula 20 numeral 20.14 numerales 2 y 3; (vi) Cláusula 20 numeral 20.3 párrafos 11, 12 y 13; (vii) Cláusula 21 párrafo 2; (viii) Cláusula 26 párrafo numeral 26.7.

Gastos: (i) Definiciones: Utilidad del Patrimonio Autónomo; (ii) literal (c) del numeral 2 de la Cláusula 5; (iii) literal (y) del numeral 1 de la Cláusula 10; (iv) numeral (vi) del literal (a) del numeral 1 de la Cláusula 12; (v) numeral 1 de la Cláusula 16.1, y (vi) literal (b) de la Cláusula 18.

Flujos de Caja Distribuibles: (i) Información General de la Oferta; (ii) Numeral (iii) del literal (b) del numeral 1 de la Cláusula 4; (iv) literal (n) del numeral 1 de la Cláusula 10; (v) Numerales 2 y 4 de la Cláusula 15; (vi) Numeral 3 de la Cláusula 16; (vii) literal (f) de la Cláusula 18 y (viii) Numerales 12 y 13 de la Cláusula 20.

- Modificó el numeral 4.2 de la cláusula 4.
- Modificó en lo aplicable, en el numeral 20.10 de la Cláusula 20: Primera Vuelta sin Pago en Especie.- Derecho de Suscripción Preferencial, La cesión de los Derechos de Suscripción Preferencial se realizará según se indique en el aviso de oferta pública, la cual podrá ser: 1. A través de la Fiduciaria, con los requisitos establecidos en el aviso de oferta pública; o 2. Por intermedio del Depositante Directo de los Títulos (i) a través de los sistemas transaccionales de la BVC, por un número entero de Derechos de Suscripción Preferencial o de fracciones de los Derechos de Suscripción Preferencial, de acuerdo con el procedimiento operativo que se establezca en el boletín normativo que la BVC expida para el efecto, y (ii) a través del mercado OTC, sólo para las fracciones de los derechos de suscripción preferencial.
- Modificó el numeral 20.12 de la Cláusula 20.
- Complementó el literal b del numeral 1 de la Cláusula 15 de la siguiente manera: el Patrimonio Autónomo solamente podrá invertir en los siguientes activos (las "Inversiones Admisibles"): (b) Otros Activos: 1. Derechos Fiduciarios: derechos fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios. Como paso previo a la adquisición de derechos fiduciarios por parte del Patrimonio Autónomo, la Administradora deberá adelantar un proceso de debida diligencia sobre el Activo Inmobiliario subyacente y sobre el contrato de fiducia mercantil en virtud del cual se originaron los derechos fiduciarios, así como definir las políticas contables que le apliquen con el fin de especificar la presentación y tratamiento dentro de los estados financieros del Patrimonio Autónomo, del porcentaje de participación que adquiera en el respectivo Patrimonio Autónomo.
- Complementó el numeral 3 de la cláusula 11. "Atribuciones del Comité Asesor".

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

1. Entidad Reportante (continuación)

Otrosí No. 12 (firmado el día 09 de septiembre de 2016), modificó las siguientes cláusulas del contrato de fiducia: (continuación)

- Modificó el literal (d) del numeral 17.1 y los literales (l) y (u) del numeral 17.2 de la cláusula 17.
- Modificó la cláusula 16, los numerales 19.3, 19.4 y 19.6, el literal (t) del numeral 10.1 de la cláusula 10 y el literal (d) del numeral 23.3 de la cláusula 23.

1.1. Conformación del Patrimonio Autónomo

1.1.1. Bienes Titularizados

El Patrimonio Autónomo podrá titularizar los bienes inmuebles de uso comercial y estará constituido por los siguientes bienes:

- (a) La suma de un millón de pesos moneda corriente (\$1,000) aportada por el Fideicomitente en la fecha de suscripción del Contrato.
- (b) Los derechos y obligaciones derivados de los contratos de promesa de compraventa de activos inmobiliarios, cedidos por el fideicomitente.
- (c) Las sumas de dinero que se obtengan por la colocación de los títulos en el mercado principal. estas sumas estarán transitoriamente en el Patrimonio Autónomo.
- (d) Las inversiones admisibles que adquiere el Patrimonio Autónomo.
- (e) Los cánones de arrendamiento pactados en los contratos de arrendamiento y/o los valores mensuales de concesión pactados en los contratos de concesión de los activos inmobiliarios del patrimonio autónomo, el cobro de cánones de arrendamiento de parqueaderos, prestación de servicio de parqueadero, primas de entrada, patrocinios.
- (f) La utilidad o pérdida en la enajenación de activos.
- (g) Los rendimientos, intereses o cualquier otro tipo de ingreso generado por los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.
- (h) La valorización o desvalorización de los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.
- (i) Las indemnizaciones que por concepto de seguros reciba el Patrimonio Autónomo; y
- (j) los demás recursos monetarios que según el objeto del contrato de fiducia pudieran ingresar al Patrimonio Autónomo.

1.1.2. Política de Inversión del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo busca conformar un portafolio diversificado de activos inmobiliarios (el "Portafolio") que ofrezca unos flujos con baja volatilidad. La composición de este portafolio será dinámica, dependiendo de las oportunidades identificadas en el mercado, con el objetivo de maximizar los retornos de los Inversionistas manteniendo un perfil de riesgo moderado.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

1.1.2. Política de Inversión del Patrimonio Autónomo (continuación)

El Patrimonio Autónomo buscará un perfil de riesgo moderado invirtiendo en activos con una capacidad razonablemente alta de conservación del capital invertido como lo son las inversiones admisibles.

Los lineamientos de la política de Inversión constituyen directrices para el manejo del Patrimonio Autónomo. En caso de que en un momento determinado el portafolio no cumpla con estas directrices, el Comité Asesor tomará las medidas del caso para ajustar el portafolio a la política de inversión; siempre que las circunstancias existentes en dicho momento señalen que resulta conveniente llevar a cabo el ajuste y éste resultare posible.

1.1.3. Inversiones Admisibles

El Patrimonio Autónomo podrá invertir en los siguientes activos:

(a) Activos Inmobiliarios:

El Patrimonio Autónomo podrá invertir en bienes inmuebles de uso comercial de acuerdo a lo autorizado por el Comité Asesor que tengan un potencial atractivo de generación de rentas y/o valorización por su ubicación, vías de acceso, seguridad, acabados, funcionalidad y arrendatarios.

(b) Otros Activos:

Derechos Fiduciarios: Derechos fiduciarios cuyos activos subyacentes sean activos inmobiliarios. Como paso previo a la adquisición de derechos fiduciarios por parte del Patrimonio Autónomo, la administradora deberá adelantar un proceso de debida diligencia sobre el activo inmobiliario subyacente y sobre el contrato de fiducia mercantil en virtud del cual se originaron los derechos fiduciarios.

- Los excedentes de liquidez y los recursos del fondo de operación y fondo de readquisición podrán invertirse en activos financieros e instrumentos de cobertura.

Colocación de Tramos

En diciembre de 2017, se realizó la emisión del décimo tramo de títulos participativos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias "TEI's" por \$626,479,620, con un valor nominal por título de \$2,133 y un precio por suscripción de \$9,965, generándose una prima en colocación por \$ 492,401,665.

Al 31 de diciembre del 2017, el Patrimonio Autónomo ha colocado los siguientes tramos en el mercado:

Tramo	Cantidad de Títulos		Valor Nominal		Valor de Colocación		Prima	
Primero	\$	21,521	\$	5,000	\$	107,605,000	\$	—
Segundo		23,405		4,960		116,088,800		11,468,450
Tercero		33,311		4,586		152,764,246		52,098,404
Cuarto		21,666		3,971		86,027,020		69,101,540
Quinto		22,023		3,707		81,637,499		91,022,821

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

1.1.3. Inversiones Admisibles (continuación)

Colocación de Tramos (continuación)

Tramo	Cantidad de Títulos	Valor Nominal		Valor de Colocación		Prima
Quinto	808	3,707	2,995,191	7,840	6,334,720	3,339,529
Sexto	26,040	3,276	85,306,545	7,970	207,538,800	122,232,255
Séptimo	29,084	2,915	84,787,044	8,660	251,867,440	167,080,396
Octavo	48,735	2,566	125,047,480	8,960	436,665,600	311,618,120
Noveno	64,188	2,308	148,135,955	9,400	603,367,200	455,231,245
Décimo	62,868	2,133	134,077,955	9,965	626,479,620	492,401,665
Total	\$ 353,649	\$ -	\$1,124,472,735	\$ -	\$2,900,067,160	\$ 1,775,594,425

La rendición de cuentas se remite al Fideicomitente en forma mensual, último informe de rendición de cuentas se presentó con corte a diciembre de 2017. El Patrimonio Autónomo se encuentra activo al 31 de diciembre de 2017.

2. Políticas Contables Significativas

2.1. Bases de Preparación

El Patrimonio Autónomo prepara sus estados financieros individuales de acuerdo con las normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia (NCIF), incluidas en el Decreto 2420 de 2015, modificado por los Decretos 2496 de 2015 y 2131 de 2016. Estas normas de contabilidad y de

Información financiera, corresponden a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) contenidas en el "Libro Rojo versión 2015" publicado por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés).

La aplicación de dichas normas internacionales en Colombia, está sujeta a algunas excepciones establecidas por regulador y contenidas en el Decreto 2420 de 2015 y modificatorios. Estas excepciones son las siguientes:

- Excepciones aplicables a establecimientos bancarios, corporaciones financieras, compañías de financiamiento, cooperativas financieras, organismos cooperativos de grado superior y entidades aseguradoras: las excepciones contenidas en el Título 4, Capítulo 1 del Decreto 2420 de 2015 deben ser tenidas en cuenta en la preparación de estados financieros separados/individuales de este tipo de compañías que tengan valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE; y en la preparación de estados financieros consolidados y separados/individuales de estas compañías que no tengan valores inscritos en el RNVE.

El Título 4, Capítulo 2 del Decreto 2420 de 2015, contiene excepciones para entidades del sector financiero propuestas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Dichas excepciones se refieren a la clasificación y valoración de las inversiones, para lo que se seguirá aplicando lo estipulado en la Circular Básica Contable y Financiera de la SFC, en lugar de la aplicación de la NIC 39 o NIIF 9.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

2.1. Bases de Preparación (continuación)

- Instrucciones incluidas en el Catálogo único de información financiera con fines de supervisión, aplicables a compañías vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia que pertenecen al Grupo 1 o que son destinatarios de la Resolución 743 de 2013, expedida por la Contaduría General de la Nación.

El catálogo único emitido por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) incluye instrucciones relacionadas con reclasificaciones que en algunos casos no son consistentes con las requeridas por las Normas de Contabilidad y de Información Financiera.

Este catálogo debe ser aplicado por las compañías vigiladas por la SFC, así como a los preparadores de información financiera sujetos a la competencia de la Contaduría General de la Nación (CGN), de conformidad con las facultades otorgadas a la SFC, según el artículo 5 de la Resolución 743 de 2013.

Los estados financieros individuales han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por las propiedades de inversión, ciertas propiedades de oficina (clasificadas como propiedad, planta y equipo) e instrumentos financieros que fueron medidos al valor razonable.

Los valores en libros de los activos y pasivos reconocidos, catalogados como partidas cubiertas en coberturas del valor razonable que de otra manera serían registradas al costo amortizado son ajustadas para registrar cambios en sus valores razonables, atribuibles a los riesgos que están siendo cubiertos en relaciones de cobertura eficaces

2.1.1. Moneda Funcional y Moneda de Presentación

Los estados financieros se presentan en pesos colombianos, que es la moneda funcional del Patrimonio Autónomo y la moneda de presentación. Toda la información es presentada en miles de pesos y ha sido redondeada a la unidad de mil próxima (COP \$000) salvo cuando se indique lo contrario.

2.2. Participaciones en Acuerdos Conjuntos

Los acuerdos conjuntos son aquellos sobre los cuales existe control conjunto, establecido por contratos que requieren el consentimiento unánime para las decisiones relacionadas con las actividades que afectan significativamente los rendimientos del acuerdo. En el caso del Patrimonio Autónomo los acuerdos conjuntos han sido clasificado como operación conjunta.

Operación Conjunta

Corresponde al acuerdo conjunto, donde el Patrimonio Autónomo tiene derecho a los activos y obligaciones con respecto a los pasivos, relacionados con el contrato, contabiliza cada activo, pasivo y transacción, incluidos los mantenidos o incurridos de forma conjunta, en relación con la operación.

PATRIMONIO AUTONOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

2.2. Participaciones en Acuerdos Conjuntos (continuación)

Operación Conjunta (continuación)

Al 31 de diciembre de 2017, el Patrimonio Autónomo posee la siguiente participación en operaciones conjuntas detalladas a continuación:

Operación Conjunta	Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias	Otros Fideicomitentes	Domicilio Principal donde se Desarrollan las Actividades	Fecha de Inicio de Operaciones
Patrimonio Autónomo Centro Comercial Jardín Plaza 2101	49%	51%	Centro comercial Jardín Plaza (Carrera 98 #16-200 Cali, Valle del Cauca)	Veintitrés (23) de noviembre del año dos mil siete (2007)
Fideicomiso de Operación Plaza Central	77%	23%	Centro Comercial Plaza Central (Cra. 65 #11-50, Bogotá D.C.)	Dieciocho (18) de noviembre del año dos mil dieciséis (2016).
Fideicomiso de Operación City U	50%	50%	Ciudadela Universitaria City U (Calle 19 # 2 A 10, Bogotá D.C.)	Veintiocho (28) de febrero del año dos mil diecisiete (2017)
Fideicomiso de Operación Nuestro Montería	51%	49%	Centro Comercial Nuestro (Tv. 29 #29-69, Montería, Córdoba)	Diez (10) de octubre del año dos mil diecisiete (2017)
Fideicomiso de Operación Ideo Cali	60%	40%	Centro Comercial Ideo Cali (Cra. 1 #62:80, Cali, Valle del Cauca)	Treinta y uno (31) de agosto del año dos mil diecisiete (2017)

Al 31 de diciembre de 2017, el efecto de las participaciones en operaciones conjuntas se detalla a continuación:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Operación conjunta Jardín Plaza		
Activo	\$ 348,397,779	\$ 329,708,543
Pasivo	44,693,689	31,854,075
Ingresos	27,104,160	39,369,366
Gastos	12,679,246	13,512,540
Operación conjunta Plaza Central		
Activo	\$ 25,108,992	\$ 15,739,085
Pasivo	4,075,204	4,529,018
Ingresos	22,709,699	23,918,309
Gastos	12,885,978	14,645,950

**PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.**

Notas a los Estados Financieros

2.2. Participaciones en Acuerdos Conjuntos (continuación)

Al 31 de diciembre de 2017, el efecto de las participaciones en operaciones conjuntas se detalla a continuación: (continuación)

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Operación conjunta City U		
Activo	\$ 3,351,309	\$ 2,931,801
Pasivo	520,317	992,951
Ingresos	5,864,493	5,358,603
Gastos	4,972,172	3,420,753
Operación conjunta Nuestro Montería		
Activo	\$ 1,683,750	\$ —
Pasivo	295,897	—
Ingresos	1,674,778	—
Gastos	287,926	—
Operación conjunta Ideo Cali		
Activo	\$ 1,397,808	\$ —
Pasivo	226,385	—
Ingresos	2,385,271	—
Gastos	1,213,848	—

Al 31 de diciembre de 2017, el Patrimonio Autónomo ha registrado todos sus compromisos frente a las operaciones conjuntas en sus estados financieros, así mismo no se tiene conocimiento de que las operaciones conjuntas tengan algún proceso jurídico en curso que origine la constitución de pasivos contingentes o provisiones.

2.3 Instrumentos Financieros

2.3.1 Activos Financieros

Reconocimiento, medición inicial y clasificación

El reconocimiento inicial de los activos financieros es a su valor razonable; en el caso de un activo financiero que no se lleve al valor razonable con cambios en resultados, se adicionan los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero.

a) Inversiones

De acuerdo con la Circular Externa 034 de 2014, expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia incluida en la Circular Básica Contable 100 de 1995 en el capítulo I, la Administración de la Sociedad Fiduciaria de acuerdo con el contrato del Patrimonio Autónomo ha clasificado sus inversiones en inversiones a valor razonable con cambios en resultados - instrumentos de patrimonio:

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

2.3.1 Activos Financieros (continuación)

a) Inversiones (continuación)

La valoración de las inversiones tiene como objetivo fundamental el registro contable y la revelación a valor razonable de los instrumentos financieros.

En todo caso, la determinación del valor razonable debe cumplir, como mínimo, con los siguientes criterios:

- **Objetividad:** La determinación y asignación del valor razonable de un título o valor se debe efectuar con base en criterios técnicos y profesionales, que reconozcan los efectos derivados de los cambios en el comportamiento de todas las variables que puedan afectar dicho precio.
- **Transparencia y representatividad:** El valor razonable de un título o valor se debe determinar y asignar con el propósito de revelar un resultado económico cierto, neutral, verificable y representativo de los derechos incorporados en el respectivo título o valor.
- **Evaluación y análisis permanentes:** El valor razonable que se atribuya a un título o valor se debe fundamentar en la evaluación y el análisis permanente de las condiciones del mercado, de los emisores y de la respectiva emisión. Las variaciones en dichas condiciones se deben reflejar en cambios del precio previamente asignado, con la periodicidad establecida para la valoración de las inversiones determinada en la norma.
- **Profesionalismo:** La determinación del valor razonable de un título o valor se debe basar en las conclusiones producto del análisis y estudio que realizaría un experto prudente y diligente, encaminados a la búsqueda, obtención, conocimiento y evaluación de toda la información relevante disponible, de manera tal que el precio que se determine refleje los recursos que razonablemente se recibirían por su venta.

A continuación se indica la forma en que se clasifican, valoran y contabilizan los diferentes tipos de inversión que posee el patrimonio autónomo.

Clasificación	Plazo	Características	Valoración Inversiones	Contabilización
Negociables en Corto plazo Títulos participativos - Inversiones a valor razonable con cambios en resultados - instrumentos de patrimonio		Inversión en fondos de inversión colectiva, con el propósito de obtener rendimientos.	Las participaciones en Fondos de Inversión Colectivas, se valoran teniendo en cuenta el valor de la unidad calculado por la Sociedad administradora el día inmediatamente anterior al de la fecha de valoración.	La diferencia que se presente entre el valor actual de mercado y el inmediatamente anterior se registra como mayor o menor valor de la inversión y su contrapartida afecta los resultados del período. Este procedimiento se realiza diariamente.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

2.4 Efectivo

El efectivo se compone de los saldos en efectivo y en cuentas bancarias usados por el Patrimonio Autónomo en la gestión de sus compromisos a corto plazo.

El disponible reflejará los saldos bancarios, donde las partidas conciliatorias, se registrarán de acuerdo con el hecho económico que las genere y en caso que la partida conciliatoria implique un pérdida (partida no recuperable) se deberá reconocer en los estados financieros como un gasto, así mismo la sociedad Fiduciaria Corficolombiana asumirá las partidas conciliatorias del patrimonio autónomo, en donde se hayan presentado errores operativos en la gestión de la sociedad, sin perjuicio de las labores administrativas en su recuperación.

El efectivo restringido será revelado en el momento en que se presente y no hará parte del estado de flujos de efectivo.

El Patrimonio Autónomo presenta el estado de flujos de efectivo utilizando el método indirecto.

2.5 Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se originan por arrendamientos, anticipos de contratos y proveedores, contratos de mandatos operaciones conjuntas y otros. El Patrimonio Autónomo reconoce las cuentas por cobrar inicialmente al valor razonable en la fecha que se originan, después de su reconocimiento inicial continúan a su costo, el cual corresponde al valor de la transacción acordada con la contraparte y en caso que sean a largo plazo y se presente un componente de financiación se valoraran al costo amortizado utilizando para ello el método de la tasa de interés efectiva.

La tasa de interés efectiva es un método que permite calcular el costo amortizado de los activos financieros a lo largo del período de la financiación, este método consiste en descontar el valor futuro del activo financiero con la tasa de mercado de referencia para cuentas por cobrar de similares características (monto, plazo), a la fecha de inicio de la operación.

2.5.1. Deterioro

Las cuentas por cobrar son evaluadas mensualmente de forma colectiva para determinar si existe evidencia objetiva de deterioro, es decir si existe evidencia objetiva que ha ocurrido un evento de pérdida

Después del reconocimiento inicial del activo y que ese evento de pérdida ha tenido un efecto negativo en los flujos de efectivo futuros del activo, que puede estimarse de manera fiable.

La evidencia objetiva de que las cuentas por cobrar están deterioradas puede incluir mora o incumplimiento por un deudor, o indicios de que un deudor se declarará en banca rota.

El Patrimonio Autónomo considera la evidencia de deterioro de las cuentas por cobrar tanto a nivel específico como colectivo, agrupando las partidas por cobrar de características de riesgo similares.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

2.5.1. Deterioro (continuación)

Al evaluar el deterioro colectivo, el Patrimonio Autónomo usa las tendencias históricas de probabilidades de incumplimiento, la oportunidad de las recuperaciones y el monto de la pérdida incurrida, ajustados por los juicios del administrador con respecto a si las condiciones económicas y crediticias actuales hacen probable que las pérdidas reales sean mayores o menores que las sugeridas por las tendencias históricas.

Modelo de Pérdida Incurrida

El control de la cartera del Patrimonio Autónomo se realiza por arrendatario y/o concesionario, concepto y documento de cobro.

Los porcentajes de deterioro de la cartera variarán en función de la edad de la cartera, de acuerdo al modelo de pérdida incurrida, debido a que a medida que transcurre el tiempo en que un arrendatario o concesionario deja de pagar sus obligaciones, aumenta el riesgo para el Patrimonio Autónomo de no recuperar el monto adeudado, por lo cual se calcula un mayor porcentaje de deterioro.

Por tanto, se han establecido los siguientes porcentajes de deterioro:

CLASIFICACION DEL RIESGO	A	B	C	C	D	D	E
EDADES DE CARTERA	30-60	60-90	90-120	120-180	180-270	270-360	Mayor 360
% A PROVISIONAR MENSUALMENTE	5%	10%	15%	25%	35%	70%	100%

Cuando exista evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro del valor de las cuentas por cobrar medidas al costo amortizado, el valor de la pérdida se medirá como la diferencia entre el valor en libros de la cuenta por cobrar y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados (excluyendo las pérdidas crediticias futuras en las que no se haya incurrido), descontados con la tasa de interés efectiva original de la cuenta por cobrar.

Anticipos Administrador Inmobiliaria (Pei Asset Management S.A.S)

El Patrimonio Autónomo desembolsa anticipos a Pei Asset Management por concepto de comisión de estructuración por la adquisición de los inmuebles, estos anticipos no presentan indicios de deterioro y son reconocidos en el Patrimonio Autónomo como costos de emisión, teniendo en cuenta que se legalizan una vez se titularizan los inmuebles.

Estos anticipos pueden tener un plazo hasta de 3 años y no se consideran deteriorados, debido a que van a ser legalizados.

2.5.2 Baja en Activos

Un activo financiero (o, de corresponder, parte de un activo financiero o parte de un grupo de activos financieros similares) se da de baja cuando:

- Expiren los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo;

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

2.5.2 Baja en Activos (continuación)

- Se transfieran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo o se asume una obligación de pagar a un tercero la totalidad de los flujos de efectivo sin una demora significativa, a través de un acuerdo de transferencia;
- Los valores reconocidos por concepto de impuestos y retenciones que estén a cargo de los inversionistas del PEI (los "Inversionistas") deben ser descontados a los mismos en el momento en que se realice el pago del flujo de caja distribuible de manera semestral, conforme a la periodicidad establecida en el prospecto de colocación del PEI;
- En el evento en que al cierre de un periodo contable y fiscal existan saldos por cobrar a Inversionistas que ya no se encuentren vinculados al PEI en tal calidad, estos saldos serán evaluados por el administrador inmobiliario con el fin de determinar si se deben castigar definitivamente;
- La autorización del castigo de esta cartera será enviada al Agente de Manejo mediante instrucción firmada por las personas autorizadas del administrador inmobiliario, para realizar el correspondiente registro contable en la contabilidad de PEI;

El comité Asesor es la instancia encargada de aprobar las propuestas realizadas por el administrador inmobiliario, sobre la cartera evaluada y que cumple con las características para dar de baja (castigo).

2.6. Propiedad y Equipo

Reconocimiento y medición

Las partidas de equipo son medidas al costo menos depreciación acumulada y pérdidas por deterioro.

El costo de reemplazar parte de un elemento de los equipos se capitaliza, si es probable que se reciban los beneficios económicos futuros y su costo pueda ser medido de manera fiable. El valor en libros de la parte reemplazada se da de baja. Los costos del mantenimiento diario de los equipos son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Depreciación

La depreciación es reconocida en resultados con base en el método de depreciación lineal sobre el costo de adquisición menos el valor residual y las vidas útiles estimadas de cada elemento de los equipos y las estimadas por el avalador para las propiedades. Los activos arrendados (maquinaria y equipo), son depreciados en el período más corto entre el arrendamiento y sus vidas útiles, a menos que sea razonablemente seguro que se obtendrá la propiedad al final del término del arrendamiento.

La depreciación se carga al resultado y se calcula con base en las siguientes vidas útiles:

Tipo de Bien	Vida Útil
Maquinaria y equipo	43 meses
Muebles y enseres en operaciones conjuntas	5 a 10 años
Edificio de oficinas en operaciones conjuntas	68 años

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

2.6. Propiedad y Equipo (continuación)

Depreciación (continuación)

Los métodos de depreciación, vidas útiles y valores residuales son revisados en cada ejercicio y se ajustan si es necesario. Al 31 de diciembre de 2017 no fue necesario ajustar las vidas útiles y los valores residuales.

2.7. Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión son inmuebles mantenidos con la finalidad de obtener rentas por arrendamiento o para conseguir apreciación de capital en la inversión o ambas cosas a la vez, en lugar de su uso para fines propios, pero no para la venta en el curso normal del negocio, uso en la producción o abastecimiento de bienes o servicios, o para propósitos administrativos. Así mismo, incluyen los inmuebles que están siendo construidos o mejorados para su uso futuro como propiedades de inversión. Las propiedades de inversión se miden inicialmente al costo hasta que se termine su construcción y posteriormente, al valor razonable, con cambios en resultados.

El costo incluye gastos que son directamente atribuibles a la adquisición de las propiedades de inversión, costo de activos construidos por la Patrimonio Autónomo incluye el costo de los materiales y la mano de obra directa, cualquier otro costo directamente atribuible al proceso de hacer que el activo sea apto para trabajar para el uso previsto y los costos por préstamos capitalizables.

El modelo adoptado para las propiedades de inversión, es el valor razonable el cual se realiza con base a un avalúo comercial basado en la metodología de flujos futuros, que se realiza anualmente por un perito especializado y partiendo de esa base se valoriza diariamente tomando como referencia el Índice de precios al consumidor (IPC) acumulado a 12 meses.

Se calcula con este indicador dado que los ingresos y gastos asociados a los inmuebles en su mayoría aumentan con base en el IPC, lo que impacta los flujos de los inmuebles y por tanto permite tener la valoración actualizada.

2.8. Activos Arrendados

Los arrendamientos financieros recibidos en los cuales el Patrimonio Autónomo asume sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad. En el reconocimiento inicial, el activo arrendado se mide al menor entre el valor razonable y el valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento. Después del reconocimiento inicial, el activo es contabilizado, de acuerdo con la política contable de propiedad, planta y equipo.

2.9. Otros Activos

El Patrimonio Autónomo reconocerá como otros activos, los gastos pagados por concepto de seguros los cuales se amortizan en ciclos trimestrales.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

2.10. Obligaciones Financieras

Registra las obligaciones que se obtiene para financiar la compra y mejora de las propiedades de inversión con diferentes entidades financieras, las cuales se valoran al costo amortizado.

2.11. Cuentas por Pagar

El Patrimonio Autónomo reconocerá una cuenta por pagar cuando se convierta en parte obligante (adquiere una obligación), según los términos contractuales de la operación, lo cual sucede al momento en que se recibe el servicio. El Patrimonio Autónomo reconocerá las cuentas por pagar al costo amortizado, los cuales cuando hayan indicios de financiación y sean largo plazo se valorarán utilizando para ello el método de la tasa de interés efectiva.

2.12. Ingresos Anticipados

Registra como ingreso anticipado los recursos derivados de los cobros anticipados por los arrendamientos de los inmuebles que contractualmente está establecido con algunos arrendatarios.

2.13. Patrimonio Especial

Los aportes recibidos de los inversionistas del Patrimonio Autónomo son convertidos a unidades patrimoniales con base en el valor de la unidad determinado por la Administración de la Sociedad Fiduciaria en el día de la transacción y dichas unidades son redimidas por los inversionistas de acuerdo con lo establecido en el prospecto de colocación.

Los aportes efectuados de los inversionistas al Patrimonio Autónomo han sido considerados como unidades patrimoniales, debido a que dichos instrumentos de patrimonio cumplen con las siguientes condiciones establecidas en la NIC 32, para ser considerados instrumentos de patrimonio:

- El Inversionista únicamente tiene el derecho de una participación patrimonial de los activos netos del Patrimonio Autónomo, en caso de la liquidación de la misma.
- El Patrimonio Autónomo no tiene otros instrumentos financieros emitidos diferentes de los títulos entregados a los inversionistas del Patrimonio Autónomo por su participación.
- Las unidades del patrimonio entregados a los inversionistas del Patrimonio Autónomo están subordinados de acuerdo con las normas legales colombianas al pago de los demás pasivos del Patrimonio Autónomo y por consiguiente, no tiene prioridad sobre otros derechos a los activos del Patrimonio Autónomo al momento de su liquidación.
- Además de la obligación contractual para el Patrimonio Autónomo de redimir el instrumento de patrimonio mediante efectivo, los títulos entregados a inversionistas del Patrimonio Autónomo no incluyen ninguna otra obligación contractual de entregar a otra entidad el efectivo o intercambiar activos o pasivos financieros en condiciones que sean potencialmente desfavorables para el Patrimonio Autónomo.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

2.13. Patrimonio Especial (continuación)

- Los flujos de efectivo totales esperados y atribuibles al instrumento a lo largo de su vida se basan sustancialmente en los resultados, en el cambio en los activos netos reconocidos o en el cambio del valor razonable de los activos netos reconocidos a lo largo de la vida del instrumento.

El valor de la unidad corresponde al valor del patrimonio dividido en la cantidad de títulos en circulación, dicho cálculo se realiza diariamente.

La rentabilidad de los títulos estará dada por: (i) la valorización de los activos inmobiliarios que constituyen el Patrimonio Autónomo, (ii) la valorización de las otras inversiones admisibles del Patrimonio Autónomo, (iii) los ingresos por concepto del pago de cánones de arrendamiento de los activos inmobiliarios, por los pagos de los valores mensuales de concesión pactados en los contratos de concesión de los activos inmobiliarios del patrimonio autónomo, el cobro de cánones de arrendamiento de parqueaderos, prestación de servicio de parqueadero, primas de entrada, patrocinios; (iv) las indemnizaciones recibidas por concepto de seguros, (v) las sumas que los arrendatarios eventualmente deban pagar por la terminación anticipada de los contratos de arrendamiento de los activos inmobiliarios, (vi) las sumas que a título de sanciones paguen los arrendatarios de acuerdo con lo previsto en los contratos de arrendamiento, (vii) las sumas provenientes de los rendimientos generados por estos recursos, y (viii) cualquier suma de dinero percibida por el Patrimonio Autónomo a cualquier título, una vez hechos los descuentos a que haya lugar de acuerdo con el Contrato de Fiducia.

2.14. Ingresos de Actividades Ordinarias

Los ingresos por actividades ordinarias, se reconocen en la medida que sea probable que los beneficios económicos fluyan al Patrimonio Autónomo y que el importe de los mismos se pueda medir de manera fiable, independientemente del momento en el que el pago sea realizado por el cliente. Los ingresos se miden por el valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir teniendo en cuenta las condiciones de pago definidas contractualmente con el cliente sin incluir impuestos.

Los criterios específicos de reconocimiento enumerados a continuación, también deberán cumplirse para que los ingresos sean reconocidos:

Arrendamientos

Los ingresos por arrendamientos de propiedades de inversión son reconocidos en resultados a través del método lineal durante el período de arrendamiento.

Su clasificación y reconocimiento se hace bajo la NIC 17, donde durante el periodo fueron clasificados como arriendos operativos ya que no se han transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad.

Valoración de Propiedad de Inversión

Ver política 2.7., "propiedades de inversión"

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

2.15. Gastos de Actividades Ordinarias

El Patrimonio Autónomo reconoce sus costos y gastos, en la medida en que ocurran los hechos económicos de tal forma que queden registrados sistemáticamente en el período contable correspondiente (causación), independiente del flujo de recursos monetarios o financieros (caja). Se reconoce un gasto inmediatamente, cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos necesarios para su registro como activo.

El Patrimonio Autónomo reconocerá en el estado de resultados los gastos derivados de los intereses de obligaciones financieras, comisiones, impuestos y valoración negativa de propiedad de inversión.

2.16. Impuestos

De acuerdo con el artículo 102 del estatuto tributario el Patrimonio Autónomo no es contribuyente del impuesto de renta. El Patrimonio Autónomo es responsable del impuesto al valor agregado – IVA, obligado a facturar por la prestación de servicios gravados, su actividad principal canon de arrendamiento, paga impuesto de industria y comercio - ICA por los ingresos percibidos en los municipios de: Itagüí, Medellín, Dosquebradas, Ibagué y Valledupar; es agente retenedor por renta, por impuesto al valor agregado - IVA y por industria y comercio – ICA; paga el impuesto predial en las ciudades donde posee inmuebles.

2.17. Partes Relacionadas

Una parte relacionada es una persona o entidad que está relacionada con el Patrimonio Autónomo que puede podría ejercer control o control conjunto; ejercer influencia significativa o ser considerado miembro del personal clave de las instancias de gestión y control del Patrimonio Autónomo

Se consideran partes relacionadas:

- Los Fideicomitentes
- Miembros del Comité Asesor
- Pei Asset Management (Administrador Inmobiliario)

3. Normas Emitidas No Vigentes

Las normas e interpretaciones que han sido publicadas pero no son aplicables a la fecha de los presentes estados financieros son reveladas a continuación. El Patrimonio Autónomo adoptará esas normas en la fecha en la que entren en vigencia, de acuerdo con los decretos emitidos por las autoridades locales.

NIIF 9 Instrumentos Financieros

En julio de 2014 el IASB emitió la versión final de la NIIF 9 Instrumentos financieros que reemplaza la NIC 39 "Instrumentos financieros: reconocimiento y medición" y todas las versiones previas de la NIIF 9. Esta norma hace parte del anexo del Decreto 2496 de 2015, modificado por el Decreto 2131 de 2016, con aplicabilidad para los períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2018, permitiendo su aplicación anticipada.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

3. Normas Emitidas No Vigentes (continuación)

NIIF 9 Instrumentos Financieros (continuación)

La NIIF 9 incluye tres aspectos de la contabilidad de instrumentos financieros: clasificación y medición, deterioro y contabilidad de coberturas. La aplicación retrospectiva es requerida pero la presentación de información comparativa no es obligatoria, excepto para la contabilidad de coberturas, para la que los requerimientos son aplicados prospectivamente, con algunas excepciones.

El Patrimonio Autónomo planea adoptar el nuevo estándar en la fecha efectiva establecida y no reexpresará la información comparativa. Durante 2017, se ha ejecutado una evaluación detallada acerca del impacto de los tres aspectos incluidos en la NIIF 9. Esta evaluación está basada en la información disponible actualmente y puede estar sujeta a cambios como resultado de nueva información soportada y razonable, disponible durante el año de aplicación de la NIIF 9. En general, el Patrimonio Autónomo no espera impactos significativos en su estado de situación financiera excepto por el efecto de la aplicación de los requerimientos de deterioro bajo NIIF 9.

a. Clasificación y Medición

El Patrimonio Autónomo no prevé un impacto significativo en su estado de situación financiera por la aplicación de los requerimientos de clasificación y medición de la NIIF 9. Se espera continuar con la medición al valor razonable de todos los activos financieros que a la fecha se miden al valor razonable.

Los préstamos y las cuentas por cobrar son mantenidas hasta que se produce la entrada o salida de los flujos de efectivo contractuales, correspondientes únicamente a pagos de principal e intereses. El Patrimonio Autónomo analizó las características de los flujos de efectivo contractuales de estos instrumentos y concluyó que cumplen los criterios para la medición al costo amortizado bajo NIIF 9. Por tanto, la reclasificación de estos instrumentos no es requerida.

b. Deterioro

La NIIF 9 requiere que el Patrimonio Autónomo registre la pérdida crediticia esperada para todos sus títulos de deuda, préstamos y cuentas por cobrar ya sea durante el tiempo de vida del activo o por las pérdidas crediticias esperadas en los siguientes 12 meses. El Patrimonio Autónomo aplicará el enfoque simplificado y registrará las pérdidas esperadas por el tiempo de vida del activo en todas sus cuentas por cobrar. El Patrimonio ha determinado que, debido a la naturaleza sin garantías de sus cuentas por cobrar, la corrección de valor por pérdidas se incrementará en \$1,917,173 aproximadamente.

NIIF 15 Ingresos de Contratos Firmados con Clientes

La NIIF 15 fue emitida en mayo de 2014 y modificada en abril de 2016 por parte de la IASB. Esta norma fue incluida en el Decreto 2496 de 2015 y su enmienda fue incluida en el Decreto 2131 de 2016, con vigencia a partir del 1 de enero de 2018. La norma establece un modelo que consta de cinco pasos para contabilizar el ingreso generado a partir de contratos firmados con clientes. Bajo la NIIF 15, el ingreso está reconocido por un monto que refleje la contraprestación a que la entidad espera tener derecho, a cambio de la prestación de servicios o la transferencia de bienes a un cliente.

La nueva norma de ingresos reemplaza todos los requerimientos establecidos actualmente para el reconocimiento de ingresos bajo NIIF. Es requerida una aplicación retrospectiva completa o una aplicación retrospectiva modificada para periodos anuales que inicien a partir del 1 de enero de 2018.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

3. Normas Emitidas No Vigentes (continuación)

NIIF 15 Ingresos de Contratos Firmados con Clientes (continuación)

En la preparación para la adopción de la NIIF 15, el Patrimonio Autónomo considera lo siguiente:

a. Prestación de Servicios

El Patrimonio Autónomo presta servicios de arrendamiento y concesión de locales comerciales. Estos servicios son vendidos por medio de contratos con los clientes. El Patrimonio Autónomo reconoce el ingreso por servicios cuando el importe de los mismos se puede medir con fiabilidad, sea probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir a la entidad y cuando se han cumplido los criterios específicos para cada una de las actividades del Patrimonio Autónomo, tal como se describe a continuación:

- **Arrendamientos**

Los ingresos por reconocimiento de las rentas por arrendamientos son reconocidos en resultados; corresponde a aquellos que se derivan de la facturación de los arrendamientos de los inmuebles comerciales.

- **Ingresos Financieros**

Corresponden a los ingresos sobre rendimientos financieros como la valoración de los recursos invertidos en el Fondo de Inversión Colectiva Valor Plus I.

El Patrimonio Autónomo concluyó que los servicios son entregados a lo largo del tiempo, teniendo en cuenta que el cliente recibe y consume los beneficios simultáneamente.

La administración del Patrimonio Autónomo ha completado una revisión inicial de los potenciales impactos de la adopción de NIIF 15 en sus estados financieros con base en el enfoque de los cinco pasos establecidos en la Norma (Identificar el contrato con el cliente, Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato, determinar el precio de la transacción, asignar el precio de transacción, reconocer ingresos (en un punto del tiempo o a lo largo del tiempo) y ha establecido que no habrá un impacto material en la oportunidad y monto del reconocimiento de los ingresos del fideicomiso.

b. Anticipos Recibidos de Clientes

En general, el Patrimonio Autónomo recibe sólo anticipos de corto plazo por parte de sus clientes. Estos anticipos son presentados como parte de las cuentas por pagar, sin embargo, algunas veces, el Patrimonio Autónomo puede recibir anticipos de largo plazo. Bajo la política contable actual, el Patrimonio Autónomo presenta esos anticipos como ingresos diferidos que hacen parte de los pasivos no corrientes del estado de situación financiera. No se calculan intereses sobre los anticipos de largo plazo bajo la política actual.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

3. Normas Emitidas No Vigentes (continuación)

b. Anticipos Recibidos de Clientes (continuación)

Bajo NIIF 15, el Patrimonio Autónomo debe determinar si existe un componente financiero significativo en sus contratos, sin embargo, el Patrimonio Autónomo decidió usar la solución práctica mencionada en la NIIF 15, y no ajustará el importe que se ha comprometido como contraprestación para dar cuenta de los efectos de un componente de financiación significativo de sus contratos, cuando el Patrimonio Autónomo espera, al comienzo del contrato, que el período entre el momento en que el Patrimonio Autónomo transfiere un bien o servicio comprometido con el cliente y el momento en que el cliente paga por ese bien o servicio sea de un año o menos. Por tanto, para anticipos de corto plazo, el Patrimonio Autónomo no ajustará el monto de dichos anticipos aun cuando el efecto del componente de financiación sea significativo.

c. Consideraciones Agente/Principal

El Patrimonio Autónomo firma contratos de arrendamientos con sus clientes, reteniendo el control del inmueble alquilado, por lo cual el Patrimonio Autónomo registró estos contratos como si actuara como principal.

d. Requerimientos de Presentación y Revelación

Los requerimientos de presentación y revelación de la nueva norma son más detallados que los contenidos en la norma anterior, considerando que esta norma tendrá impactos sobre el patrimonio autónomo no es para ningún cambio significativo en las revelaciones a raíz de esta norma.

Enmiendas a la NIC 7 – Revelaciones

Esta enmienda se incluye en el anexo 1.2 al Decreto 2420 de 2015, por medio del Decreto 2131 de 2016, con vigencia a partir del 1 de enero de 2018. Hace parte de la iniciativa de revelaciones del IASB y requiere que el Patrimonio Autónomo revele información que permita a los usuarios de los estados financieros evaluar cambios en los pasivos que surjan por actividades de financiación, incluyendo cambios que surjan o no de entradas o salidas de efectivo. En la aplicación inicial de la modificación el Patrimonio Autónomo no estará obligado a incluir información comparativa de períodos anteriores. La aplicación de esta enmienda no origina revelaciones adicionales en los estados financieros del Patrimonio Autónomo.

NIIF 16: Arrendamientos

La NIIF 16 fue emitida por el IASB en enero de 2016 y reemplaza la NIC 17, la CINIIF 4, SIC 15 y SIC 27. Esta norma establece los principios de reconocimiento, medición, presentación y revelación de arrendamientos y requiere a los arrendatarios contabilicen todos sus arrendamientos bajo un mismo modelo de balance similar a la contabilización bajo NIC 17 de los arrendamientos financieros.

La contabilidad del arrendador bajo NIIF 16 no tiene modificaciones sustanciales con respecto a la efectuada bajo NIC 17. Los arrendadores continuarán clasificando todos sus arrendamientos usando los mismos principios de clasificación de la NIC 17, entre arrendamientos financieros y operativos.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

3. Normas Emitidas No Vigentes (continuación)

NIIF 16: Arrendamientos (continuación)

La NIIF 16 también requiere que los arrendatarios y arrendadores incluyan unas revelaciones más extensas a las incluidas bajo NIC 17. Esta norma se incluye en el anexo 1.3 del Decreto 2420 de 2015, por medio del Decreto 2170 de 2017, con vigencia a partir del 1 de enero de 2019. El Patrimonio Autónomo se encuentra evaluando el potencial efecto de esta norma en sus estados financieros.

Transferencia de Propiedades de Inversión – Enmiendas a la NIC 40

Estas enmiendas hacen algunas aclaraciones para los casos en los que se debe transferir propiedades, incluyendo propiedades en construcción o propiedades de inversión. Estas enmiendas establecen que un cambio en uso se presenta cuando la propiedad empieza a cumplir o deja de cumplir la definición de propiedad de inversión y existe evidencia de dicho cambio. Un simple cambio en la intención de uso de la propiedad por parte de la Administración no constituye evidencia de un cambio en uso. En el caso que corresponda aplicar las enmiendas, se deben realizar de manera prospectiva sobre los cambios en uso que ocurran a partir del período en que se empiecen a aplicar éstas. De igual forma se debe reevaluar la clasificación de la propiedad mantenida a esa fecha y, si aplica, reclasificarla para reflejar las condiciones existentes en ese momento. Esta enmienda se incluye en el anexo 1.3 del Decreto 2420 de 2015, por medio del Decreto 2170 de 2017, con vigencia a partir del 1 de enero de 2019. El Patrimonio Autónomo aplicará las enmiendas cuando sean efectivas, sin embargo, teniendo en cuenta que el Patrimonio Autónomo actualmente está en línea con estas aclaraciones, no se espera que éstas tengan efecto sobre sus estados financieros.

4. Estimaciones de Valores Razonables

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que se negocian en mercados activos (como los activos financieros en títulos de deuda y de patrimonio y derivados cotizados activamente en bolsas de valores o en mercados interbancarios) se basan en precios de mercados cotizados al cierre de la negociación en la fecha de cierre del ejercicio suministrado por proveedores de precio.

Un mercado activo es un mercado en el cual las transacciones para activos o pasivos se llevan a cabo con la frecuencia y el volumen suficientes con el fin de proporcionar información de precios de manera continua.

El proveedor de precios oficial para el portafolio propio de Fiduciaria Corficolombiana es Infovalmer y de acuerdo con lo establecido en la metodología de Infovalmer (información confidencial propiedad de Infovalmer), los precios promedio y estimado se calculan así:

Precio Promedio

Precio promedio: Precio sucio con tres decimales que se obtiene del promedio ponderado por cantidad de los precios sucios de las operaciones para un mismo título.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

4. Estimaciones de Valores Razonables (continuación)

Precio Promedio (continuación)

El precio promedio sucio sólo se calcula con las operaciones celebradas que hayan pasado los filtros establecidos el día de los cálculos, teniendo en cuenta que sea un mismo título, sus características faciales y los mismos días al vencimiento. Este precio promedio para efectos de valoración sólo tiene vigencia diaria. En consecuencia, si al día siguiente no se dan las condiciones para su cálculo, no se publicará el dato anterior y se procederá al cálculo y publicación del margen o precio estimado a través del margen y la tasa de referencia.

Precio Estimado

Quando no sea posible calcular precio promedio, de conformidad con lo establecido anteriormente y se haya obtenido Índice como tasa de referencia, el precio estimado es Precio sucio con tres decimales que se obtiene como resultado de encontrar el valor presente de los flujos de un título, descontándolos con la tasa de referencia y el margen correspondiente.

El valor razonable de activos y pasivos financieros que no se negocian en un mercado activo se determina mediante técnicas de valoración, utilizando los insumos que provee Infovalmer. Las técnicas de valoración utilizadas para instrumentos financieros no estandarizados tales como opciones,

Swaps de divisas y derivados del mercado extrabursátil incluyen el uso de transacciones similares recientes en

igualdad de condiciones, referencias a otros instrumentos que sean sustancialmente iguales, análisis de flujo de caja descontado, modelos de precios de opciones y otras técnicas de valoración comúnmente utilizadas por los participantes del mercado que usan al máximo los datos del mercado y confían lo menos posible en datos específicos de entidades.

La jerarquía del valor razonable tiene los siguientes niveles

- Las entradas de Nivel 1: son precios cotizados en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder a la fecha de medición.
- Las entradas de Nivel 2: son entradas diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que sean observables para el activo o el pasivo, ya sea directa o indirectamente.
- Las entradas de Nivel 3: son entradas no observables para el activo o el pasivo.

El nivel en la jerarquía del valor razonable dentro del cual la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad se determina con base en los niveles de entrada utilizados por el proveedor de precios (conforme a la metodología anterior) y los utilizados por la Fiduciaria (para el caso de los instrumentos financieros derivados).

**PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.**

Notas a los Estados Financieros

4. Estimaciones de Valores Razonables (continuación)

Precio Estimado (continuación)

Al 31 de diciembre de 2017 la jerarquía de los precios se revelara así:

Jerarquía	Conclusión
Nivel 1 Son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de la medición.	Se revelarán los títulos que tengan un mercado activo y valorado con el precio promedio y/o precio de mercado reportado por Infovalmer.
Nivel 2 Son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, directa o indirectamente.	Se revelarán: ✓ Los títulos que no tengan un mercado activo y que hayan sido valorado con el precio promedio o precio de mercado reportado por Infovalmer ✓ Todos los títulos valorados con el precio estimado y/o precio teórico reportado por Infovalmer.
Nivel 3 Son datos de entrada no observables para el activo.	No se revelará ningún título en esta categoría, ya que la metodología utilizada por Infovalmer no utiliza para el cálculo de los precios reportados insumos no observables y todos los insumos utilizados para valorar los instrumentos derivados son observables en el mercado.

De otra parte en Colombia no existe un mercado donde se coticen precios de los fondos de inversión colectiva. El valor de los aportes en un fondo de inversiones colectiva se mide a través de unidades que representan cuotas partes del valor patrimonial del respectivo fondo.

El valor de la unidad, que representa los rendimientos que se han obtenido, se determina por el monto total de los recursos aportados más o menos los rendimientos de las inversiones que conforman el portafolio. Estos rendimientos están dados por la valoración de los activos que invierte el fondo y por tanto el nivel de jerarquía está determinado por los niveles de dichos activos.

La sociedad fiduciaria tiene inversiones en fondos de inversión colectiva (por las participaciones que tienen las operaciones conjuntas) cuyos portafolios de inversión están compuestos en su mayoría por títulos de renta fija que son valorados por medio de los precios publicados por Infovalmer. Debido a dichos activos son de nivel 1 o nivel 2, la Fiduciaria ha clasificado las inversiones en fondos de inversión colectiva como nivel 2.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

4. Estimaciones de Valores Razonables (continuación)

Precio Estimado (continuación)

La siguiente tabla analiza, dentro de la jerarquía del valor razonable, los activos medidos al valor razonable al 31 de diciembre y 30 de junio de 2017:

Activos a valor razonable con ajuste a resultados Nivel 2

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Activos		
Instrumentos de patrimonio		
Fondos de inversión colectiva	\$ 57,885,372	\$ 4,184,760
Instrumentos de deuda		
Bonos de entidades financieras	—	57,428,940
Activos no financieros		
Propiedades de inversión	4,311,424,708	3,945,730,196
	<u>\$ 4,369,310,080</u>	<u>\$ 4,007,343,896</u>

Durante el período de presentación no se realizaron transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable utilizada para medir el valor razonable de los instrumentos financieros

5. Administración y Gestión del Riesgo

El Patrimonio Autónomo está expuesto a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros y de sus propiedades de inversión:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de liquidez
- Riesgo operacional
- Riesgo SARLAFT

En esta nota se presenta información respecto de la exposición del Patrimonio Autónomo a cada uno de los riesgos mencionados, los objetivos, las políticas y los procedimientos del Patrimonio Autónomo para medir y administrar el riesgo.

Riesgos de Mercado

El riesgo de mercado del Patrimonio Autónomo es administrado por la Fiduciaria se mide a través de los diferentes análisis que se realizan basados en técnicas reconocidas para la administración del riesgo financiero, con el objetivo de controlar los niveles de pérdida a los que se puede encontrar expuesto el Patrimonio Autónomo en sus inversiones de activos financieros por la volatilidad en los mercados en los que puede participar.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

5. Administración y Gestión del Riesgo (continuación)

Riesgos de Mercado (continuación)

Los riesgos asumidos en la administración del Patrimonio Autónomo, son consistentes con el contrato de fiducia y se controlan mediante una estructura de límites para las posiciones en diferentes instrumentos según su viabilidad legal, naturaleza y objetivo del Patrimonio Autónomo, estrategia específica, la profundidad de los mercados en que se opera y su impacto en la rentabilidad y volatilidad. Estos límites se monitorean diariamente y cualquier incumplimiento se informa al Comité de Riesgo e Inversión.

La Fiduciaria como administradora del Patrimonio Autónomo, utiliza el modelo estándar para la medición, control y gestión del riesgo de mercado de las tasas de interés, las tasas de cambio y el precio de las acciones, en concordancia con los requerimientos de la Superintendencia Financiera contenidos en el Capítulo XXI de la Circular Básica Contable y Financiera.

Estos ejercicios se realizan con una frecuencia mensual para cada una de las exposiciones en riesgo de cada fondo o portafolio administrado por la Fiduciaria. Este Valor en Riesgo se calcula con un horizonte de tiempo de 10 días.

La Fiduciaria como administradora del Patrimonio Autónomo ha establecido cupos de negociación por operador para cada una de las plataformas de negociación de los mercados en que opera.

Estos cupos son controlados diariamente por el Middle Office. Los límites de negociación por operador son asignados a los diferentes niveles jerárquicos del área del Front Office en función de la experiencia que el funcionario posea en el mercado, en la negociación de este tipo de productos y en la administración de portafolios.

Finalmente, dentro de la labor de monitoreo de las operaciones se controlan diferentes aspectos de las negociaciones tales como condiciones pactadas, operaciones poco convencionales o por fuera de mercado, operaciones con vinculados, etc.

a. Riesgo Valor Razonable por Tasa de Interés y Valor de Unidad FIC:

Los riesgos de tasa de interés resultan de los efectos de fluctuaciones en los niveles vigentes de las tasas de interés del mercado sobre el valor razonable de los activos financieros. El Patrimonio Autónomo cuenta con títulos de interés fijo o variable que lo exponen al riesgo de tasa de interés en valor razonable. De otra parte al tener inversiones en fondos de inversión colectiva el Patrimonio Autónomo se expone a pérdidas por variaciones en el valor de unidad de los fondos.

La Sociedad Fiduciaria maneja este riesgo midiéndolo a través del Valor en Riesgo por la metodología estándar por factores de riesgo que refleja las interdependencias entre las diferentes variables de riesgo a los cuales está sujeto el Patrimonio Autónomo por la naturaleza de sus inversiones.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

5. Administración y Gestión del Riesgo (continuación)

a. Riesgo Valor Razonable por Tasa de Interés y Valor de Unidad FIC: (continuación)

A continuación se presenta el análisis de sensibilidad por medio del Valor en Riesgo Modelo Estándar para 31 diciembre de 2017 (cifras en miles de pesos):

Valor en Riesgo por Factores	Valor
Fondos de Inversión Colectiva	22,179
Valor en Riesgo Total	\$ 22,179

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo, de que el Patrimonio Autónomo tenga dificultades para cumplir con las obligaciones asociadas con sus pasivos financieros, que son liquidados mediante la entrega de efectivo o de otros activos financieros. El enfoque del Patrimonio Autónomo para administrar la liquidez es asegurar, en la mayor medida posible, que siempre contará con la liquidez suficiente para cumplir con sus obligaciones cuando vencen, tanto en condiciones normales como de tensión, sin incurrir en pérdidas inaceptables o arriesgar la reputación del Patrimonio Autónomo.

Riesgos Asociados a la Inversión en Derechos Fiduciarios. Los riesgos que se pueden asociar a la adquisición de derechos fiduciarios son en principio los siguientes:

Aquellos derivados del Activo Inmobiliario subyacente; aquellos derivados de provisiones del contrato de fiducia mercantil en virtud del cual se originaron dichos derechos fiduciarios; riesgo Financiero entendido como la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del retorno de la inversión por interrupción o disminución de los flujos de efectivo esperados sobre los activos y derechos que integran el Patrimonio Autónomo (alquileres, dividendos e intereses). El riesgo financiero se mitiga en la estructuración de los contratos de arrendamiento y explotación de los activos en busca de que los ingresos que éstos generan sean estables en el tiempo; riesgo de Solvencia del administrador del Patrimonio Autónomo, es decir que el administrador se retrase en los pagos por insolvencia o por manejos ineficientes en el cumplimiento de los flujos.

Específicamente, los riesgos legales que podrían presentarse son los siguientes

Que existan gravámenes sobre los derechos fiduciarios; que existan vicios en la constitución de la fiducia, es decir, que no se cumplan con los requisitos legales para su existencia y validez y deriven por tanto en la inexistencia, la ineficacia, en la nulidad absoluta o relativa del contrato de fiducia mercantil; que los bienes puedan ser perseguidos por acreedores del Patrimonio Autónomo, cuyas acreencias sean anteriores a la constitución de la fiducia mercantil y que quien transfiera los derechos fiduciarios al Patrimonio Autónomo no sea el propietario (riesgo de la propiedad misma del derecho fiduciario).

No obstante lo anterior, los riesgos que están asociados con la adquisición de un Activo Inmobiliario, ya sea que se adquiriera directamente el Activo Inmobiliario o los derechos fiduciarios correspondientes al mismo, según se indicó anteriormente, son identificados durante el desarrollo del proceso de debida diligencia y estudio de títulos. Adicionalmente, a través de la estructuración de los contratos respectivos se establecen los mecanismos de protección necesarios conforme a los riesgos identificados.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

5. Administración y Gestión del Riesgo (continuación)

Riesgo Operacional

La Fiduciaria como administradora del Patrimonio Autónomo, cuenta con el Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) implementado de acuerdo a los lineamientos establecidos en el capítulo XXIII de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995), de la Superintendencia Financiera de Colombia. Este sistema es administrado por la Dirección de Riesgo Operativo, la cual se encuentra bajo la Gerencia Financiera, Administrativa y Riesgo.

El Sistema de Administración de Riesgo Operacional (SARO) con políticas y metodologías diseñadas en busca de una adecuada gestión y monitoreo de la exposición. La gestión del riesgo operacional se ha integrado como un elemento fundamental para que los dueños de proceso administren sus exposiciones de manera proactiva y eficiente, al estar alineada al modelo de autogestión, permitiendo reducir los errores e identificar oportunidades de mejoramiento que soporten el desarrollo y operación a través de la definición y ejecución de los diferentes planes de acción. Durante el segundo semestre de 2017 no se registraron eventos de riesgo operacional asociados al Patrimonio Autónomo.

Riesgo de Lavado de Activos y de Financiación del Terrorismo

El riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo se entiende como la posibilidad de pérdida económica o de daño del buen nombre que pudiera sufrir el Patrimonio Autónomo si fuera utilizada directamente o a través de sus operaciones como instrumento para el lavado de activos, o para la canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas, o cuando se pretenda el ocultamiento de activos provenientes de dichas actividades a través de la Entidad.

En virtud de lo anterior, y consciente de su compromiso de luchar contra las organizaciones criminales, la Fiduciaria, en cumplimiento de las disposiciones de la Superintendencia Financiera de Colombia, adoptó los mecanismos necesarios para evitar la ocurrencia de eventos que puedan afectar negativamente sus resultados y su negocio.

Por este motivo, Fiduciaria Corficolombiana cuenta con un Sistema de Administración del Riesgo del Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo SARLAFT, el cual está integrado por etapas, elementos, políticas, procedimientos y metodologías para la identificación, evaluación, control y monitoreo de estos riesgos, así como el conocimiento de los clientes, sus operaciones con la Fiduciaria y los segmentos de mercado atendidos; el sistema, el cual está contenido en el manual de SARLAFT aprobado por la Junta Directiva, también considera el monitoreo de las transacciones, la capacitación al personal y la colaboración con las autoridades, y es administrado por el Oficial de Cumplimiento, quien tiene la responsabilidad de evaluar los mecanismos de prevención y control, a fin de establecer la efectividad de los mismos y su cumplimiento por parte de todos los funcionarios de la Fiduciaria.

Dentro del marco de la regulación de la Superintendencia Financiera de Colombia y en especial siguiendo las instrucciones impartidas en la Parte I Título IV Capítulo IV de la Circular Básica Jurídica, Fiduciaria Corficolombiana presenta unos resultados satisfactorios en la gestión adelantada con relación al Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo SARLAFT, los cuales se ajustan a las normas vigentes, a las políticas y metodologías adoptadas por la Junta Directiva y a las recomendaciones de los Estándares Internacionales relacionados con el tema.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

5. Administración y Gestión del Riesgo (continuación)

Riesgo de Lavado de Activos y de Financiación del Terrorismo (continuación)

Las actividades del SARLAFT se desarrollaron teniendo en cuenta las metodologías adoptadas por la Fiduciaria, lo que permitió continuar con la mitigación de los riesgos como consecuencia de la aplicación de controles diseñados para cada uno de los factores de riesgo definidos en la Circular Básica Jurídica Parte I Título IV Capítulo IV de la Superintendencia Financiera de Colombia (cliente, producto, canal y jurisdicción). De acuerdo con las mediciones realizadas durante el segundo semestre de 2017 con base en el SARLAFT, la entidad mantiene niveles de riesgo "Medio Bajo" y "Bajo"; no obstante, éstos son monitoreados trimestralmente.

La Fiduciaria cuenta con herramientas tecnológicas que le han permitido implementar la política de conocimiento del cliente y el monitoreo de señales de alerta con el propósito de identificar operaciones inusuales y reportar las operaciones sospechosas a la Unidad de Información y Análisis Financiero (UIAF), en los términos que establece la Ley.

El sistema también contiene modelos de segmentación de los factores de riesgo del SARLAFT (cliente, producto, canal y jurisdicción) que le permiten a la entidad identificar riesgos y detectar operaciones inusuales partiendo del perfil de los segmentos.

De otro lado, con el fin de impulsar y consolidar la cultura de prevención, la Fiduciaria Corficolombiana cuenta con un programa institucional de capacitación dirigido a los colaboradores, en el cual se transmiten conocimientos, información relevante y se imparten directrices respecto al marco regulatorio y los mecanismos de control que se tienen sobre la prevención del riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo.

En cuanto al deber de colaboración con las autoridades, y en cumplimiento de lo establecido en las normas legales, la Fiduciaria presentó oportunamente los informes y reportes institucionales a la Unidad de Información y Análisis Financiero (UIAF), y atendió las solicitudes de información presentadas por parte de las autoridades.

La supervisión directa de los controles para prevenir estos riesgos es efectuada por el Oficial de Cumplimiento; así mismo ejercen supervisión la Auditoría Interna y la Revisoría Fiscal de la Fiduciaria, como también la administración y la Junta Directiva a través de los informes presentados periódicamente por el Oficial de Cumplimiento y el Revisor Fiscal de la Fiduciaria.

De acuerdo con los resultados de las diferentes etapas del SARLAFT, los informes de los entes de control y los pronunciamientos de la Junta Directiva con relación a los informes presentados por el Oficial de Cumplimiento trimestralmente, la entidad mantiene una adecuada gestión del riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo.

Durante el segundo semestre de 2017, se atendieron los informes presentados por la Superintendencia Financiera de Colombia, la Auditoría Interna de la Fiduciaria y por la Revisoría Fiscal de la Fiduciaria sobre el SARLAFT, con el fin de implementar las recomendaciones orientadas a la optimización del Sistema. De acuerdo con los informes recibidos, los resultados de la gestión del SARLAFT en la Fiduciaria se consideran satisfactorios.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

6. Uso de Estimaciones y Juicios

La preparación de los estados financieros de conformidad con las normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia requiere que el Patrimonio Autónomo realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos de activos, pasivos y pasivos contingentes en la fecha del balance, así como los ingresos y gastos del semestre. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones. Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente.

Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas en el período en que la estimación es revisada y en cualquier período futuro afectado.

La información sobre juicios críticos en la aplicación de políticas contables que tienen el efecto más importante en los estados financieros, se describe en las siguientes notas:

- Nota 9 – Cuentas por cobrar, en lo relacionado con el deterioro
- Nota 11 - Propiedades de inversión

7. Efectivo

El siguiente es el detalle del efectivo:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Bancolombia	\$ 9,343,305	\$ –
Banco de Occidente	3,626,865	1,727,577
Banco Itaú	217,825	32,137
Banco de Bogotá	39,786	19,823
Banco Sudameris	2,441	2,374
	13,230,222	1,781,911
Operación conjunta		
Bancos - Plaza Central	593,285	824,427
Bancos- Nuestro Montería	150,325	–
Bancos - Jardín Plaza	145,633	1,484
Bancos- Ideo Cali	143,619	–
Bancos- City U	37,656	342,493
	1,070,518	1,168,404
Efectivo - Operación Conjunta Plaza Central	44,275	44,275
	\$ 14,345,015	\$ 2,994,590

Los saldos bancarios están disponibles y no hay restricciones sobre su uso.

El efectivo en bancos devenga intereses según las tarifas diarias determinadas por los bancos correspondientes. Al 31 de diciembre de 2017 y al 30 de junio de 2017 los saldos bancarios ganan un interés efectivo anual, el efectivo es mantenido con bancos e instituciones financieras, que están calificadas entre el rango AA- y AA+.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

8. Inversiones a Valor Razonable con Cambios en Resultados

El siguiente es el detalle de las inversiones a valor razonable con cambios en resultados:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Inversiones en Fondos de Inversión Colectiva		
FIC Abierta Valor Plus	\$ 26,890,918	\$ 45,811,278
FIC Sumar	22,558,614	688,094
FIC Sumar	3,343,852	—
FIC Occirenta	219,604	340,513
FIC Corredores Davivienda	63,494	4,893,155
FIC Fiducuenta	6,646	346,215
	53,083,128	52,079,255
Bono		
Bono Banco Davivienda	—	4,184,760
Operación conjunta inversiones en Fondos de Inversión Colectiva		
FIC Valor Plus - Plaza central	1,619,047	3,692,360
FIC Valor Plus - City U	1,401,850	835,215
FIC Valor Plus - Jardín Plaza	1,062,896	822,110
FIC Valor Plus - Nuestro Montería	558,644	—
FIC Valor Plus - Ideo Cali	159,807	—
	4,802,244	5,349,685
	\$ 57,885,372	\$ 61,613,700

No existen restricciones sobre las inversiones.

A continuación se detalla la calificación de las entidades en donde están las inversiones.

Entidad	Calificadora	Calificación
FIC Abierta Valor Plus	Fitch Ratings Colombia - S1	AAAf (Col)
FIC Sumar	Brc Standard & Poor'S	F AAA /2/BRC1+
FIC Fiducuenta	Fitch Ratings Colombia	AAA
FIC Occirenta	Investor Services S.A. Scv	AAA
FIC Corredores Davivienda	BRC Investor Services S.A	F AAA / 2 / BRC 1+

Estos recursos se tienen invertidos en FIC'S con el propósito de constituir inversiones con los excedentes de liquidez del Patrimonio Autónomo para atender la operación.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

9. Cuentas por Cobrar, Neto

El siguiente es el detalle de las cuentas por cobrar:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Arrendamientos (a)	\$ 5,014,885	\$ 3,975,708
Impuestos	106,249	—
Anticipos de contratos y proveedores	161,102	799,037
Anticipos Pei Asset Management (b)	19,672,413	19,109,144
Diversas (c)	5,680,146	4,506,047
Contrato de mandato Atlantis	—	4,110,678
Deterioro cuentas por cobrar (d)	(2,425,517)	(816,124)
	28,209,278	31,684,490
Operación conjunta		
Giro de excedentes (e)	4,223,310	4,135,110
Concesión mensual	3,719,672	1,224,374
Incentivos	2,085,894	—
Anticipos de contratos y proveedores	1,188,236	1,588,948
Fondo común de gastos	1,040,529	892,692
Diversas	718,063	1,107,137
Contraprestación mínima	167,704	199,689
Retenciones en la fuente renta	136,337	66,783
Parqueadero visitantes	86,871	118,549
Comercial	69,282	113,976
Administración	30,689	47,665
Deterioro cuentas por cobrar	(768,185)	(339,045)
	12,698,402	9,155,878
Total cuentas por cobrar	40,907,680	40,840,368
(Menos) porción corriente	(19,173,131)	(20,009,832)
	\$ 21,734,549	\$ 20,830,536

(a) Registra el valor generado por los cánones de arrendamiento como se detalla a continuación:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Arrendamientos (i)	\$ 3,873,632	\$ 3,193,274
Concesión Mensual (ii)	957,445	647,283
Administración	181,382	132,715
Parqueaderos	2,426	2,418
Alquiler Espacio Publicitario	—	18
	\$ 5,014,885	\$ 3,975,708

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

9. Cuentas por Cobrar, Neto (continuación)

- (a) Registra el valor generado por los cánones de arrendamiento como se detalla a continuación: (continuación)
- (i) Corresponde a la contraprestación que paga el arrendatario a título de canon de arrendamiento derivado de los contratos de arrendamiento suscritos con los locatarios de los diferentes inmuebles.
 - (ii) Corresponde a la contraprestación que paga el arrendatario a título de canon de arrendamiento derivado de los contratos de mandato que se tienen con Pei Asset Management S.A.S. de los centros comerciales Atlantis e Ideo.
- (b) Corresponde a los anticipos girados a Pei Asset Management S.A.S. por la comisión de estructuración para la adquisición de los inmuebles los cuales se legalizan a medida que se titularicen los inmuebles, estos anticipos son no corrientes.

Fecha de Desembolso	Anticipo Comisión Estructuración	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
27/11/2014	Cittium	\$ -	\$ 569,000
30/12/2014	Derechos Fiduciarios Inmueble Bodytech	-	85,561
30/12/2015	Inmueble Torre Pacific	-	32,000
29/02/2016	Expansión Jardín Plaza Zona Sur	-	711,067
31/10/2016	Plaza Central (primera compra)	-	9,630,000
29/12/2016	Portafolio Davivienda	4,786,516	4,786,516
28/04/2017	Nutresa Palermo	580,000	580,000
30/06/2017	Lote Atlantis	100,000	100,000
30/06/2017	Nutresa Pasto	-	950,000
30/06/2017	Nutresa Montería	-	1,275,000
30/06/2017	Redetrans Medellín	-	390,000
31/07/2017	Plaza Central (segunda compra)	10,174,897	-
26/09/2017	Ideo Cali	1,016,000	-
27/10/2017	Nuestro Montería	1,420,000	-
29/12/2017	Nutresa Cartagena	1,170,000	-
29/12/2017	Zona Franca La Cayena	425,000	-
		\$ 19,672,413	\$ 19,109,144

- (c) A continuación detallamos las cuentas por cobrar diversas:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Intereses de mora	\$ 616,810	\$ 483,568
Cobertura de riesgo de no ocupación	3,633,676	1,355,528
Cuota derecho concesión	-	1,000
Cuota fondo común de gastos	121,678	79,850
Servicios públicos	106,946	97,164
Multas	197	245

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

9. Cuentas por Cobrar, Neto (continuación)

(c) A continuación detallamos las cuentas por cobrar diversas: (continuación)

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Parqueadero visitantes	40,738	19,957
Intereses de mora Atlantis Plaza	41,871	53,545
Administración	357,138	185,270
Mercadeo	11,432	27,688
Fondo común de gastos Ideo Itagüi	66,935	121,547
Retención en la fuente Ica Bogotá	283,942	268,409
Retención en la fuente Ica Barranquilla	12,557	12,117
Retenciones en la fuente renta	3,135	9,756
Otras (i)	313,392	1,720,724
Cuenta por cobrar contratos de mandatos	69,699	69,699
	\$ 5,680,146	\$ 4,506,047

(i) El siguiente es el detalle de la cuenta otras:

Allianz Seguros S.A.	\$ 85,409	\$ 47,533
Zurich Colombia Seguros S.A.	84,698	113,234
Fondo de Valorización del Municipio de Medellín	16,728	—
Suppla S.A.	—	26,329
Bancolombia S.A.	—	291,463
Dirección Distrital de Tesorería	—	912,190
Terranum Inversión S.A.S.	82,230	—
Otros terceros	44,327	329,975
	\$ 313,392	\$ 1,720,724

(d) A continuación detallamos el deterioro de las cuentas por cobrar:

Saldo Inicial	\$ 816,124	\$ 773,108
Castigos de cartera	(165,149)	18
Reversión deterioro de cartera periodos anteriores	(285,051)	(773,126)
Deterioro	2,059,593	816,124
Saldo final	\$ 2,425,517	\$ 816,124

Al 31 de diciembre de 2017, el siguiente es el detalle del deterioro de las cuentas por cobrar:

Días de Vencimiento	31-60	61-90	91-120	121-180	181-270	271-360	> 360	Total
Porcentaje de Provisión	10%	15%	25%	35%	70%	100%	100%	
Arrendamientos	\$ 21,761	\$ 26,341	\$ 28,388	\$ 40,916	\$ 16,080	\$ 12,779	\$ 95,776	\$ 242,041
Fondo Común de Gastos	3,463	1,764	1,499	4,523	6,422	6,607	6,977	31,255
Servicios Públicos	2,200	1,469	1,357	2,587	1,298	1,720	5,000	15,631
Intereses	1,823	1,822	1,962	4,954	6,752	1,046	11,769	30,128

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

9. Cuentas por Cobrar, Neto (continuación)

Al 31 de diciembre de 2017, el siguiente es el detalle del deterioro de las cuentas por cobrar:(continuación)

Días de Vencimiento	31-60	61-90	91-120	121-180	181-270	271-360	> 360	
Porcentaje de Provisión	10%	15%	25%	35%	70%	100%	100%	Total
Diversas (a)	143	207	579	1,209	2,451	3,353	148,039	155,981
Proceso Ley de Reestructuración (b)	844,686	44,209	63,708	204,481	412,077	381,320	—	1,950,481
	<u>\$ 874,076</u>	<u>\$ 75,812</u>	<u>\$ 97,493</u>	<u>\$ 258,670</u>	<u>\$ 445,080</u>	<u>\$ 406,825</u>	<u>\$ 267,561</u>	<u>\$ 2,425,517</u>

(a) Corresponde principalmente a recobros de seguros que aún no han sido reconocidos por la aseguradora.

(b) Corresponde al deterioro realizado sobre la cartera del cliente Logística de Distribución Sánchez Polo según aprobación mediante acta número 137 del comité de cartera del día 20 de diciembre de 2017.

Al 30 de junio de 2017, el siguiente es el detalle del deterioro de las cuentas por cobrar:

Días de Vencimiento	31-60	61-90	91-120	121-180	181-270	271-360	> 360	
Porcentaje de Provisión	10%	15%	25%	35%	70%	100%	100%	Total
Arrendamientos	\$ 37,838	\$ 50,263	\$ 66,384	\$ 103,384	\$ 19,533	\$ 21,758	\$ 190,603	\$ 489,763
Fondo Común de Gastos	1,201	1,186	802	1,559	3,182	4,286	23,824	36,040
Servicios Públicos	883	1,187	166	434	290	1,306	3,832	8,098
Intereses	3,890	6,349	11,612	38,053	16,346	4,312	32,809	113,371
Diversas	4,147	3,471	5,157	11,457	6,289	—	138,331	168,852
	<u>\$ 47,959</u>	<u>\$ 62,456</u>	<u>\$ 84,121</u>	<u>\$ 154,887</u>	<u>\$ 45,640</u>	<u>\$ 31,662</u>	<u>\$ 389,399</u>	<u>\$ 816,124</u>

(e) Corresponde a la cuenta por cobrar del Fideicomiso Jardín Plaza al Patrimonio Autónomo por concepto de giro de excedentes.

10. Otros Activos

El siguiente es el detalle de los otros activos:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Póliza multiriesgo	\$ 360,003	\$ —
Póliza responsabilidad civil	23,292	103,104
Póliza directores	60,164	—
Otros gastos de impuestos	—	20,513
Seguros operación conjunta Plaza Central	97,122	46,718
Seguros operación conjunta City U	12,334	10,257
Seguros operación conjunta Ideo Cali	5,564	—
Otros activos operación conjunta Plaza Central	3,333	—
Incentivos operación conjunta Plaza Central (a)	6,134,061	1,977,686
	<u>6,695,873</u>	<u>2,158,278</u>
(Menos) porción corriente	(960,648)	(378,360)
	<u>\$ 5,735,225</u>	<u>\$ 1,779,918</u>

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

10. Otros Activos (continuación)

El siguiente es el detalle de los otros activos:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Saldo inicial	\$ 2,158,278	\$ 483,045
Adiciones	5,551,595	2,620,765
Amortizaciones	(1,014,000)	(945,532)
Saldo final	\$ 6,695,873	\$ 2,158,278

(a) Corresponde a los aportes de obra otorgados para la adecuación de locales comerciales y a la financiación implica del crédito otorgado a Inversiones Toronto.

Al 31 de diciembre de 2017, el Patrimonio Autónomo cuenta con tres pólizas las cuales están registradas como un gasto pagado por anticipado por seguros, así:

Entidad	Amparo	No. Póliza	Vigencia	Valor Asegurado
Zúrich Colombia Seguros S.A	Multiriesgo	PMRA 138932	16/03/2017 / 15/03/2018	\$ 2,606,295,589
Zúrich Colombia Seguros S.A	Responsabilidad civil LRCG-151106-1	16/03/2017 / 15/03/2018		15,000,000
Zúrich Colombia Seguros S.A	Responsabilidad civil DOFF 1958041	04/05/2017 / 03/05/2018		89,520,000

Operación Conjunta	Entidad	Amparo	No. Póliza	Vigencia	Valor Asegurado
Nuestro Montería	Zurich Colombia Seguros S.A	Multiriesgo	PMRA-138932-0	29/09/2017 al 15/03/2018	\$ 95,664,378
Ideo Cali	Zurich Colombia Seguros S.A	Multiriesgo	PMRA-138932-0	15/12/2017 al 15/03/2018	56,816,947
Plaza Central	Zurich Colombia Seguros S.A	Multiriesgo	PMRA-138932-0	16/03/2017 al 15/03/2018	116,834,182
Jardín Plaza	Zurich Colombia Seguros S.A	Multiriesgo	PMRA-138932-0	16/03/2017 al 15/03/2018	133,141,375

11. Propiedades de Inversión

El siguiente es el detalle de las propiedades de inversión:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Terrenos y edificios (1)	\$ 4,146,088,082	\$ 3,790,788,357
Construcciones en curso (2)	38,151,279	26,730,665
Anticipos (3)	112,279,813	94,714,524
	4,296,519,174	3,912,233,546
Operación conjunta		
Terrenos y edificios - Jardín Plaza (1)	162,420,198	154,941,839
Edificios - Plaza Central (1)	2,916,428	—
Construcciones en curso - Jardín Plaza	1,033,911	1,054,189
Construcciones en curso - Plaza Central	1,673,602	—
	168,044,139	155,996,028
	\$ 4,464,563,313	\$ 4,068,229,574

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

11. Propiedades de Inversión (continuación)

(1) Corresponde a los inmuebles clasificados como propiedades de inversión los cuales son medidos a valor razonable:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Saldo inicial	\$ 3,790,788,357	\$ 3,210,038,010
Adquisiciones del semestre	285,181,851	486,599,732
Retiros del semestre	(23,170)	—
Valorización, neta (a)	70,141,044	94,150,615
Saldo final	4,146,088,082	3,790,788,357
Operación conjunta		
Saldo inicial	154,941,839	147,291,580
Adquisiciones del semestre - Plaza Central	2,915,845	—
Adquisiciones del semestre - Jardín Plaza	4,605,484	—
Valorización - Plaza Central (a)	583	—
Valorización - Jardín Plaza (a)	2,872,875	7,650,259
Saldo final	165,336,626	154,941,839
Total terrenos y edificios	\$ 4,311,424,708	\$ 3,945,730,196

(a) El siguiente es el detalle de la valorización neta:

Valorización	\$ 182,018,493	\$ 113,113,672
Valoración negativa	(109,003,991)	(11,312,798)
Saldo final	\$ 73,014,502	\$ 101,800,874

El siguiente es el movimiento de las construcciones en curso y anticipos:

Saldo inicial construcciones en curso y anticipos	\$ 122,499,378	\$ 101,307,253
Adquisiciones del semestre	77,309,860	33,130,943
Retiros del semestre	(46,670,633)	(11,938,818)
Saldo final	\$ 153,138,605	\$ 122,499,378

(2) El siguiente es el detalle de las construcciones en curso:

Atlantis Plaza	\$ 15,804,711	\$ 15,345,912
Atrio	13,849,150	9,304,610
Cittium	1,619,140	340,425
Ciplas	225,981	—
Port. Dav. edificio el Café Medellín	183,498	—
Fid. El Tesoro Etapa 4	1,135,568	150,962
Elemento	592,020	49,600
Emergia	9,353	—
Fijar	28,400	—
Itaú (antes Helm Bank)	338,704	166,698
Ideo Cali	—	764,652

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

11. Propiedades de Inversión (continuación)

(2) El siguiente es el detalle de las construcciones en curso: (continuación)

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Ideo Itagüí	533,255	214,958
Centro Logístico El Cortijo	5,355	—
Isagen	32,748	32,748
Koba Antioquia	18,876	18,876
LG Palmira	31,654	4,522
Nuestro Montería	—	147,869
Pasaje 1060	—	5,257
Quadratto	41,278	—
Redetrans Medellín	2,548,895	—
Suppla Cali	454,866	63,642
Torre Corpbanca	407,672	—
Torre Pacific	15,626	—
WBP	133,233	—
Xerox	49,971	—
Plaza Central	—	(76,812)
Zona Franca del Pacífico	91,325	196,746
	38,151,279	26,730,665
Jardín Plaza	1,033,911	1,054,189
Plaza Central	1,673,602	—
	2,707,513	1,054,189
	\$ 40,858,792	\$ 27,784,854

El siguiente es el movimiento de las construcciones en curso al 31 de diciembre de 2017:

Inmueble	Saldo Final al 30 de junio de 2017	Legalizaciones	Adiciones	Saldo Final al 31 de diciembre de 2017
Alfacer	\$ —	\$ 51,055	\$ 51,055	\$ —
Amadeus	—	28,941	28,941	—
Atlantis Plaza	15,345,912	1,426,748	1,885,547	15,804,711
Atrio	9,304,610	—	4,544,540	13,849,150
Cesde	—	18,383	18,383	—
Ciplas	—	8,982	234,963	225,981
Cittium	340,425	4,427,799	5,706,514	1,619,140
Deloitte	—	33,806	33,806	—
Port. Dav. edificio el Café Medellín	—	—	183,498	183,498
Fid. El Tesoro Etapa 4	150,962	—	984,606	1,135,568

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

11. Propiedades de Inversión (continuación)

El siguiente es el movimiento de las construcciones en curso al 31 de diciembre de 2017:

Inmueble	Saldo Final al 30 de junio de 2017	Legalizaciones	Adiciones	Saldo Final al 31 de diciembre de 2017
Elemento	49,600	—	542,420	592,020
Emergia	—	76,040	85,393	9,353
Éxito Belén	—	46,362	46,362	—
Éxito Itagüí	—	95,985	95,985	—
Fijar	—	59,673	88,073	28,400
Itaú (antes Helm Bank)	166,698	140,814	312,820	338,704
Ideo Cali	764,652	963,968	199,316	—
Ideo Itagüí	214,958	—	318,297	533,255
Isagen	32,748	—	—	32,748
koba Antioquia	18,876	—	—	18,876
LG Palmira	4,522	119,321	146,453	31,654
Centro Logístico El Cortijo	—	—	5,355	5,355
Mapfre	—	59,119	59,119	—
Nuestro Montería	147,869	—	(147,869)	—
Pasaje 1060	5,257	—	(5,257)	—
Quadratto	—	—	41,278	41,278
Redetrans Medellín	—	—	2,548,895	2,548,895
Redetrans Yumbo	—	42,567	42,567	—
Seguros del Estado	—	105,297	105,297	—
Suppla Cali	63,642	—	391,224	454,866
Torre Corpbanca	—	—	407,672	407,672
Torre Pacific	—	53,634	69,260	15,626
WBP	—	—	133,233	133,233
Xerox	—	—	49,971	49,971
Plaza Central	(76,812)	—	76,812	—
Zona Franca del Pacífico	196,746	381,788	276,367	91,325
	26,730,665	8,140,282	19,560,896	38,151,279
Jardín Plaza	1,054,189	3,665,887	3,645,609	1,033,911
Plaza Central	—	—	1,673,602	1,673,602
	\$ 27,784,854	\$ 11,806,169	\$ 24,880,107	\$ 40,858,792

El siguiente es el movimiento de las construcciones en curso al 30 de junio de 2017:

Inmueble	Saldo Final al 31 de diciembre de 2016	Legalizaciones	Adiciones	Saldo Final al 30 de junio de 2017
Alfacer	\$ —	\$ 5,177	\$ 5,177	\$ —
Atlantis Plaza	13,792,239	—	1,553,673	15,345,912
Atrio	5,388,486	—	3,916,124	9,304,610
Cittium	178,511	—	161,914	340,425
City U	—	11,305	11,305	—
Fid. El Tesoro Etapa 4	150,962	—	—	150,962

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

11. Propiedades de Inversión (continuación)

El siguiente es el movimiento de las construcciones en curso al 30 de junio de 2017: (continuación)

Inmueble	Saldo Final al 31 de diciembre de 2016	Legalizaciones	Adiciones	Saldo Final al 30 de junio de 2017
Elemento	—	11,305	60,905	49,600
Éxito Cedi	—	83,300	83,300	—
Itaú (antes Helm Bank)	—	—	166,698	166,698
Ideo Cali	482,232	—	282,420	764,652
Ideo Itagüí	338,392	26,056	184,505	496,841
Isagen	—	—	32,748	32,748
koba Antioquia	—	—	18,876	18,876
Centro Logístico El Cortijo	—	24,871	24,871	—
LG Palmira	—	—	4,522	4,522
Nuestro Montería	78,030	—	69,839	147,869
Pasaje 1060	—	21,936	27,193	5,257
Supla Cali	63,642	—	—	63,642
Zona Franca del Pacífico	131,840	35,228	100,134	196,746
Emergia	60,000	60,000	—	—
Plaza Central	—	76,812	—	(76,812)
Contrato de comunidad (Ideo Itagüí)	—	281,883	—	(281,883)
	20,664,334	637,873	6,704,204	26,730,665
Jardín Plaza	493,309	312	561,192	1,054,189
Plaza Central	7,286,637	7,985,633	698,996	—
	\$ 28,444,280	\$ 8,623,818	\$ 7,964,392	\$ 27,784,854

(3) El siguiente es el detalle de los anticipos otorgados para la propiedad de inversión, los cuales se desembolsan según lo establecido en la promesa de compraventa de cada Inmueble que está en proceso de Adquisición.

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Atlantis Plaza	\$ 86,552	\$ 130,063
Atrio	81,281,250	71,035,714
Cesde	1,056	—
Ciplas	—	135,643
Cittium	583,501	3,556,923
Deloitte	—	14,204
Edificio C-26	2,100,000	—
Emergia	—	76,040
Eps Sanitas Tequendama	4,428,674	—
Fijar	—	20,969
Itaú (antes Helm Bank)	36,797	—
Ideo Cali	—	12,002,340
Ideo Itagüí	—	24,270

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

11. Propiedades de Inversión (continuación)

- (3) El siguiente es el detalle de los anticipos otorgados para la propiedad de inversión, los cuales se desembolsan según lo establecido en la promesa de compraventa de cada Inmueble que está en proceso de Adquisición.
 (continuación)

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
LG Palmira	23,658,164	7,461,249
Mapfre	—	23,943
Pasaje 1060	—	8,491
Portafolio Davivienda	103,819	202,140
Torre Pacific	—	22,535
	\$ 112,279,813	\$ 94,714,524

El siguiente es el estado de los anticipos al 31 de diciembre de 2017

Propiedad Inversión Anticipos	Saldo al 30 de junio de 2017	Legalizaciones	Adiciones	Saldo al 31 de diciembre de 2017
Atlantis Plaza	\$ 130,06	\$ 218,437	\$ 174,926	\$ 86,552
Atrio	71,035,714	—	10,245,536	81,281,250
Cesde	—	17,324	18,380	1,056
Ciplas	135,643	135,643	—	—
Cittium	3,556,923	4,441,941	1,468,519	583,501
Deloitte	14,204	14,204	—	—
Edificio C-26	—	—	2,100,000	2,100,000
Emergia	76,040	76,040	—	—
Eps Sanitas	—	—	—	—
Tequendama	—	—	4,428,674	4,428,674
Fijar	20,969	20,969	—	—
Itaú (antes Helm Bank)	—	24,092	60,889	36,797
Ideo Cali	12,002,340	29,682,585	17,680,245	—
Ideo Itagüí	24,270	57,986	33,716	—
LG Palmira	7,461,249	—	16,196,915	23,658,164
Mapfre	23,943	23,943	—	—
Pasaje 1060	8,491	8,491	—	—
Portafolio Davivienda	202,140	120,274	21,953	103,819
Torre Pacific	22,535	22,535	—	—
	\$ 94,714,524	\$ 34,864,464	\$ 52,429,753	\$ 112,279,813

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

11. Propiedades de Inversión (continuación)

El siguiente es el estado de los anticipos al 30 de junio de 2017:

Propiedad Inversión	Saldo final 31 de diciembre de	Legalizaciones	Adiciones	Saldo al 30 de junio de
Anticipos	2016			2017
Atrio	\$ 60,107,143	\$ -	\$ 10,928,571	\$ 71,035,714
Ideo Cali	8,785,000	-	3,217,340	12,002,340
LG Palmira	-	-	7,461,249	7,461,249
Cittium	655,830	-	2,901,093	3,556,923
Portafolio Davivienda	-	-	202,140	202,140
Ciplas	-	-	135,643	135,643
Atlantis Plaza	-	-	130,063	130,063
Emergia	-	-	76,040	76,040
Ideo Itagüí	-	-	24,270	24,270
Mapfre	-	-	23,943	23,943
Torre Pacific	-	-	22,535	22,535
Fijar	-	-	20,969	20,969
Deloitte	-	-	14,204	14,204
Pasaje 1060	-	-	8,491	8,491
Plaza Central	3,315,000	3,315,000	-	-
	\$ 72,862,973	\$ 3,315,000	\$ 25,166,551	\$ 94,714,524

A continuación se detalla el saldo de las propiedades de inversión por cada uno de los inmuebles:

No.	Inmuebles	Fecha de Último Avalúo	31 de diciembre de 2017	30 de junio de 2017
1	Alfacer - Barranquilla	21/12/2017	\$ 65,670,639	\$ 62,855,301
2	Amadeus - Bogotá	18/05/2017	126,046,312	123,723,318
3	Andirent - Bogotá	23/11/2017	19,766,872	19,451,450
4	Atlantis Plaza - Bogotá	22/02/2017	147,849,368	143,756,698
5	Bodytech - Armenia	28/07/2017	4,110,532	4,082,319
6	Bodytech - Cali	28/07/2017	8,977,759	8,701,508
7	Bodytech - Chía	28/07/2017	7,129,188	6,382,440
8	Bodytech - Dosquebradas	28/07/2017	2,449,865	2,160,924
9	Bodytech - Ibagué	28/07/2017	3,798,713	3,928,627
10	Carulla Paseo Real	07/12/2017	18,129,406	17,569,184
11	Carvajal - Bogotá	07/12/2017	109,135,298	106,383,992
12	Lote Atlantis - Bogotá	27/06/2017	2,148,749	2,109,633

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

11. Propiedades de Inversión (continuación)

A continuación se detalla el saldo de las propiedades de inversión por cada uno de los inmuebles:
 (continuación)

No.	Inmuebles	Fecha de Ultimo Avalúo	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
13	Cesde - Medellín	26/10/2017	38,005,931	37,276,245
14	Cinemark - Medellín	09/06/2017	11,236,672	11,032,119
15	Ciplas - Bogotá	16/03/2017	92,835,195	91,136,368
16	Cittium - Tenjo	21/04/2017	183,554,419	175,865,561
17	City U - Bogotá	27/12/2017	113,736,476	118,983,960
18	Colsanitas - Bogotá	25/08/2017	45,998,173	44,718,749
19	Deloitte - Bogotá	20/06/2017	22,623,202	22,178,156
20	Elemento - Bogotá	15/08/2017	155,059,082	151,869,510
21	Emergia - Manizales	09/02/2017	28,424,614	27,907,169
22	Estra - Medellín	16/03/2017	38,207,507	37,511,974
23	Éxito Belén - Medellín	23/05/2017	10,406,517	10,171,530
24	Éxito Cedi - Bogotá	18/05/2017	41,723,275	40,963,740
25	Éxito Itagüí - Itagüí	09/06/2017	32,730,263	32,040,143
26	Éxito Poblado - Medellín	23/05/2017	73,000,398	71,671,491
27	Fijar - Bogotá	15/11/2017	26,977,235	26,477,971
28	Itaú (antes Helm Bank) - Bogotá	18/07/2017	80,127,843	79,945,601
29	Itaú (antes Helm Bank) - Medellín	18/07/2017	5,936,593	5,782,408
30	Ideo - Cali	16/08/2017	35,838,949	1,815,646
31	Ideo - Itagüí	21/12/2017	42,686,444	41,476,856
32	Isagen - Medellín	27/06/2017	118,648,832	116,488,936
33	Centro Logístico El Cortijo - Yumbo	21/12/2017	48,979,204	48,134,787
34	Mapfre - Bogotá	20/06/2017	12,203,284	11,922,911
35	Nutresa - Aguachica	10/05/2017	16,235,534	15,939,981
36	Nutresa - Florencia	30/03/2017	18,326,137	17,992,526
37	Nutresa - Montería	28/06/2017	43,489,220	42,697,538
38	Nutresa - Palermo	30/03/2017	20,004,765	19,640,597
39	Nutresa - Pasto	28/06/2017	32,300,340	31,712,341
40	Nutresa - Valledupar	10/05/2017	22,111,817	21,709,291
41	One Plaza - Medellín	13/07/2017	90,311,988	95,150,928
42	Plaza Central - Bogotá	30/06/2017	757,110,690	743,328,741
43	Portafolio Davivienda	29/12/2017	436,842,534	428,549,756
44	QBE - Bogotá	16/03/2017	30,128,931	29,580,461
45	Quadratto - Tenjo	13/10/2017	47,985,069	47,339,650
46	Redetrans - Bucaramanga	21/07/2017	5,714,253	5,676,087
47	Redetrans La estrella - Medellín	21/07/2017	21,193,151	20,657,935

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

11. Propiedades de Inversión (continuación)

A continuación se detalla el saldo de las propiedades de inversión por cada uno de los inmuebles:
 (continuación)

No.	Inmuebles	Fecha de Ultimo Avalúo	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
48	Redetrans - Medellín	29/06/2017	13,686,494	13,437,344
49	Redetrans - Mosquera	21/07/2017	21,241,938	20,511,601
50	Redetrans - Yumbo	21/07/2017	7,914,789	7,570,923
51	Seguros del Estado - Bogotá	13/07/2017	25,218,791	24,414,953
52	Suppla - Bogotá	22/09/2017	30,809,117	30,240,603
53	Suppla - Cali	22/09/2017	31,314,134	30,657,940
54	Torre Corpbanca - Bogotá	21/04/2017	147,861,940	145,170,246
55	Torre Pacific - Bogotá	13/10/2017	158,184,400	152,080,219
56	WBP - Bogotá	25/08/2017	46,455,987	46,242,728
57	Xerox - Bogotá	13/07/2017	37,594,579	36,068,636
58	Zona Franca del Pacifico - Palmira	15/09/2017	58,413,648	57,940,107
59	Zona Franca La Cayena - Barranquilla	28/12/2017	15,148,380	-
60	Avianca CEO - Bogotá	10/08/2017	144,936,880	-
61	Éxito - Valledupar	29/08/2017	3,651,937	-
62	Nuestro Montería	29/09/2017	47,971,830	-
63	Nutresa - Cartagena	28/12/2017	39,776,000	-
			4,146,088,082	3,790,788,357
	Inmueble operación conjunta			
64	Jardín Plaza - Cali	27/06/2017	162,420,198	154,941,839
65	Plaza Central - Bogotá	30/06/2017	2,916,428	-
			\$ 4,311,424,708	\$ 3,945,730,196

Durante el segundo semestre de 2017, el Patrimonio adquirió los inmuebles que se detallan a continuación:

Inmueble	Fecha de Activación	Precio de Compra	Gastos Notariales y de Beneficencia	Total
Legalización Anticipos		\$ -	\$ 98,320	\$ 98,320
Activación de Construcciones en Curso		15,661,611	-	15,661,611
Plaza Central	07/07/2017	-	579,709	579,709
Nutresa Pasto	18/07/2017	-	17,421	17,421
Avianca CEO	10/08/2017	140,000,000	1,731,527	141,731,527

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.
Notas a los Estados Financieros
11. Propiedades de Inversión (continuación)

Durante el segundo semestre de 2017, el Patrimonio adquirió los inmuebles que se detallan a continuación:

Inmueble	Fecha de Activación	Precio de Compra	Gastos Notariales y de Beneficencia	Total
Ideo Cali	16/08/2017	31,742,911	560,614	32,303,525
Éxito Valledupar	29/08/2017	3,485,673	61,915	3,547,588
Lote Atlantis	31/08/2017	—	(41,554)	(41,554)
Nuestro Montería	29/09/2017	46,628,398	779,418	47,407,816
Nutresa Montería	13/10/2017	—	243,093	243,093
Nutresa Cartagena	28/12/2017	39,235,925	656,809	39,892,734
Zona Franca La Cayena	28/12/2017	14,336,400	239,991	14,576,391
Plaza Central	31/12/2017	(3,315,001)	—	(3,315,001)
		<u>\$ 287,775,917</u>	<u>\$ 4,927,263</u>	<u>\$ 292,703,180</u>

Las propiedades de inversión se encuentran arrendadas a clientes bajo contratos de arrendamiento que califican como leasing operativos. Dichos contratos generalmente se firman por periodos que van entre 1 y 30 años con opción de renovación por el mismo período que se firma inicialmente en cánones de arrendamiento fijados mensualmente que se ajustan por IPC anualmente contado desde la fecha de la firma del contrato de arrendamiento.

Al cierre del 31 de diciembre de 2017 y de 30 de junio de 2017, no se realizó ninguna venta de las propiedades de inversión.

Al cierre del 31 de diciembre de 2017 y de 30 de junio de 2017, no existen restricciones ni pignoraciones sobre las propiedades de inversión.

Al 31 de diciembre de 2017, el patrimonio adelanta el proceso de adquisición de los siguientes inmuebles:

Proyecto	Fecha de Promesa de Compraventa	Autorización del Comité	Porcentaje	Valor de Anticipos Girados
Proyecto Atrio – Torre Norte	07/10/2015	Acta No 132 del 16 de junio de 2015	50%	\$ 81,281,250
QBE Seguros S.A. (Oficina 801)	31/10/2016	Acta No 147 del 28 de marzo de 2016 Acta No. 153 del 18 de julio de 2016 y Acta No. 163 del 19 de diciembre de 2016	100%	—
Bodegas LG (Palmira)	05/04/2017	Acta No. 176 del 17 de octubre de 2017	100%	23,658,164
Sanitas Tequendama	01/11/2017	Acta 176 celebrada el día 17 de octubre de 2017	100%	4,428,674
Edificio C26	28/12/2017	Acta No. 181 del 18 de diciembre de 2017	67%	2,100,000
Nuestro Bogotá	28/12/2017	2017	100%	—

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

12. Propiedad y Equipo

El siguiente es el detalle de la propiedad y equipo:

Al 31 de diciembre de 2017	Costo	Depreciación Acumulada	Importe en Libros
Sistema de parqueaderos (a)	\$ 224,570	\$ (224,570)	\$ –
propiedad y equipo en operaciones conjunta			
Edificio	558,649	(2,739)	555,910
Equipo de oficina	73,173	(73,173)	–
Equipo de redes y comunicación	57,352	(3,846)	53,506
	689,174	(79,758)	609,416
	\$ 913,744	\$ (304,328)	\$ 609,416

Al 30 de junio de 2017	Costo	Depreciación Acumulada	Importe en Libros
Sistema de parqueaderos	\$ 224,570	\$ (219,247)	\$ 5,323
propiedad y equipo en operaciones conjunta			
Equipo de oficina	73,173	(73,173)	–
Equipo de redes y comunicación	32,969	(550)	32,419
	106,142	(73,723)	32,419
	\$ 330,712	\$ (292,970)	\$ 37,742

- (a) Corresponde al reconocimiento del sistema de automatización de parqueaderos del Centro Comercial Atlantis Plaza según adopción NIC 17, la medición se hizo convirtiendo a valor presente los flujos recibidos mensualmente por el canon de arrendamiento durante el plazo establecido del contrato, donde se realizó el cálculo del valor presente neto.

El Patrimonio Autónomo reconoce la propiedad planta y equipo al costo.

El siguiente es el movimiento de la propiedad y equipo:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Costo		
Saldo anterior	\$ 330,712	\$ 297,743
Compras o adquisiciones operaciones conjuntas	583,032	32,969
Saldo actual	913,744	330,712
Depreciación acumulada		
Saldo anterior	292,970	261,344
Depreciación con cargo a resultados	5,323	31,076
Depreciación con cargo a resultados operaciones conjuntas	6,035	550
Saldo actual	304,328	292,970
	\$ 609,416	\$ 37,742

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241) ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

12. Propiedad y Equipo (continuación)

La depreciación se hace por método de línea recta y la vida útil se estipuló con base a la fecha que se activó la maquinaria 1 de enero de 2014 y el tiempo restante del contrato lo cual asciende a 3 años y 7 meses; al 30 de junio de 2017 la vida útil restante es de 1 mes.

Esta maquinaria la tiene el Patrimonio Autónomo en contrato de arrendamiento financiero con Bancolombia S.A., por lo cual quien la tiene asegurada es Bancolombia S.A.; No obstante en la póliza de Multirisgo que tiene el Patrimonio Autónomo con Zürich se incluye esta maquinaria por hacer parte del centro comercial Atlantis.

Al cierre de 31 de diciembre de 2017 y de 30 de junio de 2017 no existen restricciones ni pignoraciones sobre las propiedades y equipo.

13. Obligaciones Financieras

El siguiente es el detalle de las obligaciones financieras:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Obligaciones financieras a corto plazo		
Banco de Bogotá S.A. (a)	\$ 103,083,111	\$ 205,116,954
Bancolombia S.A. (b)	515,408,194	436,326,345
Banco Davivienda S.A. (c)	74,942,099	154,540,051
Banco de Occidente S.A. (d)	26,298,848	71,748,544
Leasing Financiero Bancolombia	—	1,440
	719,732,252	867,733,334
Obligaciones financieras a corto plazo en operaciones conjuntas		
Banco Davivienda S.A. - Plaza Central (f)	1,697,448	—
Total obligaciones financieras a corto plazo	721,429,700	867,733,334
Obligaciones financieras a largo plazo		
Banco de Bogotá S.A. (a)	9,344,888	52,791,861
Bancolombia S.A. (b)	233,175,026	297,423,937
Banco Davivienda S.A. (c)	24,802,965	40,785,469
Banco GNB Sudameris S.A. (e)	—	221,512
	267,322,879	391,222,779
Obligaciones financieras a largo plazo en operaciones conjuntas		
Banco Itau - Jardín Plaza (f)	4,405,343	4,673,235
Bancolombia S.A. - Jardín Plaza (f)	13,902,937	7,485,413
Banco BBVA - Jardín Plaza (f)	1,268,160	1,578,045
Banco de Occidente - Jardín Plaza (f)	490,000	490,287
	20,066,440	14,226,980
Total obligaciones financieras a largo plazo	287,389,319	405,449,759
	\$ 1,008,819,019	\$ 1,273,183,093

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

13. Obligaciones Financieras (continuación)

Al 31 de diciembre de 2017 y el 30 de junio de 2017, las obligaciones financieras de corto plazo están garantizadas con pagarés.

El siguiente es el resumen de las obligaciones financieras obtenidas a largo y corto plazo al 31 de diciembre de 2017, con el propósito fundamental de financiar sus operaciones:

(a) El siguiente es el resumen de las obligaciones financieras con Banco de Bogotá S.A.:

• **Corto Plazo**

	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por pagar	Saldo Crédito 31 diciembre
357568008	5/26/2017	5/26/2018	IBR + 3.50%	\$ 11,575,160	\$ 11,575,160	\$ -	\$ 26,157	\$ 26,157
357822741	6/27/2017	6/27/2018	IBR + 2.60%	172,200,205	69,400,000	102,800,205	235,855	103,036,060
358143732	8/1/2017	1/26/2018	IBR + 3.00%	27,386,162	27,386,162	-	-	-
354169491	8/11/2017	2/12/2018	IBR + 3.60%	11,000,000	11,000,000	-	-	-
358235250	8/14/2017	2/9/2018	IBR + 3.90%	17,871,351	17,871,351	-	-	-
355521428	10/7/2017	4/7/2018	IBR + 3.65%	1,138,462	1,138,462	-	-	-
357184743	10/11/2017	4/7/2018	IBR + 3.5%	8,720,890	8,720,890	-	20,894	20,894
				\$ 249,892,230	\$ 147,092,025	\$ 102,800,205	\$ 282,906	\$ 103,083,111

• **Largo Plazo**

No. de Crédito	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por Pagar	Saldo Crédito 31 diciembre
357482886	5/19/2017	11/19/2018	IBR + 3.50%	\$ 5,486,143	\$ -	\$ 5,486,143	\$ 51,618	\$ 5,537,761
358302935	8/22/2017	2/22/2019	IBR (3M) + 3.5%	3,690,875	-	3,690,875	116,252	3,807,127
				\$ 9,177,018	\$ -	\$ 9,177,018	\$ 167,870	\$ 9,344,888

(b) El siguiente es el resumen de las obligaciones financieras con Bancolombia S.A.:

• **Corto Plazo**

No. de Crédito	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por Pagar	Saldo Crédito 31 diciembre
1260169444	7/11/2017	1/11/2018	IBR + 2.6%	\$ 8,662,101	\$ -	\$ 8,662,101	\$ 323,618	\$ 8,985,719
1260169684	7/26/2017	1/26/2018	NASV IBR + 3.29%	14,209,462	14,209,462	-	-	-
1260169783	8/3/2017	2/3/2018	NASV	44,258,465	18,302,312	25,956,173	53,461	26,009,634
1260172417	8/8/2017	8/8/2018	IBR + 2.30%	3,773,023	-	3,773,023	112,913	3,885,936
1260173094	9/20/2017	3/20/2018	IBR + 1.9%	69,400,000	-	69,400,000	1,347,528	70,747,528
1260173185	9/26/2017	3/26/2018	NASV IBR + 2.15%	37,745,000	-	37,745,000	715,343	38,460,343
1260174686	12/28/2017	12/28/2018	NASV IBR + 2.20%	100,000,000	74,072,552	25,927,448	223,114	26,150,562

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

13. Obligaciones Financieras (continuación)

(b) El siguiente es el resumen de las obligaciones financieras con Bancolombia S.A.: (continuación)

• **Corto Plazo (continuación)**

No. de Crédito	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por Pagar	Saldo Crédito 31 diciembre
1260174661	12/28/2017	12/28/2018	IBR + 2.20% NASV	41,070,000	-	41,070,000	21,363	41,091,363
1260174667	12/28/2017	12/28/2018	IBR + 2.20% NASV	15,006,000	-	15,006,000	7,806	15,013,806
1260171846	12/30/2017	6/30/2018	IBR + 2.55%	64,000,000	-	64,000,000	2,541,653	66,541,653
1260171847	12/30/2017	6/30/2018	IBR + 2.55% DTF + 2.60%	198,000,000	-	198,000,000	7,863,240	205,863,240
1260174671	12/30/2017	1/2/2019	T.A	4,821,673	-	4,821,673	208,666	5,030,339
1260174670	12/30/2017	1/2/2019	DTF + 2.60% T.A	7,311,647	-	7,311,647	316,424	7,628,071
				<u>\$ 608,257,391</u>	<u>\$ 106,584,326</u>	<u>\$ 501,673,065</u>	<u>\$ 13,735,129</u>	<u>\$ 515,408,194</u>

• **Largo Plazo**

No. de Crédito	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por Pagar	Saldo Crédito 31 diciembre
1260149830	3/1/2013	3/1/2018	IBR + 3.46% DTF + 2.70%	\$ 50,000,000	\$ 50,000,000	\$ -	\$ -	\$ -
1260152295	8/14/2013	8/14/2018	T.A	4,000,000	2,000,000	2,000,000	63,214	2,063,214
1260154666	2/13/2014	2/13/2019	DTF + 3.05%	6,666,667	-	6,666,667	220,490	6,887,157
1260156360	5/28/2014	5/28/2019	DTF + 2.55% IBR + 3.55%	2,280,368	570,092	1,710,276	12,344	1,722,620
1260169362	12/30/2014	1/2/2018	NASV DTF + 3.41%	3,309,138	-	3,309,138	147,520	3,456,658
1260163156	8/21/2015	8/21/2023	TA	76,504,950	-	76,504,950	2,502,847	79,007,797
1260164219	11/3/2015	11/3/2018	DTF + 3.57%	38,250,000	-	38,250,000	573,378	38,823,378
1260165083	1/21/2016	1/21/2024	DTF + 4.96% IBR + 4.28%	42,547,701	-	42,547,701	2,030,980	44,578,681
1260165579	2/26/2016	2/28/2018	NATV IBR + 4.18%	5,942,500	-	5,942,500	198,303	6,140,803
1260166168	4/20/2016	4/20/2019	T.V	5,464,286	-	5,464,286	101,509	5,565,795
1260167437	7/27/2016	7/28/2019	IBR + 3.98% NASV	5,464,286	-	5,464,286	216,304	5,680,590
1260167580	8/11/2016	8/11/2019	IBR + 4.09% NASV	1,613,748	-	1,613,748	58,211	1,671,959
1260167581	8/11/2016	8/11/2021	IBR + 4.33% NASV	10,004,696	-	10,004,696	370,360	10,375,056
1260168440	10/18/2016	10/18/2019	IBR + 4.77% NASV	5,464,286	-	5,464,286	108,390	5,572,676
1260169680	1/27/2017	1/27/2020	IBR + 3.83% NASV	5,464,286	-	5,464,286	213,997	5,678,283
1260169948	2/13/2017	2/13/2020	IBR + 3.89% NASV	13,589,861	3,315,000	10,274,861	22,797	10,297,658
1260172393	6/4/2017	6/4/2020	IBR + 3.2%	5,464,286	-	5,464,286	188,415	5,652,701
				<u>\$ 282,031,059</u>	<u>\$ 55,885,092</u>	<u>\$ 226,145,967</u>	<u>\$ 7,029,059</u>	<u>\$ 233,175,026</u>

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

13. Obligaciones Financieras (continuación)

(c) El siguiente es el resumen de las obligaciones financieras con Banco Davivienda S.A.:

• **Corto plazo**

No. de Crédito	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por Pagar	Saldo Crédito 31 diciembre
7000457400261274	6/28/2017	12/28/2017	IBR SV + 4%	\$ 76,600,000	\$ 76,600,000	\$ -	\$ -	\$ -
7000457400261464	6/30/2017	12/30/2017	IBR + 4%	77,900,622	77,900,622	-	-	-
7000457400264955	8/14/2017	2/14/2018	IPC + 5.3%	14,400,000	-	14,400,000	472,733	14,872,733
7000457400265036	8/15/2017	2/15/2018	IPC + 5.4%	76,612,900	76,612,900	-	-	-
7000457400268634	9/18/2017	3/20/2018	IBR SV + 3.9%	14,000,000	14,000,000	-	-	-
7000457400269905	9/29/2017	3/29/2018	IBR SV + 3.5%	48,857,000	-	48,857,000	1,042,350	49,899,350
7000457400271489	10/17/2017	1/17/2018	IPC + 4.46%	10,000,000	3	9,999,997	170,019	10,170,016
7000457400275688	11/27/2017	5/28/2018	DTF + 3.60%	6,000,000	6,000,000	-	-	-
				\$ 324,370,522	\$ 251,113,525	\$ 73,256,997	\$ 1,685,102	\$ 74,942,099

• **Largo Plazo**

No. de Crédito	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por pagar	Saldo Crédito 31 diciembre
7000457400261449	6/30/2015	1/2/2018	DTF + 4.0%	\$ 3,425,927	\$ 3,425,927	\$ -	\$ -	\$ -
7000457400223902	2/11/2016	2/11/2019	DTF + 4.70%	5,464,286	-	5,464,286	219,428	5,683,714
7003036004635138	2/11/2016	2/12/2018	FIJA + 11.15%	1,030,588	1,030,588	-	-	-
7000457400264963	8/14/2017	2/13/2019	IPC + 5.6%	13,795,000	-	13,795,000	468,351	14,263,351
7000457400272602	10/30/2017	10/30/2020	IPC + 5.2%	4,781,250	-	4,781,250	74,650	4,855,900
				\$ 28,497,051	\$ 4,456,515	\$ 24,040,536	\$ 762,429	\$ 24,802,965

(d) El siguiente es el resumen de las obligaciones financieras con Banco de Occidente S.A.:

• **Corto plazo**

No. de Crédito	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por Pagar	Saldo Crédito 31 diciembre
25600247373	12/21/2016	12/20/2017	IBR + 3.3%	\$ 19,371,848	\$ 19,371,848	\$ -	\$ -	\$ -
25600250190	3/30/2017	9/26/2017	IBR 3.3% TV	37,745,000	37,745,000	-	-	-
25600253218	6/29/2017	12/26/2017	IBR + 3.6%	13,618,000	13,618,000	-	-	-
25600253971	7/28/2017	1/24/2018	IBR + 3.4%	25,349,067	-	25,349,067	949,781	26,298,848
25600254761	8/29/2017	2/23/2018	IBR TV + 3.3%	3,649,000	3,649,000	-	-	-
				\$ 99,732,915	\$ 74,383,848	\$ 25,349,067	\$ 949,781	\$ 26,298,848

(e) El siguiente es el resumen de las obligaciones financieras con Banco GNB Sudameris S.A.:

a. **Largo Plazo**

No. de Crédito	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por Pagar	Saldo Crédito 31 diciembre
11046928	8/10/2012	8/10/2017	DTF + 3.75%	\$ 212,571	\$ 212,571	\$ -	\$ -	\$ -

**PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.**
Notas a los Estados Financieros
13. Obligaciones Financieras (continuación)

(f) El siguiente es el resumen de las obligaciones financieras en operaciones conjuntas:

• Corto Plazo

No. de Crédito	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por Pagar	Saldo Crédito 31 diciembre
7000482800003985	10/11/2017	1/11/2018	IPC + 4.3%	\$ 1,684,204	\$ -	\$ 1,684,204	\$ 13,244	\$ 1,697,448

• Largo Plazo

No. de Crédito	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por Pagar	Saldo Crédito 31 Diciembre
Bancolombia								
8010020003	11/23/2012	11/23/2017	DTF + 2.70%	\$ 980,000	\$ 980,000	\$ -	\$ 235	\$ 235
8010023936	12/23/2015	12/23/2025	DTF + 3.75%	6,468,000	-	6,468,000	345,771	6,813,771
8010025778	7/13/2017	7/13/2022	IBR NASV + 3.95%	583,500	-	583,500	34,957	598,457
8010025918	8/3/2017	9/3/2017	IBR+2.1%	980,000	980,000	-	-	-
8010026006	8/24/2017	8/24/2022	NAMV	612,500	-	612,500	28,477	640,977
8010026016	8/25/2017	10/25/2017	IBR+3.95%	686,000	686,000	-	-	-
8010026047	9/5/2017	9/5/2027	NATV	1,866,000	-	1,866,000	80,031	1,726,031
8010026097	9/18/2017	9/18/2027	IBR+3.95%	759,500	-	759,500	21,091	780,591
8010026092	9/18/2017	9/18/2022	NATV	612,500	-	612,500	21,927	634,427
8010026202	10/13/2017	10/13/2027	IBR+3.95%	478,882	-	478,882	8,856	487,738
8010026287	11/15/2017	11/15/2027	NATV	681,710	-	681,710	8,642	690,352
8010026301	11/22/2017	11/22/2027	IBR+3.95%	245,000	-	245,000	-	245,000
8010026347	12/5/2017	12/5/2027	NATV	423,360	-	423,360	-	423,360
8010026378	12/14/2017	12/14/2027	IBR+3.95%	418,460	-	418,460	-	418,460
8010026387	12/19/2017	12/19/2027	NATV	339,080	-	339,080	-	339,080
8010026413	12/27/2017	12/27/2022	IBR+3.7%	104,458	-	104,458	-	104,458
Itau Corpbanca								
030136997-00	10/31/2014	10/30/2019	DTF + 3.0%	1,239,894	265,689	974,205	-	974,205
000516459-00	7/27/2018	7/27/2021	IBR + 4.98% EA	3,430,000	-	3,430,000	1,138	3,431,138
BBVA								
5029600066640	10/16/2016	12/1/2019	DTF + 3.11%	1,565,273	312,897	1,252,376	15,784	1,268,160
Occidente								
1000110523	4/28/2017	4/2/2022	IBR + 5%	490,000	-	490,000	-	490,000
				\$ 22,744,117	\$ 3,224,586	\$ 19,519,531	\$ 546,909	\$ 20,066,440

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

13. Obligaciones Financieras (continuación)

El siguiente es el resumen de las obligaciones financieras obtenidas a corto plazo al 30 de junio de 2017, con el propósito fundamental de financiar sus operaciones:

(a) El siguiente es el resumen de las obligaciones financieras con Banco de Bogotá S.A.:

• **Corto plazo**

No. de Crédito	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por Pagar	Saldo Crédito 30 junio
256953586	2/11/2015	8/20/2017	IBR + 3.55%	\$ 1,433,546	\$ 1,433,546	\$ -	\$ -	\$ -
353286339	2/1/2016	6/20/2017	IBR + 3.25%	2,688,330	2,688,330	-	-	-
353653735	3/11/2016	6/20/2017	IBR + 3.50%	20,000,000	20,000,000	-	-	-
354169491	5/11/2016	8/11/2017	IBR + 3.60%	11,000,000	-	11,000,000	147,728	11,147,728
355521428	10/11/2016	10/7/2017	IBR + 3.85%	55,185,920	54,047,458	1,138,462	3,505	1,141,967
356656940	2/13/2017	6/20/2017	Fija + 10.4%	8,609,368	8,609,368	-	-	-
357184743	4/11/2017	9/11/2017	IBR + 3.40% TV	8,720,890	-	8,720,890	190,660	8,911,550
357566008	5/26/2017	5/26/2018	IBR + 3.50%	11,575,160	-	11,575,160	104,111	11,679,271
357822741	6/27/2017	6/27/2018	IBR + 2.60%	172,200,205	-	172,200,205	36,233	172,236,438
				\$ 291,413,419	\$ 86,778,702	\$ 204,634,717	\$ 482,237	\$ 205,116,954

• **Largo plazo**

No. de Crédito	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por Pagar	Saldo Crédito 30 junio
256953489	2/11/2015	8/13/2017	IBR + 3.90%TV	\$ 17,671,351	\$ -	\$ 17,671,351	\$ 758,989	\$ 18,630,320
353286482	2/1/2016	8/1/2017	IBR + 3.25% TV	27,386,161	-	27,386,161	1,229,178	28,615,339
357462866	5/19/2017	10/19/2018	IBR + 3.50% TV	5,486,143	-	5,486,143	60,059	5,546,202
				\$ 50,743,655	\$ -	\$ 50,743,655	\$ 2,048,206	\$ 52,791,861

(b) El siguiente es el resumen de las obligaciones financieras con Bancolombia S.A.:

• **Corto plazo**

No. de Crédito	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por Pagar	Saldo Crédito 30 junio
1260166799	6/10/2016	6/12/2017	IBR + 4.12%	\$ 1,550,789	\$ 1,550,789	\$ -	\$ -	\$ -
1260167133	7/6/2016	6/20/2017	DTF + 4.17%	40,316,490	40,316,490	-	-	-
1260167584	8/11/2016	6/20/2017	IBR + 3.87%	815,958	815,958	-	-	-
1260169342	12/28/2016	12/28/2017	IBR + 3.39%	100,000,000	-	100,000,000	55,213	100,055,213
1260169343	12/28/2016	6/20/2017	IBR + 3.39%	2,816,341	2,816,341	-	-	-
1260169664	1/26/2017	7/26/2017	IBR + 3.29%	119,039,412	104,829,950	14,209,462	4,912,572	19,122,034
1260169444	1/11/2017	7/11/2017	IBR + 3.34%	8,662,101	-	8,662,101	406,148	9,068,249
1260169783	2/3/2017	8/3/2017	IBR + 3.29%	44,256,485	-	44,256,485	1,822,364	46,080,849
1260171846	6/30/2017	12/30/2017	IBR + 2.55%	64,000,000	-	64,000,000	-	64,000,000
1260171847	6/30/2017	12/30/2017	IBR + 2.55%	198,000,000	-	198,000,000	-	198,000,000
				\$ 579,459,576	\$ 150,329,528	\$ 429,130,048	\$ 7,196,297	\$ 436,326,345

**PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.**
Notas a los Estados Financieros
13. Obligaciones Financieras (continuación)

(b) El siguiente es el resumen de las obligaciones financieras con Bancolombia S.A.: (continuación)

• **Largo plazo**

No. de Crédito	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por Pagar	Saldo Crédito 30 junio
1260149630	3/1/2013	1/1/2018	IBR + 2.70%	\$ 50,000,000	\$ -	\$ 50,000,000	\$ 394,404	\$ 50,394,404
1260152295	8/14/2013	8/14/2018	DTF + 2.38%	4,000,000	-	4,000,000	144,662	4,144,662
1260153686	11/29/2013	6/20/2017	DTF + 4.5%	14,612,800	14,612,800	-	-	-
1260153687	11/29/2013	6/20/2017	DTF + 4.5%	30,387,200	30,387,200	-	-	-
1260154102	12/24/2013	6/20/2017	DTF + 3.70%	15,824,584	15,824,584	-	-	-
1260154666	2/13/2014	2/13/2019	DTF + 3.05%	10,000,000	3,333,334	6,666,666	250,675	6,917,341
1260156360	5/28/2014	5/28/2019	DTF + 2.55%	2,850,460	570,092	2,280,368	16,576	2,296,944
1260169362	12/30/2014	1/2/2018	DTF + 3.40%	3,309,138	-	3,309,138	167,942	3,477,080
1260162364	6/30/2015	12/30/2017	DTF + 3.40%	7,311,647	-	7,311,647	1,980	7,313,627
1260162363	6/30/2015	12/30/2017	DTF + 3.40%	5,703,649	881,976	4,821,673	-	4,821,673
1260163158	8/21/2015	8/21/2023	DTF + 3.45%	76,504,950	-	76,504,950	2,823,296	79,328,246
1260164219	11/3/2015	11/3/2018	DTF + 3.57%	38,250,000	-	38,250,000	633,815	38,883,815
1260165083	1/21/2016	1/21/2024	DTF + 4.95%	43,843,183	1,295,462	42,547,701	2,275,448	44,823,149
1260165579	2/26/2016	2/26/2018	IBR + 4.28%	5,942,500	-	5,942,500	234,452	6,176,952
1260166169	4/19/2016	4/19/2019	IBR + 4.18%	5,464,286	-	5,464,286	112,185	5,576,451
1260167437	7/27/2016	1/29/2019	IBR + 3.98%	5,464,286	-	5,464,286	245,125	5,709,411
1260167583	8/11/2016	6/20/2017	IBR + 4.07%	6,109,252	6,109,252	-	-	-
1260167580	8/11/2016	8/11/2019	IBR + 4.09%	1,813,748	-	1,813,748	68,556	1,882,304
1260167581	8/11/2016	8/11/2021	IBR + 4.33%	10,004,696	-	10,004,696	434,382	10,439,058
1260168440	10/18/2016	10/18/2018	IBR + 4.77%	5,464,286	-	5,464,286	116,216	5,580,502
1260189680	1/27/2017	1/27/2020	IBR + 3.83%	5,464,286	-	5,464,286	243,189	5,707,475
1260189948	2/13/2017	8/13/2020	IBR + 3.89%	13,589,861	-	13,589,861	558,982	14,148,843
				\$ 361,714,792	\$ 73,014,700	\$ 288,700,092	\$ 8,723,845	\$ 297,423,937

(c) El siguiente es el resumen de las obligaciones financieras con Banco Davivienda S.A.:

• **Corto plazo**

No. de Crédito	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por Pagar	Saldo Crédito 30 junio
7000457400231910	11/26/2015	5/31/2017	IBR + 4.4%	\$ 11,575,160	\$ 11,575,160	\$ -	\$ -	\$ -
7003036004638820	2/19/2016	6/20/2017	FIJA + 10.50%	14,022,477	14,022,477	-	-	-
7000457400237126	8/18/2016	6/20/2017	IBR + 4.20%	99,414,185	99,414,185	-	-	-
7000457400261270	6/28/2017	12/29/2017	IBR + 4.70%	76,800,000	-	76,800,000	39,429	76,839,429
700006700409350	6/30/2017	1/2/2018	IBR + 4%	77,900,622	-	77,900,622	-	77,900,622
				\$ 279,512,444	\$ 125,011,822	\$ 154,500,622	\$ 39,429	\$ 154,540,051

• **Largo plazo**

No. de Crédito	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por Pagar	Saldo Crédito 30 junio
7000457400261440	6/30/2015	1/2/2018	DTF + 4.0%	\$ 3,425,927	\$ -	\$ 3,425,927	\$ -	\$ 3,425,927
7000457400217771	9/18/2015	9/18/2017	IBR + 2.55%	14,000,000	-	14,000,000	361,332	14,361,332
7000457400216757	10/16/2015	10/16/2017	DTF + 3.10%	10,000,000	-	10,000,000	198,356	10,198,356
7000457400219751	11/25/2015	11/25/2017	DTF + 3.60%	6,000,000	-	6,000,000	50,828	6,050,828
7000457400223902	2/11/2016	2/11/2019	DTF + 4.70%	5,464,286	-	5,464,286	249,507	5,713,793
7003036004635138	2/11/2016	2/12/2018	FIJA + 11.15%	19,229,315	18,198,727	1,030,588	4,645	1,035,233
				\$ 58,119,528	\$ 18,198,727	\$ 39,920,801	\$ 864,668	\$ 40,785,469

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

13. Obligaciones Financieras (continuación)

(d) El siguiente es el resumen de las obligaciones financieras con Banco de Occidente S.A.:

• **Corto plazo**

No. de Crédito	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por Pagar	Saldo Crédito 30 Junio
25600247373	12/21/2016	12/20/2017	DTF + 3,30%	\$ 19,371,848	\$ -	\$ 19,371,848	\$ 52,873	\$ 19,424,721
25600250190	3/30/2017	9/26/2017	IBR 3.3% TV	37,745,000	-	37,745,000	957,394	38,702,394
25600253218	6/29/2017	12/26/2017	IBR + 3.6%	13,618,000	-	13,618,000	3,429	13,621,429
				<u>\$ 70,734,848</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 70,734,848</u>	<u>\$ 1,013,696</u>	<u>\$ 71,748,544</u>

(e) El siguiente es el resumen de las obligaciones financieras con Banco GNB Sudameris S.A.

• **Largo plazo**

No. de Crédito	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por Pagar	Saldo Crédito 30 Junio
11046928	8/10/2012	8/10/2017	DTF+3.75%	\$ 425,142	\$ 212,571	\$ 212,571	\$ 8,941	\$ 221,512

(f) El siguiente es el resumen de las obligaciones financieras en operaciones conjuntas:

No. de Crédito	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Valor Desembolso	Pagos Realizados a Capital	Saldo Capital	Intereses Por pagar	Saldo Crédito 30 Junio
Bancolombia								
8010020003	11/23/2012	11/23/2017	DTF + 2.70%	\$ 1,878,170	\$ 898,170	\$ 980,000	\$ 9,363	\$ 989,363
8010023936	12/23/2015	12/23/2025	DTF + 3.75%	6,468,000	-	6,468,000	28,050	6,496,050
Itau Corpbanca								
030136997-00	9/30/2015	10/30/2019	DTF + 2.15%	1,505,570	265,676	1,239,894	-	1,239,894
000516458-00	7/27/2018	7/27/2021	DTF + 5.30%	3,430,000	-	3,430,000	3,341	3,433,341
BBVA								
5029600066640	10/26/2016	12/1/2019	DTF + 3.11%	1,960,000	394,727	1,565,273	12,772	1,578,045
Occidente								
1000110523	4/28/2017	4/2/2022	IBR + 5%.	490,000	-	490,000	287	490,287
				<u>\$ 15,731,740</u>	<u>\$ 1,558,573</u>	<u>\$ 14,173,167</u>	<u>\$ 53,813</u>	<u>\$ 14,226,980</u>

14. Cuentas por Pagar

El siguiente es el detalle de las cuentas por pagar:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Comisiones y honorarios (1)	\$ 7,236,283	\$ 6,798,378
Impuestos (2)	7,865,894	8,025,076
Arrendamientos	244,225	121,992
Proveedores (3)	1,753,097	7,505,172

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

14. Cuentas por Pagar (continuación)

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Adecuación e instalación de oficinas	585,212	—
Retenciones en la fuente	1,646,975	2,498,116
Adquisición de bienes y servicios nacionales (4)	11,098,055	13,124,629
Retenciones en garantía (5)	13,250,731	13,865,258
Excedentes de caja recibidos (6)	4,223,310	4,135,110
Diversas (7)	245,364	43,837
	48,149,146	56,117,568
Operación conjunta		
Comisiones	330	10,336
Honorarios	15,762	145,991
Impuesto al valor agregado	1,304,209	1,304,318
Proveedores	1,620,388	2,083,912
Retenciones en la fuente	192,457	165,479
Retenciones en garantía	57,452	—
Anticipos recibidos para aplicar a cartera	287,449	—
Diversas (8)	330,088	389,936
	3,808,135	4,099,972
	\$ 51,957,281	\$ 60,217,540

(1) El siguiente es el detalle de las cuentas por pagar por comisiones y honorarios:

Comisión fiduciaria	\$ 511,975	\$ 465,499
Comisión administrador inmobiliario (*)	6,527,922	5,599,776
Servicio corretaje	—	179,659
Administración delegada	—	18,755
Avalúos	8,348	6,251
Comité asesor	67,087	12,219
Deloitte & Touche Ltda.	92,820	495,060
Otras comisiones	28,131	21,159
	\$ 7,236,283	\$ 6,798,378

(*) De acuerdo al contrato de Administración Inmobiliaria suscrito entre el Patrimonio Autónomo y Pei Asset Management, el Patrimonio Autónomo le pagará una comisión adicional del uno por ciento (1%) del valor de la operación de endeudamiento financiero de corto plazo y una comisión del cero punto cinco por ciento (0.5%) del valor de la operación de endeudamiento financiero de largo plazo utilizada por el Patrimonio Autónomo para (i) la adquisición de un Activo Inmobiliario financiado; o (ii) la realización de una mejora.

Por su gestión de administración el Patrimonio Autónomo pagará un honorario equivalente al uno por ciento (1%) anual del valor promedio del patrimonio, pagadero dentro de los cinco (5) primeros días hábiles de cada mes.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

14. Cuentas por Pagar (continuación)

(2) El siguiente es el detalle de las cuentas por pagar por impuestos:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Impuesto a las ventas por pagar	\$ 7,734,520	\$ 7,319,484
Impuesto de industria y comercio	128,844	7,496
Otros	2,530	724
Impuesto predial	—	697,372
	<u>\$ 7,865,894</u>	<u>\$ 8,025,076</u>

(3) El siguiente es el detalle de los proveedores, por concepto de los servicios prestados de mejoras y/o remodelaciones a los inmuebles, administración de los inmuebles y saldos por pagar de los vendedores de los inmuebles de acuerdo a lo estipulado en las diferentes promesas de compraventa.

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio De 2017
Arquitectura y Concreto S.A.S.	\$ —	\$ 9,916
Accuro S.A.S antes (Terranum Administracion S.A.S.)	—	146,642
Edificio Centro comercial y de Entretenimiento Atlantis Plaza (*)	1,748,046	5,871,805
Multiplika S.A.S.	—	296,520
Zurich Colombia Seguros S.A.	—	80,668
Impermeabilizaciones y Cubiertas S.A.S.	—	83,314
Grupo Construobras S.A.S.	—	192,037
Sasa Ingenieria Alemana S.A.S.	—	55,029
Alianza Fiduciaria S.A.	—	218,590
Otros proveedores	5,051	550,651
	<u>\$ 1,753,097</u>	<u>\$ 7,505,172</u>

(*) Corresponde a los gastos de administración del centro comercial Atlantis el cual es Administrado por la Propiedad Horizontal Edificio Centro Comercial y Entretenimiento, esta cuenta por pagar se legaliza con el cruce de cuentas derivadas del mandato por la remodelación del inmueble.

(4) El siguiente es el detalle de adquisición de bienes y servicios nacionales:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Gastos notariales		
Nutresa Monteria	\$ —	\$ 684,191
Nutresa Pasto	—	536,366
Plaza Central	—	5,210,878
Casa Vecina Atlantis	—	104,125
Redetrans Medellin	—	231,020
Hada Barranquilla	239,991	—
Nutresa Cartagena	6,093,822	—
Total gastos notariales	<u>\$ 6,333,813</u>	<u>\$ 6,766,580</u>

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

14. Cuentas por Pagar (continuación)

(4) El siguiente es el detalle de adquisición de bienes y servicios nacionales: (continuación)

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Inmuebles		
Redetrans la Estrella	\$ 969,483	\$ —
Redetrans Medellín	2,548,895	2,339,155
Zona Franca del Pacífico Yumbo	131,000	131,000
Quadratto	1,007,894	1,007,894
Casa Vecina Atlantis	—	2,880,000
Nuestro montería	41,051	—
Nutresa Cartagena	59,933	—
Edificio C26	5,986	—
Total costo inmuebles	4,764,242	6,358,049
Total adquisición de bienes y servicios nacionales	\$ 11,098,055	\$ 13,124,629

- (5) Corresponde al valor retenido como garantía a los terceros que prestan servicio para las obras que adelanta el Patrimonio Autónomo.
- (6) Corresponde al giro de recursos a los fideicomitentes realizados por el fideicomiso Centro Comercial Jardín Plaza, equivalentes al resultado de los excedentes de caja, previa autorización de la junta directiva, de acuerdo a la cláusula 99 del otro sí número 13.
- (7) Corresponde a saldos por pagar para el Centro Rural Sofía Koppel de Pardo "beneficio anual de la fundación", Pei Asset Management y contrato de mandato operación Plaza Central hasta octubre de 2016
- (8) Corresponde a saldos por pagar según certificados recibidos en los contrato de mandato para las operaciones conjuntas de Plaza Central y Jardín Plaza.

15. Ingresos Anticipados

El siguiente es el detalle de los ingresos anticipados:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Siemens S.A. (1)	\$ 18,750,000	\$ 20,250,000
Otros	135,571	941,849
Situando S.A.S	—	282,871
ATC Sitios De Colombia S.A.S.	82,321	82,321
Geodis Wilson Colombia Ltda.	—	1,272
Inversiones Rmr 26 S.A.S.	454,826	—
Avaya Communication de Colombia S.A	65,130	—
	19,487,848	21,558,313
Operación conjunta		
Plaza Central	—	580,882
Jardín Plaza	237,750	411,068

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

15. Ingresos Anticipados (continuación)

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
City U	\$ -	\$ 9,106
	237,750	1,001,056
Total ingresos anticipados	19,725,598	22,559,369
Menos porción corriente	(3,975,598)	(5,309,369)
	\$ 15,750,000	\$ 17,250,000

(1) Corresponde a Ingresos anticipados de Siemens S.A. por \$25.000.000 el cual se amortiza en cuotas fijas de \$250,000 durante 10 años de acuerdo a contrato de arrendamiento firmado el 31 de marzo de 2014.

La siguiente es la maduración de los ingresos anticipados a largo plazo:

	De 1 a 5 años	Más de 5 años
Maduración ingresos anticipados (Siemens)	\$ 15,000,000	\$ 750,000

El siguiente es el movimiento de los ingresos anticipados durante cada período semestral:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Saldo inicial	\$ 22,559,369	\$ 24,547,742
Amortización ingreso por uso de inmuebles	(2,833,771)	(1,988,373)
Saldo final	\$ 19,725,598	\$ 22,559,369

16. Patrimonio Especial

De acuerdo con el contrato fiduciario del Patrimonio Autónomo, los títulos son de contenido participativo, denominados en moneda legal colombiana los cuales serán negociados en el mercado secundario, son fungibles por lo que cada inversionista tiene exactamente los mismos derechos, independientemente del tramo en el que se hayan emitido.

Las emisiones y pago de capital se registran dentro del patrimonio por el valor nominal de los títulos emitidos y los rendimientos por utilidades, que se calculan teniendo en cuenta las utilidades del periodo y los aportes en título sobre el valor del título en circulación, es decir, que no son con rentabilidad garantizada.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

16. Patrimonio Especial (continuación)

Al 31 de diciembre de 2017 y de 30 de junio de 2017 los títulos del patrimonio autónomo son:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
No. de unidades	\$ 353,649	\$ 290,781
Valor de la unidad	\$ 9,910	\$ 9,698

A continuación detallamos los componentes del patrimonio:

Aportes en dinero (1)	\$ 1,000	\$ 1,000
Aportes valor nominal (2)	702,436,581	638,771,227
Aportes prima en colocación (3)	1,763,973,270	1,271,571,605
Resultados acumulados proceso (NCIF) (4)	282,813,857	282,813,857
Resultado de ejercicios anteriores (5)	626,752,872	480,194,736
Utilidad del ejercicio	128,527,191	146,561,825
	\$ 3,504,504,771	\$ 2,819,914,250

- (1) Corresponde al valor entregado por el fideicomitente en la fecha de suscripción del Contrato de Fiducia.
(2) Corresponde al saldo del valor nominal de los títulos de contenido participativo de las diez (10) emisiones realizadas.
(3) Corresponde a la prima que se genera por el mayor valor en venta de los títulos en comparación con su valor nominal para las diez (10) emisiones realizadas a la fecha.
(4) Corresponde al ajuste generado por el proceso de convergencia a NCIF.
(5) Corresponde al valor de utilidades no distribuidas a los inversionistas, cuyo principal componente es la valorización de los activos.

A continuación detallamos la variación en el valor nominal de los Títulos:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Saldo inicial capital en titularización	\$1,910,343,832	\$1,384,131,646
Restitución de aportes	(50,931,746)	(58,465,752)
Costos de emisión IX tramo	—	(18,690,262)
Costos de emisión X tramo	(19,480,855)	—
Adición titularización - valor nominal	134,077,955	148,136,955
Adición titularización - valor prima en colocación	492,401,665	455,231,245
Total	\$2,466,410,851	\$1,910,343,832

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

17. Ingreso por Uso de Inmuebles

El siguiente es el detalle de ingresos por uso de inmuebles:

	Por el Período Comprendido del 1 de julio al 31 de diciembre de 2017	Por el Período Comprendido del 1 de enero al 30 de junio de 2017
Arrendamientos (1)	\$ 123,655,470	\$ 111,914,203
Concesión mensual (2)	7,308,693	7,448,790
Cobertura de riesgo por no ocupación (3)	3,803,498	6,500,506
Fondo común de gastos Ideo Itagüí	1,785,125	991,662
Administración	1,737,283	1,504,667
Ingresos cuentas en participación	952,634	—
Mercadeo	186,211	208,390
	139,428,914	128,568,218
Operación conjunta		
Concesión mensual	12,799,766	12,635,394
Arrendamientos	7,877,504	6,664,360
Residencia universitarias	2,096,983	2,059,899
Incentivos	1,738,229	—
Administración	1,614,626	1,603,612
Parqueadero visitantes	1,511,864	1,305,288
Contraprestación variable	322,815	1,144,267
Ingresos cuentas en participación	182,064	3,979
	28,143,851	25,416,799
	\$ 167,572,765	\$ 153,985,017

- (1) Corresponde a los ingresos por canon de arrendamiento que factura mensualmente el Patrimonio Autónomo por oficinas, locales, bodegas, parqueaderos y espacios publicitarios de centros comerciales, de los distintos inmuebles que posee el Patrimonio Autónomo.
- (2) Corresponde a la contraprestación que paga el arrendatario a título de canon de arrendamiento derivado de los contratos de mandato que se tienen con Accuro S.A.S. antes (Terranum Administración S.A.S.) de los centros comerciales Atlantis e Ideo Itagüí.
- (3) A continuación el detalle del ingreso por cobertura de riesgo por no ocupación:

	Por el Período Comprendido del 1 de julio al 31 de diciembre de 2017	Por el Período Comprendido del 1 de enero al 30 de junio de 2017
Itau Fiduciaria S.A	\$ 1,566,018	\$ 775,582
Hernando Heredia Arquitectos LTDA	946,007	—
Alianza Fiduciaria S.A.	712,130	579,946
Inversiones Campoamalia S.A	301,568	1,476,497
Prabyc Ingenieros S.A.S	277,775	3,668,481
	\$ 3,803,498	\$ 6,500,506

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

18. Ingreso por Intereses

El siguiente es un detalle de los ingresos por rendimientos financieros:

	Por el Período Comprendido del 1 de julio al 31 de diciembre de 2017	Por el Período Comprendido del 1 de enero al 30 de junio de 2017
Rendimientos encargos fiduciarios (1)	\$ 680,894	\$ 1,347,402
Rendimientos encargos fiduciarios en operaciones conjuntas	121,858	125,366
Intereses cuentas bancarias	9,472	9,001
Intereses cuentas bancarias en operaciones conjuntas	922	1,035
Bonos	984	—
	\$ 814,130	\$ 1,482,804

(1) A continuación se detalla el valor de los rendimientos de los encargos fiduciarios:

Fondo de inversión colectivo Valor Plus	\$ 570,592	\$ 837,757
Fiduciaria Bogota S.A.	60,661	75,138
Fondo de inversión colectivo Multiescala	28,494	343,474
Fondo de inversión colectivo Occirenta	10,611	31,993
Fondo de inversión colectivo Fiduciaria de occidente	8,480	—
Fondo de inversión colectivo Fiducuenta	2,056	21,955
Fondo de inversión colectivo Superior	—	37,085
	\$ 680,894	\$ 1,347,402

19. Ingreso Por Valoración de Propiedades de Inversión

El siguiente es el detalle de los ingresos por valoración de propiedades de inversión:

	Por el Período Comprendido del 1 de julio al 31 de diciembre de 2017	Por el Período Comprendido del 1 de enero al 30 de junio de 2017
Terrenos		
Valoración propiedad inversión	\$ 50,586,833	\$ 33,785,610
Valoración Operación Conjunta Jardín Plaza	433,760	502,067
Edificios		
Valoración Propiedad Inversión	128,558,201	70,969,506
Valoración Operación Conjunta Jardín Plaza	2,439,116	7,856,489
Valoración Operación Conjunta Plaza Central	583	—
	\$ 182,018,493	\$ 113,113,672

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

20. Otros Ingresos

El siguiente es el detalle de otros ingresos:

	Por el Período Comprendido del 1 de julio al 31 de diciembre de 2017	Por el Período Comprendido del 1 de enero al 30 de junio de 2017
Parqueadero	\$ 757,985	\$ 691,338
Ingresos reembolsables	730,703	434,138
Intereses moratorios	476,909	660,777
Descuento Comercial en compra de Inmuebles	426,965	—
Reintegro provisiones cuentas por cobrar	285,051	773,126
Otros ingresos	174,407	761,161
Ingresos contrato de transacción (1)	—	1,203,670
	2,852,020	4,524,210
Operación conjunta		
Fondo común de gastos	3,409,291	2,999,889
Otros (2)	1,487,900	2,944,990
Comercial	1,163,298	—
Intereses moratorios	11,312	5,196
	6,071,801	5,950,075
	\$ 8,923,821	\$ 10,474,285

- (1) Corresponde al ingreso por el uso de los inmuebles ocupados por Bodytech al 31 de diciembre se reconocen como cuentas en participación según contrato vigente.
- (2) Corresponde a los ingresos por recolección de escombros, unidad de gestión de activos, recobro de servicios públicos, material reciclable.

21. Gastos Por Intereses

El siguiente es un detalle de los gastos por intereses:

	Por el Período Comprendido del 1 de julio al 31 de diciembre de 2017	Por el Período Comprendido del 1 de enero al 30 de junio de 2017
Bancolombia S.A.	\$ 28,563,560	\$ 29,245,590
Davivienda	12,688,891	7,401,629
Banco de Bogotá S.A.	10,709,329	7,487,485
Banco de Occidente S.A.	3,259,362	1,962,801
Intereses obligaciones en operaciones conjuntas	1,281,596	803,577
Banco GNB Sudameris S.A.	2,536	14,004
Bancolombia S.A. - Maquinaria	—	1,011
	\$ 56,505,274	\$ 46,916,097

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

22. Gastos por Comisiones

El siguiente es un detalle de los gastos por comisiones:

	Por el Periodo Comprendido del 1 de julio al 31 de diciembre de 2017	Por el Periodo Comprendido del 1 de enero al 30 de junio de 2017
Pei Asset Management S.A.S. (1)	\$ 23,341,096	\$ 19,821,650
Comisión fiduciario	2,965,622	2,255,201
Comisión y otros servicios	400,661	1,092,557
Comisión arrendamiento	71,683	1,698,175
Comisión representación inversionistas	22,132	22,131
Comisión servicios bancarios	5,341	3,587
	26,806,535	24,893,301
Operación conjunta		
Comisión fiduciario	98,766	50,988
Comisión servicios bancarios	4,582	34,059
	103,348	85,047
	\$ 26,909,883	\$ 24,978,348

(1) Corresponde a las comisiones de largo plazo, corto plazo y administración por patrimonio de acuerdo con lo estipulado en el contrato de administración inmobiliaria mencionado en el literal de cuentas por Pagar.

23. Gastos por Impuestos

El siguiente es un detalle de los gastos por impuestos:

	Por el Periodo Comprendido del 1 de julio al 31 de diciembre de 2017	Por el Periodo Comprendido del 1 de enero al 30 de junio de 2017
Gravamen a los movimientos financieros(GMF)	\$ 3,413,334	\$ 3,457,440
Impuesto predial	1,822,911	16,078,960
Industria y comercio	390,786	228,224
	5,627,031	19,764,624
Operación conjunta		
Gravamen a los movimientos financieros(GMF)	176,461	130,576
Impuesto predial	—	3,488,116
	176,461	3,618,692
	\$ 5,803,492	\$ 23,383,316

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

24. Gastos por Honorarios

El siguiente es un detalle de los gastos por honorarios:

	Por el Período Comprendido del 1 de julio al 31 de diciembre de 2017	Por el Período Comprendido del 1 de enero al 30 de junio de 2017
Honorarios en operaciones conjuntas	\$ 1,946,562	\$ 1,662,261
Honorarios especializados	577,755	618,767
Avalúos comercial	304,623	142,563
Comité asesor	239,444	84,964
Demás terceros	137,644	54,943
Pilgrim Security Ltda.	99,960	159,313
Suma Soluciones S.A.S.	97,550	—
Revisoría Fiscal EY	81,920	—
Deloitte & Touche Ltda.	78,000	—
Avalúos reposición	58,902	15,883
BRC Investor Services S.A.	55,581	111,456
KPMG Ltda.	—	25,092
	\$ 3,677,941	\$ 2,875,242

25. Otros Gastos

El siguiente es un detalle de los otros gastos:

Administración operadores	\$ 5,280,740	\$ 4,576,660
Deterioro cuentas por cobrar	2,059,593	816,124
Mantenimiento y reparaciones	1,919,177	844,693
Seguros	1,014,000	945,532
Cuota de administración	490,791	620,336
Servicios públicos	399,520	—
Gastos pre operativos Ideo Cali	278,422	—
Parqueaderos	272,481	—
Otros gasto operacionales	256,131	839,779
Mercadeo	230,544	215,494
Contribuciones y afiliaciones	211,847	—
Publicidad y propaganda	91,217	—
Gastos de viaje	80,616	—
Depreciaciones	5,323	31,076
Castigo de cartera	—	6,137
Otros	—	1,440,947
	12,590,402	10,336,778

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

25. Otros Gastos (continuación)

	Por el Periodo Comprendido del 1 de julio al 31 de diciembre de 2017	Por el Periodo Comprendido del 1 de enero al 30 de junio de 2017
Operación conjunta		
Servicios generales	4,077,311	—
Administración	3,796,390	2,471,002
Mantenimiento y reparaciones	2,880,665	879,662
Servicios públicos	1,346,366	5,408,153
Alquiler zonas verdes	746,438	746,438
Mercadeo	693,384	484,758
Otros gasto operacionales (*)	591,730	1,218,787
Vigilancia	597,226	578,453
Deterioro cuentas por cobrar	434,524	339,045
Beneficios a empleados	401,009	—
Aseo	304,034	292,344
Seguros	255,429	202,791
Gasto IVA proporcional	180,494	—
Depreciación en operaciones conjuntas	6,035	549
Castigo de cartera	—	69,392
	16,311,035	12,691,374
	\$ 28,901,437	\$ 23,028,152

(*) Corresponde a gastos notariales, gasto por IVA proporcional no descontable y útiles y papelería.

26. Partes Relacionadas

Los saldos de las partes relacionadas a 31 de diciembre de 2017 y de 30 de junio de 2017, están incluidos en las siguientes cuentas:

Fideicomitente

El fideicomitente del Patrimonio Autónomo es la sociedad Inversiones y Estrategias Corporativas S.A.S, quien aportó un millón de pesos moneda legal colombiana al Patrimonio Autónomo. De acuerdo con los reglamentos que rigen al Patrimonio Autónomo, Inversiones y Estrategias Corporativas S.A.S no es responsable de los resultados de la transacción que se origina mediante la constitución del Patrimonio Autónomo. Por lo tanto, Inversiones y Estrategias Corporativas S.A.S. no tiene responsabilidad alguna frente a los Inversionistas ni frente a la Fiduciaria.

El siguiente es un detalle de los aportes del fideicomitente:

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Aportes del fideicomitente	\$ 1,000	\$ 1,000

**PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.**

Notas a los Estados Financieros

26. Partes Relacionadas (continuación)

El patrimonio autónomo con esta entidad no se registra ninguna operación adicional al aporte inicial.

Pei Asset Management S.A.S - Administrador Inmobiliario

El Patrimonio Autónomo mediante oferta mercantil de servicios de administración inmobiliaria de fecha 24 de enero de 2007 aceptó que Pei Asset Management S.A.S fuera el Administrador inmobiliario del Patrimonio, cuyas funciones principales son:

En virtud del Contrato de Administración Inmobiliaria, le corresponde cumplir las funciones de Administradora y, de acuerdo con el artículo 5.6.3.1.1 del Decreto 2555, es la entidad encargada de la conservación, custodia y administración de los bienes objeto de la titularización, así como del recaudo y transferencia al Agente de Manejo de los flujos provenientes de los activos.

A continuación se detallan los saldos que se tienen con el tercero Pei Asset Management

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 30 de junio de 2017
Pei Asset Management S.A.S.		
Cuentas por cobrar - anticipos	\$ 19,672,413	\$ 19,109,144
Cuentas por pagar - comisiones	6,527,922	5,599,776
Costos de emisión	54,867,688	38,123,814
Gastos de administración	\$ 23,341,096	\$ 19,821,650

Comité Asesor

El Patrimonio Autónomo tiene contractualmente establecido un comité asesor el cual toma decisiones respecto a las inversiones admisibles, el programa de emisión, la compra y venta de activos inmobiliarios y el endeudamiento financiero del Patrimonio Autónomo; dentro de los lineamientos contenidos en el Contrato de Fiducia.

Al cierre del 31 de diciembre de 2017 y de 30 de junio de 2017, los valores cancelados por concepto de honorarios a los miembros del comité asesor se detallan a continuación.

	Por el Período Terminado al 31 de diciembre de 2017	Por el Período Comprendido del 1 de enero al 30 de junio de 2017
Honorarios Comité Asesor	\$ 239,444	\$ 84,964

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.

Notas a los Estados Financieros

27. Contingencias

No existen contingencias al cierre del 31 de diciembre de 2017.

28. Eventos Subsecuentes

No existen eventos subsecuentes entre el 31 de diciembre de 2017 y la fecha del dictamen del Revisor Fiscal.

29. Presentación Estados financieros

Para el semestre finalizado al 30 de junio de 2017, el Fideicomiso de Operación Plaza Central realizó una reclasificación en la presentación de sus estados financieros (incluido el período comparativo), por tal motivo el Patrimonio Autónomo también cambio las siguientes partidas:

1. Reclasificación de los incentivos por aportes de obra correspondientes a locales comerciales:

Cuenta	Saldo Anterior	Reclasificación	Valor Reclasificado
Construcciones en curso - Plaza Central	\$ 1,386,000	\$ (1,386,000)	\$ —
Cuentas por cobrar concesión mensual	1,386,000	(591,686)	794,314
Otros activos incentivos operación conjunta Plaza central	—	1,977,686	1,977,686
Total	\$ 2,772,000	\$ —	\$ 2,772,000

2. Incentivos reclasificados entre corto y largo Plazo

El Patrimonio Autónomo considera que la anterior clasificación permite una mayor comprensión de los estados financieros semestrales. El cambio no genera impacto en el resultado del ejercicio semestral (y comparativo) y el impacto en el flujo de efectivo fue:

Efecto Flujo Efectivo	Saldo anterior	Reclasificación	Valor Reclasificado
Flujo de efectivo neto usado en actividades de inversión	\$ (486,878,791)	\$ 1,386,000	\$ (485,492,791)
Flujo de efectivo neto usado en actividades de operación	(592,522,532)	(1,386,000)	(593,908,532)

30. Aprobación de Estados Financieros

El 30 de enero de 2018, la administración aprobó la transmisión de los estados financieros a corte de 31 de diciembre de 2017, ante la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

**PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (3-2-4241)
ADMINISTRADO POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.**

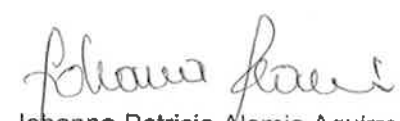
Certificación de los Estados Financieros

Los suscritos Representante Legal y Contador Público bajo cuya responsabilidad se prepararon los estados financieros, certificamos:

Que para la emisión del estado de situación financiera al 31 de diciembre y 30 de junio de 2017, y de los estados de resultados integrales, estados de cambios en el patrimonio y estados de flujos de efectivo por el periodo terminado en esa fecha, que conforme al reglamento se ponen a disposición de los accionistas y de terceros, se han verificado previamente las afirmaciones contenidas en ellos y las cifras tomadas fielmente de los libros.



Jose Andrés Gómez Alfonso
Representante Legal



Johanna Patricia Alomia Aguirre
Contador Público
Tarjeta Profesional 117717 - T

ANEXO 2

Informe de Ejercicio de Consolidación, basado en los Estados Financieros 2017 -2016.

El presente es un informe basado en la preparación y emisión de los Estados Financieros del Pei auditados por Ernest & Young en el año 2017, únicamente con fines informativos, que permitirán a los usuarios y lectores de la información, tener una visión del vehículo durante el año 2017.

Los Estados Financieros del 2017 fueron preparados atendiendo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) según lo establecido en la Ley 1314 y sus decretos reglamentarios para la preparación de los mismos, cumpliendo con la aplicación de las NIIF en Colombia. El objetivo de los Estados Financieros con propósito de información general, es proporcionar información sobre la situación financiera, el rendimiento y los flujos de efectivo del Pei, que sea útil para la toma de decisiones económicas. La presentación razonable, es la presentación fidedigna de los efectos de las transacciones, así como de los eventos y condiciones de la operación, de acuerdo con las definiciones y los criterios de reconocimiento de los activos, pasivos, ingresos y gastos.

Los Estados Financieros son presentados debidamente certificados y dictaminados por el Agente de Manejo, Fiduciaria Corficolombiana S.A semestralmente..

En cuanto a las principales cifras del Pei al cierre del año 2017, se destacan:

Los activos totales del Pei a 31 de diciembre de 2017 alcanzaron CO\$4.6 billones, presentando un incremento del 27% respecto a 2016 (CO\$987.771MM), relacionado principalmente con las adquisiciones de activos durante el año 2017 en Centros de Distribución como Nutresa Palermo, Nutresa Pasto, Nutresa Montería, Nutresa Cartagena y Nutresa Florencia. En la categoría de Centros Comerciales, Centro Comercial Nuestro Montería 51%, Centro Comercial Ideo Cali 60%, y un inmueble donde se proyectará la expansión del Centro Comercial Atlantis, Bodega en Medellín con Red Especializada de Transporte - Redetrans , Edificios Corporativos como el Centro de Excelencia Operacional “CEO”- Avianca, Locales comerciales de grandes superficies, como el Éxito Valledupar, una bodega Copropiedad Agrupación Zona Franca La Cayena – con Hada Internacional S.A., productor y comercializador de Jabones .

Durante el año 2017 se realizaron emisiones de títulos participativos por un valor de CO\$1.2 billones de pesos representados en el IX y X tramo de TEIS para cancelar el endeudamiento tomado para la adquisición de los inmuebles incorporados al portafolio. En consecuencia, el pasivo del Pei cerró el 2017 en CO\$1.1 billones disminuyó un 25.3% respecto al año anterior (CO\$365.603MM).

En cuanto al indicador de endeudamiento neto, el porcentaje sobre el valor patrimonial fue del 25% distribuido en un endeudamiento de corto plazo del 18% y un endeudamiento de largo plazo de 7%.

El valor del patrimonio al cierre del 2017 alcanzó CO\$3.5 billones lo que representa un incremento del 62.9% con respecto al año anterior (CO\$1.4 billones) incluyendo la emisión de Títulos Participativos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias TEIS del IX Tramo por valor de 603.000 y el X Tramo por un valor de 626.000

Los ingresos a 31 de diciembre de 2017 sumaron CO\$518.068MM lo que representa un incremento del 28.5% respecto al año anterior (CO\$114.769MM). Este crecimiento está representado en los incrementos anuales, según lo pactado en los contratos de arrendamiento y concesión, y los ingresos por concepto de arrendamiento y concesión de los inmuebles adquiridos durante el 2017, las Operaciones de negocios que se controlan en conjunto que

se han llevado a cabo durante el año, como la Operación de Ciudadela Universitaria City U, Centro Comercial Plaza Central Bogotá, Centro Comercial Nuestro Montería, Centro Comercial Jardín Plaza Cali, Centro Comercial IDEO Cali, equivalen el 26.8% de los ingresos del Pei. El total de egresos al cierre de 2017 refleja un incremento del 102.1%, representado principalmente por el gasto de intereses de obligaciones financieras, las comisiones al administrador inmobiliario, al agentes de manejo, custodio y administrador del programa de TEIS, así como los gastos de operaciones de control en conjunto por la adquisiciones de los nuevos activos especializados.

Durante el año se registró unavalorización neta de las edificaciones y lotes que componen los inmuebles del PEI de CO\$174.815MM un 10% menos a la presentada al cierre de 2016 (CO\$18,578 MM), como consecuencia de las nuevas adquisiciones y el comportamiento del IPC durante el año 2017. Es de aclarar, que según lo definido en las Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF los ingresos y gastos por valorización se deben presentar en los Estados Financieros de forma separada en cuentas independientes.

Finalmente la utilidad del 2017 fue de CO\$275,089MM lo que representa una disminución de -2.8% respecto al año 2016, la cual es un resultado exclusivamente contable y no afecta la distribución de rendimientos, ya que las valorizaciones y desvalorizaciones no son ingresos efectivos y por lo tanto no suman en el flujo de caja distribuible del Pei

*Cifras en Millones en Pesos

	2017	2016	Variación %
ACTIVOS			
Disponible	14,345	1,913	649.8%
Inversiones	57,885	82,598	-29.9%
Cuentas por Cobrar	40,908	53,568	-23.6%
Propiedades de Inversión	4,464,563	3,458,637	29.1%
Propiedad, Planta y Equipo	609	36	1574.3%
Gastos Prepagados	6,696	483	1286.2%
Total Activo	4,585,007	3,597,236	27%
PASIVO			
Créditos Bancos	983,647	841,896	16.8%
Leasing Financiero	-	96	-100.0%
Cuentas por Pagar	77,130	578,697	-86.7%
Provisiones	-	871	N/A
Ingresos Anticipados	19,726	24,548	-19.6%
Total Activo	1,080,502	1,446,105	-25.3%
Total Patrimonio	3,504,505	2,151,131	62.9%
Total Pasivo y Patrimonio	4,585,007	3,597,236	27.5%

*Cifras en Millones en Pesos

	AÑO 2017	AÑO 2067	Variación %
INGRESOS			
Ingresos por uso de Inmuebles	271,499	190,664	42%
Valorización Propiedades de Inversión (Neto)	174,815	193,394	-10%
Reintegro Provisiones Cuentas por Cobrar	1,213	1,073	13%
Ingresos de Actividades de Operación Conjunta	65,832	14,902	342%
Intereses Financieros	2,048	2,142	-4%
Ingresos por Parqueadero y Zonas Comunes	2,661	1,124	137%
Total Ingresos	518,068	403,299	28.5%

INGRESOS			
Comisiones	51,700	24,865	107.9%
Honorarios	2,944	1,477	99.4%
Intereses Créditos y Otras Obligaciones	101,335	46,737	116.8%
Seguros (Inmuebles, Todo Riesgo, Responsabilidad, Directivos)	1,960	1,226	59.9%
Impuestos Gravámenes y Tasas	25,392	14,500	75.1%
Mantenimiento y Reparaciones	2,764	1,445	91.1%
Deterioro de Cuentas por Cobrar	2,882	1,515	90.2%
Gastos de Operaciones Conjuntas	38,680	9,920	289.9%
Otros Gastos Administrativos y Operacionales	15,323	18,570	-17.5%
Total Egresos	242,979	120,254	102.1%
Utilidad o Pérdida Neta	275,089	283,045	-2.8%

Reporte de Calificación

.....

PROGRAMA DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI) administrado por TERRANUM INVERSIÓN S. A. S.

Comité Técnico: 20 de abril de 2017
Acta número: 1134

Contactos:
Mariana Zuluaga Murillo
mariana.zuluaga@spglobal.com
Alba Luz Buitrago
alba.buitrago@spglobal.com

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

PROGRAMA DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI) administrado por TERRANUM INVERSIÓN S. A. S.

REVISIÓN PERIÓDICA	
TÍTULOS PARTICIPATIVOS	Calificación 'i AAA'
Cifras en millones de pesos (COP) al 31 de diciembre de 2016:	Historia de la calificación:
Valor total del programa: COP5 billones Valor total colocado: COP1.67 billones. Grupo de activos que componen el PEI: 121	Revisión extraordinaria Agosto/16: 'i AAA' Revisión periódica Jun./16: 'i AAA' Calificación inicial Dic./06: 'i AA+'

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS	
Títulos:	Títulos Participativos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (TEIS).
Ley de circulación	Nominativos
Emisor:	Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI).
Originador	Estrategias Corporativas S.A.S.
Monto de emisión:	Hasta COP5 billones.
Tramos:	Ocho tramos emitidos
Valor Tramos:	Tramo I: COP107.605 millones. Tramo II: COP127.557 millones. Tramo III: COP204.863 millones. Tramo IV: COP155.129 millones. Tramo V: COP178.995 millones Tramo VI: COP207.539 millones. Tramo VII: COP251.866 millones. Tramo VIII: COP436.666 millones.
Fecha de emisión de tramos (cumplimiento)	Tramo I: 1/Mar/2007. Tramo II: 23/Nov/2007. Tramo III: 30/Oct/2009. Tramo IV: 21/Mar/2012. Tramo V: 19/Jul/13. Tramo VI: 5/Sep/14. Tramo VII: 16/Dic/15. Tramo VIII: 23/Sep/16.
Valor de los títulos	COP9.493.365 cada título a 31 de diciembre de 2016
Plazo	99 años prorrogables
Rentabilidad	La rentabilidad de los títulos está dada, entre otros factores, por los ingresos derivados de los contratos de arrendamiento, concesión y cuentas en participación de los activos inmobiliarios y de la valorización o la desvalorización de los mismos.
Readquisición de títulos:	Los inversionistas tendrán la opción de venderle al patrimonio autónomo hasta 10% de los títulos que hayan adquirido y mantenido durante un periodo superior a 10 años consecutivos e ininterrumpidos, contados a partir de la fecha de adquisición, de acuerdo con los términos del Prospecto de Colocación del Programa de Títulos Participativos.
Periodicidad de pago de rendimientos:	Semestral
Agente de manejo:	Fiduciaria Corficolombiana S.A.
Representante legal de inversionistas	Fiduciaria Colmena S.A.
Asesor legal:	Brigard & Urrutia Abogados S.A.S.
Bolsa de valores:	Bolsa de Valores de Colombia (BVC)
Administrador del programa de emisión:	Depósito Centralizado de Valores de Colombia S.A. (DECEVAL).
Destinatarios del programa:	El público en general, incluyendo los fondos de pensiones y cesantías.
Derecho de suscripción preferencial:	Los inversionistas de los títulos del patrimonio autónomo a la fecha de publicación del aviso de oferta de un nuevo tramo tendrán derecho a suscribir preferencialmente los títulos del nuevo tramo.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Introducción

Las titularizaciones de títulos participativos con respaldo en bienes raíces, a diferencia de un instrumento de deuda, 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 posteriormente pagan una renta. Una vez cubiertos los gastos operativos del vehículo, se distribuye entre sus inversionistas la gran mayoría de su rentabilidad 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 su 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 la presente revisión periódica (RP), permanecen los siguientes aspectos positivos del PEI y de su administrador, Terranum Inversión:

- La consistencia en la generación de ingresos y la capacidad del PEI para mantener un flujo de caja positivo y creciente que se refleja en los rendimientos distribuidos a los inversionistas.
- La alta calidad de los activos inmobiliarios y la eficiente gestión del administrador inmobiliario.
- El portafolio de inversiones diversificado que favorece la continuidad y estabilidad de los rendimientos de los títulos participativos.

Esta revisión incluye el análisis del tramo IX de su programa de títulos participativos por un valor de \$603.628 millones de pesos colombianos (COP), la más grande a la fecha, y que se emitirá en el primer semestre de 2017. Los recursos de esta emisión se utilizarán para la titularización de 44 inmuebles cuyas principales características se destacan en la Tabla 1. La emisión de este nuevo tramo le permitirá al vehículo pagar sus obligaciones financieras y volver a niveles de endeudamiento del 18,25% (5,98% para créditos de corto plazo y 12,27% de largo plazo).

Tabla 1. Inmuebles por titularizar en el Tramo IX

Inmueble	Arrendatario	Valor de compra (millones de pesos)	Canon presupuesto 2017	Tipo de inmuebles	Ubicación	Termino años contrato	Incrementos por IPC	Año de construcción
Call Center Emergia	Emergia	20.500,00	2.534,52	Call center	Manizales	12	IPC + 1%	1982
Andirent	Andirent	18.807,68	1.848,91	Oficinas	Bogotá	10	IPC	2012
Elemento	Varios	143.313,24	12.064,58	Oficinas	Bogotá	Varios	Varios	2016
City U	Varios	115.572,37	10.600,93	Varios	Bogotá	Varios	Varios	2016
Torre CCI	Davivienda	129.476,76	11.830,49	Oficinas/Locales/Depósitos	Bogotá	13	IPC	1982
Torre Suramericana	Davivienda	22.326,59	2.083,84	Oficinas / Locales	Bogotá	12	IPC	1998
Centro Comercial Andino	Davivienda	16.355,28	1.484,47	Locales comerciales	Bogotá	13	IPC	1996
Edificio El Café Medellín	Davivienda	13.399,69	1.272,01	Oficinas / Locales / Depósitos / Parqueaderos	Medellín	13	IPC	1978

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Tabla 1. Inmuebles por titularizar en el Tramo IX (continuación)

Inmueble	Arrendatario	Valor de compra (millones de pesos)	Canon presupuesto 2017	Tipo de inmuebles	Ubicación	Termino años contrato	Incrementos por IPC	Año de construcción
Edificio Torre Davivienda	Davivienda	12.811,94	1.160,86	Oficinas / Locales / Depósitos / Parqueaderos	Medellín	13	IPC	1982
El Retiro	Davivienda	9.589,89	881,89	Locales comerciales	Bogotá	12	IPC	1975
Calle 10	Davivienda	9.251,32	795,14	Oficinas / Locales / Depósitos	Cúcuta	12	IPC	1979
Edificio Bavaria	Davivienda	8.008,97	741,48	Oficinas / Parqueaderos	Bogotá	13	IPC	1969
Edificio Calle 18	Davivienda	8.202,04	761,65	Oficinas / Parqueaderos / Depósitos	Pereira	11	IPC	1979
Centro Comercial Plaza de las Américas 3	Davivienda	5.814,74	589,82	Locales comerciales	Bogotá	12	IPC	1994
Edificio Colseguros	Davivienda	5.454,81	457,50	Locales comerciales	Cartagena	11	IPC	1968
Centro Comercial Tintal Plaza	Davivienda	5.333,82	486,29	Locales comerciales	Bogotá	10	IPC	2008
Centro Comercial Hacienda Santa Barbara	Davivienda	4.892,55	466,62	Locales comerciales	Bogotá	12	IPC	2000
Centro Comercial Iserra 100	Davivienda	4.749,19	437,58	Locales comerciales	Bogotá	11	IPC	1999
Centro Comercial Santafé	Davivienda	4.421,80	515,07	Locales comerciales	Medellín	13	IPC	2009
Centro Comercial Teleport Business	Davivienda	3.984,60	365,20	Locales / Parqueaderos	Bogotá	11	IPC	1999
La Frontera	Davivienda	3.660,26	331,56	Locales comerciales	Medellín	11	IPC	1998
Centro Comercial Plaza Imperial	Davivienda	3.460,98	337,24	Locales comerciales	Bogotá	12	IPC	2008
Chapinero	Davivienda	3.445,73	332,56	Parqueaderos / Locales comerciales	Bogotá	10	IPC	1993
Centro Comercial Tunal	Davivienda	3.423,36	293,03	Locales comerciales	Bogotá	10	IPC	1991
Calle 76	Davivienda	3.329,82	287,05	Locales comerciales	Barranquilla	11	IPC	2002
Premium Plaza	Davivienda	3.183,41	289,28	Locales comerciales	Medellín	10	IPC	2010
Calle 94	Davivienda	2.852,97	264,52	Locales / Parqueaderos	Bogotá	10	IPC	1997
Manga	Davivienda	2.818,40	237,90	Locales comerciales	Cartagena	12	IPC	2007
Almirante	Davivienda	2.810,27	261,82	Locales comerciales	Bogotá	10	IPC	1997
Timiza	Davivienda	2.295,80	209,32	Locales comerciales	Bogotá	10	IPC	2001
Visitación	Davivienda	2.722,83	246,98	Locales comerciales	Medellín	11	IPC	1977
Calle 10 # 7 - 08	Davivienda	2.692,33	241,31	Locales comerciales	Neiva	13	IPC	1996
La Esmeralda	Davivienda	2.612,01	247,01	Locales comerciales	Bogotá	10	IPC	2000
Bodega Álamos	Davivienda	2.339,52	209,63	Bodega	Bogotá	10	IPC	1991
Barrio Restrepo	Davivienda	2.205,31	205,43	Locales comerciales	Bogotá	11	IPC	1977
Centro Comercial Panorama	Davivienda	1.997,89	174,68	Locales comerciales	Barranquilla	12	IPC	2009
Avenida Cero	Davivienda	1.996,88	174,67	Locales comerciales	Cúcuta	12	IPC	1987

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Tabla 1. Inmuebles por titularizar en el Tramo IX (continuación)

Inmueble	Arrendatario	Valor de compra (millones de pesos)	Canon presupuesto 2017	Tipo de inmuebles	Ubicación	Termino años contrato	Incremento s por IPC	Año de construcción
Edificio Salud Total PH	Davivienda	1.768,11	164,89	Oficinas / Locales / Depósitos / Parquaderos	Bogotá	12	IPC	2000
Centro Comercial Galerías II	Davivienda	1.725,41	159,05	Locales comerciales	Bogotá	10	IPC	1982
Santa Teresita	Davivienda	1.587,13	144,01	Locales comerciales	Medellín	11	IPC	1994
San Nicolás	Davivienda	1.431,57	131,47	Locales comerciales	Bogotá	10	IPC	1976
Alhambra	Davivienda	965,90	88,28	Locales comerciales	Bogotá	11	IPC	1997
Copacabana	Davivienda	979,12	83,99	Locales comerciales	Copacabana	13	IPC	1989
Nutresa Florencia	Nutresa	17.091,29	1.435,67	Bodega	Otros	17	IPC	2017

Fuente: Terranum Inversión S.A.S.

A diciembre de 2016 el PEI había adquirido 88 inmuebles por valor de COP1.44 billones, lo cual aumentó el valor de su portafolio a COP3.46 billones desde COP1.99 en diciembre 2015. Los principales cambios que observamos en la composición del portafolio son los siguientes:

- Mayor presencia en diferentes ciudades del país junto con una mayor concentración en Bogotá
- Mayor diversificación por tipo de activo (inclusión de un nuevo tipo de activo – residencias universitarias)
- Mayor concentración por tipo de arrendatario. A diciembre de 2016 el 13.2% del portafolio está arrendado a Davivienda entidad financiera calificada AAA por BRC S&P.

Los activos que ingresaron al portafolio están en su mayoría estabilizados y permiten cumplir con los límites de diversificación establecidos en el Prospecto de Emisión del vehículo. Por lo tanto, consideramos que la probabilidad 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.

A diciembre de 2016 el vehículo generó una rentabilidad efectiva anual acumulada positiva de 14,30% (13,60% sin incluir las distribuciones semestrales) y mantuvo la tendencia creciente en la distribución de rendimientos de COP570.744 por título (COP 552.831 en diciembre 2015 – tabla 2). Estos factores reflejan la estabilidad en los flujos de renta, la calidad de los inmuebles a través de su valorización y la adecuada gestión del administrador. En general, la capacidad del vehículo para generar los rendimientos proyectados y conservar el capital de los inversionistas es sólida; sin embargo, es importante señalar que el vehículo continúa expuesto a factores macro como un menor crecimiento de la economía del país, posibles alzas de las tasas de interés y a factores propios del sector, como el aumento de la vacancia en el mercado inmobiliario no habitacional y la entrada de otros vehículos de inversión con características similares que podrían llevar a que la rentabilidad efectiva que genera actualmente se acerque cada vez más a su rentabilidad objetivo (IPC+9%).

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Tabla 2. Pago de rendimientos por tramo

Fecha de emisiones y distribución de rendimientos	Valor del título (COP)	Rendimientos pagados por título (COP) a Dic 2016							
		Tramo I	Tramo II	Tramo III	Tramo IV	Tramo V	Tramo VI	Tramo VII	Tramo VIII
27-feb-07 (emisión primer tramo)	5.000.000								
15-ago-07		149.975							
22-nov-07 (emisión segundo tramo)	5.450.000								
14-feb-08		122.492	122.492						
15-ago-08		235.864	235.864						
13-feb-09		257.329	257.329						
18-ago-09		231.935	231.935						
30-oct-09 (emisión tercer tramo)	6.150.000								
11-feb-10		179.010	179.010	179.010					
13-ago-10		241.515	241.515	241.515					
14-feb-11		272.448	272.448	272.448					
12-ago-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-ago-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-ago-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-ago-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-ago-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-ago-16		238.997	238.997	238.997	238.997	238.997	238.997	238.997	
9/21/2016 (emisión octavo tramo)	9.184.374								
31-dic-16	9.493.365								
TOTAL		4.707.970	4.557.995	3.710.375	2.437.123	1.917.683	1.123.575	570.744	

Fuente: Terranum Inversión S.A.S.

Portafolio de activos

BRC evalúa los límites de concentración del portafolio con base en los cánones de arrendamiento proyectados para 2017; a diferencia de TI que los calcula con base en los ingresos generados, 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.

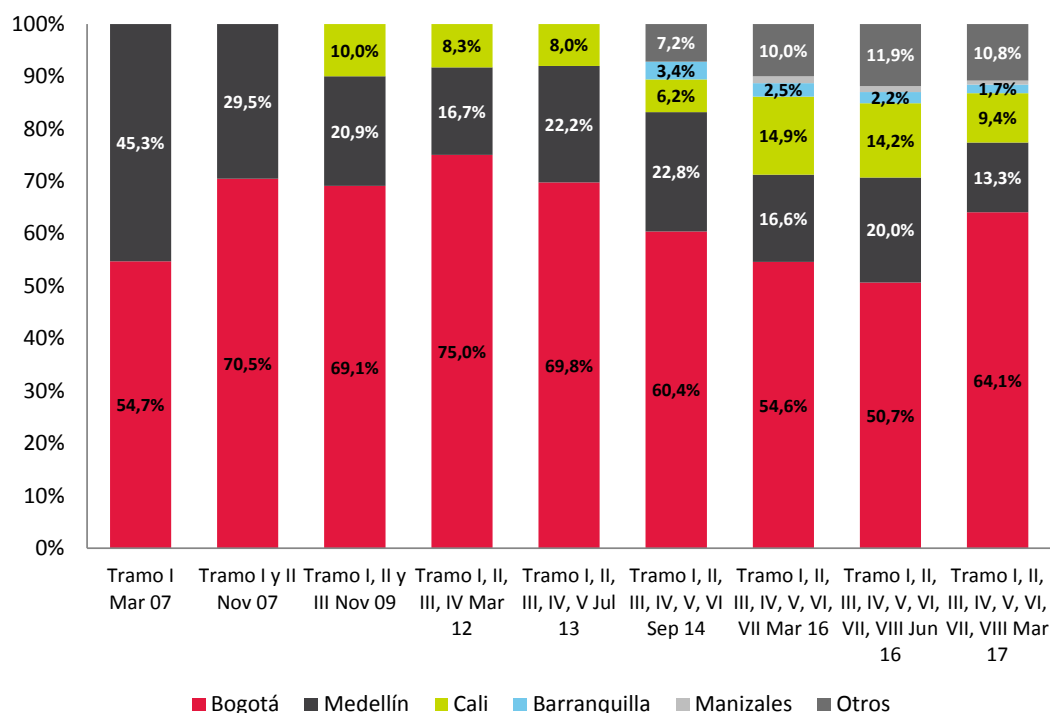
La composición del portafolio por tipo de activo a diciembre de 2016 cambió frente a la de la revisión extraordinaria de agosto de 2016 pero sigue manteniendo niveles adecuados de diversificación. Los cambios más notorios son el aumento en la participación de centros comerciales (29% frente a 19%) y el incremento en locales comerciales (6,9% frente a. 4,2%). La variación en centros comerciales se debe principalmente a la adquisición de 37,5% del centro comercial Plaza Central en Bogotá, por COP349.719 millones mientras que el cambio en locales comerciales refleja principalmente la adquisición del portafolio de Davivienda.

La concentración geográfica disminuyó para la mayoría de las ciudades pero aumentó en Bogotá a 64,1% frente 50,7% desde la RE16, tal como anticipamos en su momento. La gerencia del vehículo no espera llegar al límite establecido en el prospecto (85% del promedio de ingresos generados); sin embargo, con el *pipeline* establecido para

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

2017 podríamos pronosticar incluso una mayor concentración en Bogotá al incluir ATRIO y QBE en el portafolio. Daremos seguimiento a este indicador, aunque no consideramos esto como un riesgo que comprometa la rentabilidad esperada del vehículo dada la importancia económica que representa Bogotá frente al resto de ciudades del país.

Gráfico 1
Composición por ubicación



Fuente: Terranum Inversión S.A.S.

La concentración por tipo de arrendatario aumentó. Davivienda es ahora el mayor arrendatario con 13,2% de los ingresos esperados del portafolio. Aunque está lejos de alcanzar el límite establecido en el prospecto consideramos que es un porcentaje relativamente alto en comparación con los niveles que venía presentando el vehículo (8% a 9%). El equipo directivo del PEI busca reducir esta concentración con la inclusión de los activos definidos en el *pipeline* 2017 - 2019.

Los inmuebles que forman parte del patrimonio se han valorizado de manera constante y positiva. Desde la fecha de adquisición de cada una de las propiedades que conforman el portafolio de inversiones del PEI hasta diciembre de 2016, su valorización ha sido en promedio de 52% (27.79% en la RP15) y 11% en relación con el avalúo un año anterior. Consideramos que este ajuste refleja la valorización de Plaza Central y CityU, activos que se adquirieron en construcción y que ya están concluidos. Adicionalmente, consideramos que el administrador inmobiliario ha realizado un mantenimiento adecuado y oportuno de los inmuebles y ha conservado una estrategia enfocada en la adquisición de activos de alta calidad, así como en su expansión y remodelación en caso de ser necesaria para conservar o aumentar su valor. El presupuesto de capex de mantenimiento de activos para 2017 es de COP 32.430 millones (470% más que el presupuestado para 2016) debido al mayor número de inmuebles que incluye este nuevo portafolio. No consideramos sea un riesgo para la generación de rendimientos dado que el rubro representa aproximadamente 9% de los ingresos brutos proyectados en el año.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

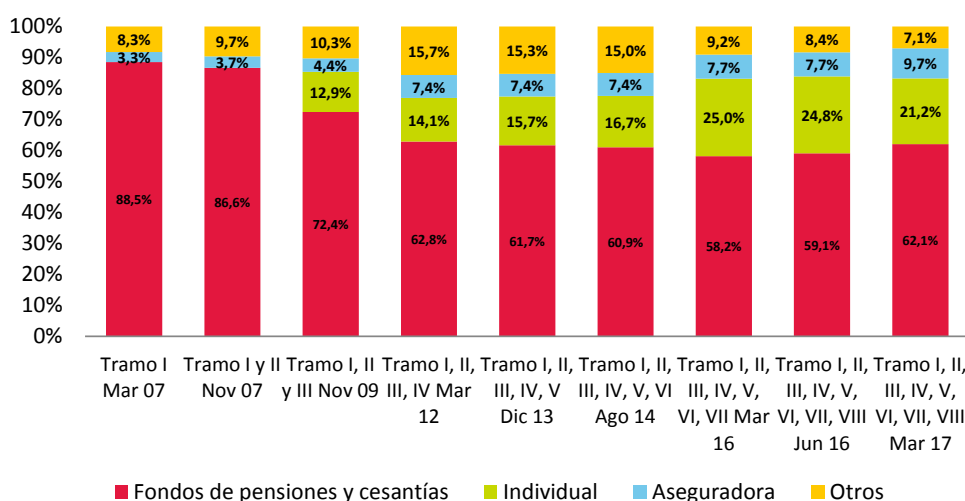
Rentabilidad

Al cierre de diciembre de 2016, la rentabilidad efectiva anual acumulada desde la emisión del primer tramo, en febrero de 2007, era de 14,30% (13,60% sin incluir las distribuciones semestrales) con una volatilidad de 0,03% en el último año, lo cual confirma la sólida capacidad para generar los rendimientos proyectados y el capital de los inversionistas.

El alto nivel de rentabilidad de los títulos ha conllevado a que su demanda en el mercado secundario también sea creciente. Sin embargo, a partir de la emisión del tramo VIII observamos que el precio del título en este mercado está cada vez más cerca del precio de referencia debido a la alta participación de los fondos de pensiones en la demanda. No consideramos que esta disminución refleje una menor liquidez de los títulos dado que se están transando casi diariamente lo cual también es atractivo para los inversionistas. Para 2017, esperamos que el precio del mercado secundario se acerque aún más al precio de referencia mientras se mantiene un alto nivel de transacciones en el mercado. Al cierre de diciembre de 2016, se habían realizado 8.404 transacciones de títulos participativos del PEI en el mercado secundario por un valor total de CP1.373.604 millones.

La mayoría de los inversionistas del PEI continúan siendo institucionales, lo cual refleja su solidez y altos niveles de liquidez y rentabilidad. Los fondos de pensiones y las aseguradoras siguen aumentando su participación. A diciembre de 2016, estos representaban 62.1% frente a 59.1% en agosto de 2016; consideramos que esta concentración lo vuelve más vulnerable ante cambios en las decisiones de este tipo de inversionistas. Dentro de su estrategia, el PEI contempla ampliar la base de inversionistas, especialmente entre las personas naturales (actualmente 21% frente a 24% en agosto 2016), lo cual debería disminuir el riesgo señalado.

Gráfico 2
Composición por inversionista



Fuente: Terranum Inversión S.A.S.

El PEI cuenta con un plan ambicioso para 2017, con el fin de aumentar 74% sus ingresos por arrendamiento y hasta 37% en términos de flujo de caja distribuible. La meta de crecimiento refleja la entrada de activos estabilizados en 2016 cuyo primer año de rentas completas (12 meses) será 2017. Para el periodo 2018 – 2021, la administración del fondo tiene metas de crecimiento más moderadas (entre 4% y 7%). Estas proyecciones incluyen los activos a la fecha definidos para el tramo IX y un futuro tramo X y reflejan tanto la percepción que tiene la gerencia acerca de la entrada de nuevos vehículos inmobiliarios al mercado como la tendencia a generar menor rentabilidades que han mostrado este tipo de instrumentos en Latinoamérica a medida que maduran.

Nuestras proyecciones, estiman crecimientos más conservadores y se realizan a través de un caso base desarrollado a partir del flujo de caja del PEI el cual permite estimar el monto de rendimientos distribuibles hasta 2021.

Consideramos un crecimiento de los ingresos por arriendo 50% menor al que estima el PEI para cierre de 2017, vacancia económica cercana a 5% y capex con un crecimiento basado en el promedio histórico. Bajo estos supuestos

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

conservadores trabajamos diferentes escenarios de estrés que mostraron que el vehículo podría continuar generando un flujo de caja positivo y estable que le permitiría al inversionista del Tramo I recuperar su capital a finales de 2017.

Administración del portafolio

Observamos un aumento significativo en el saldo de cartera a COP4.113 millones en diciembre de 2016 frente a COP2.083 millones en 2015, el cual refleja principalmente el retraso en el pago del canon de uno de sus arrendatarios en el momento de incorporación del activo en el portafolio. Esta situación ya se corrigió. Para mitigar el riesgo de crédito asociado con los arrendatarios, el administrador cuenta con un comité de cartera dedicado a realizar seguimiento a los recaudos y saldos por cobrar, al cumplimiento de la política de cobranzas y a definir provisiones y castigo de cartera en caso de ser requerido. Durante 2016 no se registraron castigos de cartera.

Desde su inicio de operaciones en 2007, el vehículo ha mantenido niveles de vacancia física (medida en metros cuadrados) menores a 4,5% (3,81% a diciembre 2016), pese a un aumento en general de la vacancia en el mercado de oficinas y de comercio al junio de 2016, lo cual refleja la buena calidad de los activos y en general de sus arrendatarios. Otros aspectos que contribuyen al buen comportamiento del indicador son la diversificación apropiada de los contratos de arrendamiento por fecha de vencimiento y una tasa de renovación promedio de estos contratos cercana a 98% (95% en la RP 15).

A diciembre de 2016 la vacancia económica del fondo se ubicó en 4,54%, superior al nivel de 3,17% que observamos un año atrás, principalmente por el ingreso de activos en proceso de estabilización como, One Plaza y Plaza Central. Este indicador continúa siendo inferior a su nivel de vacancia proyectado de 5% y al nivel de vacancia de competidores internacionales de 10%, más aún si no se tienen en cuenta los activos en proceso de estabilización (2,3%). Asimismo, esperamos que se reduzca en 2017 dado que los activos que entrarán este año están en su mayoría estabilizados. Ejercicios de estrés nos muestran que incluso ante incrementos en la vacancia de hasta 20% el vehículo continuaría generando niveles de rentabilidad adecuados (IPC+7.2).

El vehículo de inversión cuenta con una fuente de financiación de corto plazo, principalmente, para adquirir parte de las propiedades mientras ingresan los recursos de las emisiones de los tramos, y mantiene un apalancamiento de largo plazo para financiar proyectos BTS y/o la expansión de algunos de sus activos. A diciembre de 2016, el endeudamiento del PEI era de 39% (24,7% en la RP15) del valor del patrimonio autónomo. Se espera que en lo que resta del año este indicador aumente para financiar, principalmente las compras de activos por titularizar en los tramos por emitir. De acuerdo con las políticas de Terranum Inversión, el PEI tiene un límite máximo de endeudamiento de largo plazo (deuda con vencimiento mayor a un año) de 35% del valor del patrimonio autónomo y uno de 30% para la deuda de corto plazo. El PEI mantiene líneas de crédito abiertas por COP 1.5 billones, principalmente con Bancolombia, Davivienda y Banco de Bogotá, con tasas de interés que rondan entre IBR+3,9% (para créditos de corto plazo) e IBR+4,55% (para créditos de largo plazo). Observamos un aumento en las líneas de crédito por parte de Bancolombia y Davivienda, un cupo especial para la compra del portafolio de Davivienda, lo cual confirma la amplia capacidad financiera del vehículo y el respaldo que tiene por parte del sector financiero. De acuerdo con el equipo gerencial del PEI, durante 2017, no realizarán la emisión de bonos.

Terranum Inversión ha estudiado la posibilidad de emitir bonos para financiar las futuras compras de inmuebles, una opción que podría generar mayor rentabilidad para los inversionistas en caso de ser favorable frente a las alternativas de financiamiento que tienen actualmente. Para un mayor detalle sobre la calificación de bonos, referirse al documento '[Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios del PEI](http://www.brc.com.co)', publicado en www.brc.com.co

El administrador inmobiliario respalda la operación del PEI en sus procesos administrativos y operativos, los cuales funcionan a través de una plataforma integral de servicios que cuenta con herramientas para realizar una gestión eficiente, en particular, en lo referente a la valoración de activos y proyectos, la actualización de avalúos, el control de la cartera, y la valoración de los títulos participativos (para un mayor detalle de los aspectos cualitativos, referirse al documento de Eficacia en la Gestión de Portafolios del PEI, con calificación 'G aaa', publicado en www.brc.com.co).

El PEI continúa incluyendo en su portafolio desarrollos a la medida que contribuyen a la generación de mejores niveles de rentabilidad. Según el administrador inmobiliario, los riesgos propios de este tipo de proyectos se mitigan a través de un adecuado proceso de selección de las firmas constructoras, pólizas de seguros de cumplimiento, de responsabilidad civil y todo riesgo en construcción, y la compra de los activos a un precio fijo, entre otros. Al cierre de diciembre de 2016, el fondo había realizado anticipos relacionados con este tipo de proyectos por COP66.500 millones. Según su reglamento, el PEI no tiene límites de anticipo para los proyectos BTS (*Build To Suit*). Consideramos que las diferentes medidas que ha establecido el PEI para mitigar los riesgos asociados a estos proyectos son adecuadas y están en línea con las de otros vehículos que también incluirán estos proyectos en su portafolio.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

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 de rendimientos distribuibles estables y la conservación del capital de los inversionistas
- El cumplimiento tanto del plan de adquisiciones 2017 -2018 como de sus proyecciones económicas
- El fortalecimiento y cumplimiento de las funciones de Terranum Inversión, 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:

- Una disminución importante en los niveles de rentabilidad de los títulos participativos, ya sea como consecuencia de una menor valorización de los activos inmobiliarios o una afectación sobre los flujos de ingresos por arrendamiento.
- La menor diversificación del portafolio de activos inmobiliarios por ubicación geográfica, tipo de activo o arrendatario.
- El deterioro 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.

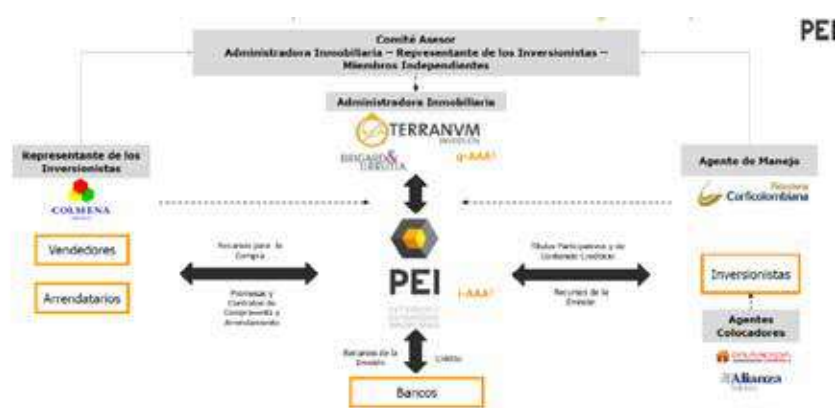
III. DEFINICIÓN Y ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACIÓN

La consecución de los recursos para la constitución del Patrimonio Estrategias Inmobiliarias se inicia con la emisión de títulos respaldados por los derechos y las obligaciones de los contratos de promesa de compraventa de los activos inmobiliarios previamente firmados con los propietarios de los bienes. 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 que se haya realizado la inversión en el activo.

Con los recursos provenientes de la emisión se ejecutan los contratos de compraventa y los activos pasan a ser propiedad del patrimonio autónomo; dichos inmuebles constituyen el portafolio de inversiones que conforma el PEI y los administra 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 principal ingreso las rentas de las propiedades, las cuales se convertirán (luego de cancelar todos los costos y gastos de emisión, administración y operación) en la parte principal de los rendimientos distribuibles, que a su vez, junto con la valorización o la desvalorización de los activos, determinarán la rentabilidad de los inversionistas.

Gráfico 3
Esquema de la titularización - PEI



Fuente: Terranum Inversión S. A. S.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Composición y diversificación del portafolio de inversiones

El patrimonio autónomo se rige por límites en la concentración por arrendatario, por tipo y por ubicación del activo, y por el nivel de endeudamiento del PEI, aspectos que se incorporan en el prospecto de emisión del Programa de Títulos Participativos y en el contrato de fiducia.

Límite por arrendatario: Los ingresos provenientes de un arrendatario y de sus sociedades relacionadas no pueden exceder 40% de los ingresos anuales del patrimonio autónomo. Asimismo, el valor de los activos arrendados a un arrendatario y a sus sociedades relacionadas no puede exceder 40% del valor total de los activos del patrimonio autónomo.

Límite por tipo de activo: La concentración en cada una de las diferentes clases de activos inmobiliarios admisibles para invertir no puede superar 70% del valor total de los activos inmobiliarios del patrimonio autónomo ni de los ingresos anuales de este.

Los activos inmobiliarios admisibles para invertir son los siguientes: 1) oficinas en edificios con altas especificaciones de seguridad y calidad; 2) grandes superficies comerciales con un área de construcción de más de 2.500 m²; 3) bodegas con altas especificaciones de seguridad y calidad; 4) locales comerciales con un área de construcción de menos de 2.500 m²; 5) centros comerciales ubicados en zonas de alta densidad; 6) otros activos comerciales que presenten una rentabilidad esperada atractiva y que permitan mayor diversificación del portafolio.

Límite por ubicación: El valor de los activos inmobiliarios ubicados en Bogotá no puede ser superior a 85% del total, mientras que el valor de los bienes inmuebles situados en Medellín y Cali no puede exceder 50% (en cada ciudad). Asimismo, la concentración en otras zonas del país no puede ser mayor a 30%.

Endeudamiento financiero: Según el prospecto de emisión del Programa de Títulos Participativos, el patrimonio autónomo puede obtener recursos a través de endeudamiento financiero, con el propósito de realizar mejoras a los activos inmobiliarios, financiar el Fondo de Operación y maximizar el retorno potencial para los inversionistas.

El valor total del endeudamiento financiero de corto plazo no puede exceder 30% del valor del patrimonio del PEI, mientras que el apalancamiento de largo plazo tiene un límite máximo de 35%; además, el Comité Asesor debe aprobar previamente el endeudamiento.

IV. CONTINGENCIAS

Según la información proporcionada por el calificado, a abril de 2017 no tenía procesos jurídicos que pudieran afectar su posición patrimonial.

Al 31 de marzo de 2017, 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 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 incluida en este reporte se basa en estados financieros auditados de diciembre 2016.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

V. 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 asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



Colombia

Reporte de Calificación

.....

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

Comité Técnico: 9 de noviembre de 2017
Acta número: 1260

Contactos:

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

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

REVISIÓN EXTRAORDINARIA	
TÍTULOS PARTICIPATIVOS	Calificación 'i AAA'
Cifras al 30 de septiembre de 2017:	Historia de la calificación:
Valor total del Programa: COP5 billones Valor total colocado: COP2,27 billones. Grupo de activos que componen el PEI: 131	Revisión periódica Abr./17: 'i AAA' Revisión extraordinaria Ago./16: 'i AAA' Calificación inicial Dic./06: 'i AA+'

Introducción

A diferencia de un instrumento de deuda, las titularizaciones de títulos participativos con respaldo en bienes raíces 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 posteriormente pagan una renta. Una vez cubiertos los gastos operativos del vehículo, se distribuye entre sus inversionistas la gran mayoría de su rentabilidad 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 extraordinaria 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, Terranum Inversión:

- La consistencia en la generación de ingresos y la capacidad del PEI para mantener un flujo de caja positivo y creciente que se refleja en los rendimientos distribuidos a los inversionistas.
- La alta calidad de los activos inmobiliarios y la eficiente gestión del administrador inmobiliario.
- El portafolio de inversiones diversificado que favorece la continuidad y estabilidad de los rendimientos de los títulos participativos.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

Esta revisión incluye el análisis del tramo X de su programa de títulos participativos por un valor de \$626.475 millones de pesos colombianos (COP) incluyendo los costos de emisión, la más grande a la fecha, y que se emitirá en diciembre de 2017. Los recursos de esta emisión se utilizarán para la titularización de 6 inmuebles cuyas principales características se destacan en la Tabla 1.

Tabla 1. Inmuebles a titularizar en el Tramo X

Inmueble	Arrendatario	Valor de compra*	Canon presupuesto 2017*	Tipo de inmuebles	Ubicación	Término de años de contrato	Incremento por IPC	Año de construcción
Plaza Central	Varios	353.860	61.071	Centro comercial	Bogotá	Promedio 5,8	Varios	2016
Nutresa Montería	Nutresa	42.644	3.523	Bodega	Montería	18	IPC	2017
Nutresa Pasto	Nutresa	31.740	2.621	Bodega	Pasto	17	IPC	2017
Avianca	Avianca	141.732	11.640	Sede corporativa	Bogotá	20	IPC+1%	2016
Redetrans Medellín	Redetrans	13.307	1.378	Bodega	Medellín	15	IPC+1%	1977
Éxito Valledupar	Éxito	3.548	319**	Locales comerciales	Valledupar	10	IPC	2016
555.120								

*Cifras en millones de COP

** Estimado para 2018

La emisión de este nuevo tramo le permitirá al vehículo pagar sus obligaciones financieras y volver a niveles de endeudamiento neto de 26.09%, por debajo de límite de endeudamiento de 65%. A agosto de 2017 este era de 48.7% (35.5% para créditos de corto plazo y 13.2% de largo plazo). En cuanto a la composición del portafolio, las principales características del tramo X son las siguientes:

- Mayor presencia en diferentes ciudades del país junto con una mayor concentración en Bogotá 64% a agosto de 2017.
- Estabilidad en la diversificación por tipo de activo con respecto a diciembre de 2016.
- Disminución de la concentración por tipo de arrendatario con respecto a diciembre de 2016. A agosto de 2017, el 11,7% del portafolio está arrendado a Davivienda, entidad financiera con calificación 'AAA' por BRC.

A lo largo del documento se analizarán cada uno de estos puntos. Sin embargo, es importante resaltar que no consideramos que la inclusión de estos nuevos activos pueda disminuir la probabilidad del vehículo de generar los rendimientos esperados.

En nuestra opinión, la probabilidad 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'. Esto se evidencia en que a septiembre de 2017 los inversionistas del PEI que entraron desde el inicio, han recuperado 103,2% del capital invertido a través de la distribución de rendimientos. También, en que, a esa misma fecha, el valor unitario de los títulos era de COP9.751.729 con un crecimiento anual de 7,1%, levemente inferior al incremento de 8% registrado un año atrás. Observamos que el valor unitario de los títulos participativos desde la primera emisión ha tenido un incremento de 95% (COP5.000.000, como se indica en la calificación inicial en 2007).

El valor de los títulos lo determina diariamente el agente de manejo Fiduciaria Corficolombiana S.A. de acuerdo con la valorización del portafolio y los flujos de renta generados por los activos. Este valor podría continuar incrementándose dado el plan de adquisiciones 2017 – 2019 el cual incluye inmuebles de alta calidad por sus características de construcción y ubicación geográfica que contribuirán a incrementar el ingreso por rentas, la valorización y diversificación del portafolio.

Adicionalmente, los rendimientos distribuibles han mantenido una tendencia creciente desde el inicio de operaciones en 2007 hasta agosto de 2017, última fecha de entrega de dividendos a los inversionistas (COP175.155 por título). Al cierre de agosto de 2017, el flujo de caja distribuible (flujo de caja de operación menos los gastos de inversión [capex] y capital de trabajo, y los gastos financieros) acumulado del PEI fue de COP66.724 millones y decreció frente a 2016

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

debido a la compra de activos en proceso de estabilización y el deterioro en las condiciones de financiamiento. El presupuesto para el cierre de 2017 estima un aumento anual del flujo de caja operativo de 22%, el cual refleja principalmente las rentas anuales de activos que se adquirieron a finales de 2016 y la compra de los activos durante el 2017.

Portafolio de activos

A agosto de 2017 la concentración geográfica medida a partir de los cánones de arrendamiento se mantuvo en el mismo nivel que en diciembre de 2016 donde Bogotá representa 64% de los ingresos totales del portafolio. La gerencia del vehículo no espera llegar al límite establecido en el prospecto (70%); sin embargo, con el *pipeline* establecido para 2017 - 2019 podríamos proyectar incluso un mayor nivel de concentración en Bogotá al incluir Atrio y QBE en el portafolio. Daremos seguimiento a este indicador, aunque no consideramos esto como un riesgo que comprometa la rentabilidad esperada del vehículo dado el mayor nivel de actividad económica que representa Bogotá frente al resto del país.

La composición del portafolio por tipo de activo también se mantuvo estable frente a la de la revisión periódica de diciembre de 2016, y ha mantenido una diversificación adecuada.

La concentración por tipo de arrendatario disminuyó con respecto a diciembre de 2016. Davivienda, el mayor arrendatario, pasó a 11,7% de 13,2% de los ingresos esperados del portafolio. Aunque está lejos de alcanzar el límite de 40% que establece el prospecto, consideramos que es un porcentaje relativamente alto en comparación con los niveles que presentaba el vehículo (8% a 9%) hasta junio de 2016. El equipo directivo del PEI busca reducir este nivel de concentración con la inclusión de los activos definidos en el *pipeline* y otros que podrían comprar durante el periodo 2018-2019 por lo cual esperamos que este porcentaje disminuiría en los próximos meses.

Los inmuebles que forman parte del patrimonio se han valorizado de manera constante y positiva. Observamos una valorización de 34% desde la fecha de adquisición de cada una de las propiedades hasta septiembre de 2017 y del 7,7% en relación con el avalúo del año anterior. Consideramos que el aumento en diciembre de 2016 refleja tanto la inclusión en el portafolio de Plaza Central y CityU, activos en proceso de estabilización, como la renovación de los contratos a una mayor tasa de inflación. Adicionalmente, consideramos que el administrador inmobiliario ha realizado un mantenimiento adecuado y oportuno de los inmuebles y ha mantenido su enfoque en la adquisición de activos de alta calidad, así como en su expansión y remodelación en caso de ser necesaria para conservar o aumentar su valor. El presupuesto de capex de mantenimiento de activos para 2017 es de COP1.584 millones (28% del monto ejecutado en 2016) debido a que se han pospuesto ciertas inversiones. El presupuesto para capex de mantenimiento corresponde aproximadamente a 9% de los ingresos brutos proyectados en el año.

Rentabilidad

El vehículo continúa mostrando una rentabilidad efectiva anual acumulada positiva, que a septiembre de 2017 era 14.1% (12.86% sin incluir las distribuciones semestrales) con una volatilidad de 0,25% en el último año, lo cual confirma la sólida capacidad para generar los rendimientos proyectados y el capital de los inversionistas. Sin embargo, consideramos que factores como un menor crecimiento económico, el aumento de la vacancia en el mercado de oficinas, bodegas y comercio en las principales ciudades del país y la entrada al mercado de otros vehículos con características similares podrían llevar a que la rentabilidad acumulada se acerque a la rentabilidad objetivo del programa (rango entre IPC + 8,5% a IPC + 9%).

Como lo mencionamos anteriormente, el PEI cuenta con un plan ambicioso para 2018. Según el plan, el PEI aspira a aumentar 108% sus ingresos por arrendamiento y hasta 95% en términos de flujo de caja distribible con respecto a 2016. Para el periodo 2019-2021, la administración del fondo espera tener metas de crecimiento más moderadas (entre 4% y 5%). Estas proyecciones incluyen los activos adquiridos a la fecha más las adquisiciones programadas para 2018 y reflejan la percepción que tiene la gerencia acerca de la entrada de nuevos vehículos inmobiliarios al mercado y la tendencia a generar menor rentabilidades que han mostrado este tipo de instrumentos en Latinoamérica a medida que maduran.

Nuestro escenario base se corrió sobre el flujo de caja proyectado que el PEI presenta al inversionista, el cual permite estimar el flujo de caja operativo ajustado hasta el 2021.

Consideramos los siguientes supuestos:

- Ingresos por arriendo que crecen a 55% para cierre de 2017 (PEI 57%), 10% para cierre de 2018 (PEI 32%), 3.5% para 2019 y 3% para 2020 y 2021. Nuestras estimaciones son conservadoras en comparación con los crecimientos proyectados por el PEI.
- No se incluye en las proyecciones la emisión de títulos del tramo X.
- Una vacancia económica del 5% igual a la proyectada por el PEI pero mayor al promedio histórico para el 2018 debido a la entrada de inmuebles no estabilizados como Plaza Central, Elemento, One Plaza, City U,

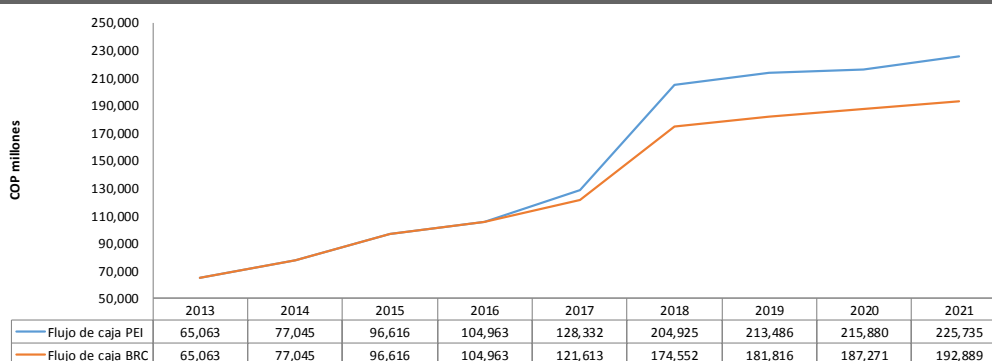
PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

Ideo Cali y Nuestro Montería en el 2016 y 2017. Este nivel lo mantenemos para los años siguientes y es en línea con el estimado por el PEI para 2018 -2021.

- Un capex estimado como 0,7% del EBITDA para 2017 debido a ciertos proyectos que se pospusieron en 2017 por una decisión estratégica de la compañía. En los años posteriores, sería de 3,6% promedio del EBITDA año a año.

El escenario base nos muestra que aún bajo nuestros supuestos conservadores el vehículo puede generar un flujo de caja operativo positivo y estable que le permite al inversionista del primer tramo recuperar 103% su capital a diciembre de 2017 (ver Gráfico 1 y Tabla 2).

Gráfico 1
Proyecciones Flujo de Caja PEI vs Flujo de Caja BRC



Fuente: PEI. Cálculos: BRC

Tabla 2: Recuperación del capital para inversionistas Tramo I

Año posterior a la emisión	Fecha	Valor pagado	% Recuperado
Año 6	dic-13	3.004.126	60,1%
Año 7	dic-14	3.584.395	71,7%
Año 8	dic-15	4.137.226	82,7%
Año 9	dic-16	4.707.970	94,2%
Año 10	dic-17	5.158.754	103,2%

Fuente: PEI, cálculos BRC

Consideramos que el PEI ha generado unos niveles competitivos de rentabilidad que históricamente han derivado en una alta demanda en el mercado secundario por sus títulos participativos. Sin embargo, a partir de la emisión del tramo VIII, observamos que el aumento en la liquidez del título ha llevado a que su precio se acerque cada vez más al precio de referencia. Esta situación incentiva a los fondos de pensiones a seguir invirtiendo en el PEI, dado que no tienen que registrar la diferencia con el precio de mercado secundario como una pérdida. Para 2018, esperamos que el precio del mercado secundario se acerque aún más al precio de referencia mientras se mantiene un alto nivel de transacciones en el mercado. Al cierre de agosto de 2017, las transacciones de títulos participativos del PEI en el mercado secundario acumularon 12.464 desde la emisión del primer tramo por un valor total de COP2.653.099 millones.

La mayoría de los inversionistas del PEI continúan siendo institucionales, lo cual refleja su solidez y altos niveles de liquidez y rentabilidad. Sin embargo, los fondos de pensiones y las aseguradoras disminuyeron su participación en los últimos meses. A agosto de 2017, estos representaban 60,5% frente 62,1% en diciembre de 2016, porcentaje que consideramos que hace al vehículo vulnerable ante cambios en las decisiones de este tipo de inversionistas. Proporcionalmente, observamos un aumento en la participación de las personas naturales (actualmente 23% frente a 21% en diciembre 2016) crecimiento que está en línea con la estrategia del PEI de ampliar la base de este tipo de inversionistas y que consideramos contribuye a disminuir el riesgo anteriormente señalado.

La atomización de los aportes podría limitar las fluctuaciones en el valor de mercado de los títulos en un escenario en el que los mayores inversionistas vendan sus participaciones. Desde la emisión del primer tramo en el 2007 hasta el

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

cierre de agosto de 2017, el número de inversionistas del PEI pasó de 24 a 2.471 y, en la medida en que se realicen otras emisiones esperamos que la diversificación por inversionista aumente de manera progresiva.

Administración del portafolio

Observamos un aumento significativo en el saldo de cartera a COP10.458 millones en septiembre de 2017 frente a COP4.113 millones en diciembre de 2016, el cual refleja principalmente el retraso en los pagos por arrendamiento de un centro logístico por COP3.407 millones. El PEI ya activó los procesos de demanda penal para dicho cliente y esperamos que con la regularización de los demás clientes en mora el saldo de cartera se reduzca a cerca de COP7.600 millones al cierre de 2017. Para mitigar el riesgo de crédito, el administrador cuenta con un comité de cartera dedicado a dar seguimiento a los recaudos y saldos por cobrar, al cumplimiento de la política de cobranzas y a definir provisiones y castigo de cartera en caso de ser requerido. Durante los primeros 9 meses de 2017, los castigos de cartera que realizó el PEI suman COP258.7 millones (incluye el 100% de la copropiedad). Consideramos que este monto no representa un riesgo para el vehículo en comparación con sus cuentas por cobrar.

Desde su inicio de operaciones en 2007, el vehículo ha mantenido niveles de vacancia física (medida en metros cuadrados) menores a 6% (5,4% a agosto de 2017 y 3,8% a diciembre 2016), pese a un aumento en general de la vacancia en el mercado de oficinas y de comercio a agosto de 2017, lo cual refleja la buena calidad de los activos y en general de sus arrendatarios. El aumento de este indicador en 2017 se explica principalmente por los activos no estabilizados que están en el portafolio tales como Elemento y Plaza Central. Otros aspectos que contribuyen al buen comportamiento del indicador son la apropiada diversificación de los contratos de arrendamiento por fecha de vencimiento y una tasa de renovación promedio de estos contratos del 91% para cierre de 2017.

A agosto de 2017, el indicador de vacancia económica del fondo se ubicó en promedio en 4%, levemente inferior al promedio de 4,2% que observamos un año atrás. Este indicador continúa siendo inferior a su nivel de vacancia proyectado 5% y al nivel de vacancia presentado por competidores internacionales 10%. Esperamos que el nivel promedio de vacancia económica del PEI se mantenga por debajo del 5% y que presente una reducción en 2018 dado a que los activos que entraran en este año están en su mayoría estabilizados. Ejercicios de estrés muestran que incluso ante incrementos en la vacancia de hasta 20% el vehículo continuaría generando una rentabilidad adecuada (IPC + 4%).

El vehículo de inversión cuenta con una fuente de financiación de corto plazo, principalmente, para adquirir parte de las propiedades mientras ingresan los recursos de las emisiones de los tramos, y mantiene un apalancamiento de largo plazo para financiar la construcción, adquisición y expansión de algunos activos. A agosto de 2017, el endeudamiento del PEI era de 48,7% del valor del patrimonio autónomo (35,5% en corto plazo y 13,2% en largo plazo). Esperamos que en lo que resta del año este indicador aumente para financiar las compras de ciertos activos, pero proyectamos que el endeudamiento disminuya alrededor del 26,09% a principios de 2018 ya que los recursos del tramo X serán utilizados en su totalidad para repagar deuda. De acuerdo con la política de Terranum Inversión, el PEI tiene un límite máximo de endeudamiento de largo plazo (deuda con vencimiento mayor a un año) de 35% del valor del patrimonio autónomo y uno de 30% para la deuda de corto plazo. El Comité Asesor aprobó que el límite de CP pudiera ser sobrepasado, pero sin superar el límite global de endeudamiento. El PEI mantiene líneas de crédito abiertas por COP1.66 billones (con un cupo disponible aproximado de COP170.000 millones a 30 de septiembre de 2017) con Bancolombia, Davivienda, Banco de Bogotá y Banco de Occidente. Las tasas de interés de los créditos que tienen actualmente rondan entre IBR+3,9% (para créditos de corto plazo) y IBR+5% (para créditos de largo plazo). Lo anterior confirma la amplia capacidad financiera del vehículo y el respaldo que tiene por parte del sector financiero. De acuerdo con el equipo gerencial del PEI, este espera realizar la emisión de bonos durante 2018.

El administrador inmobiliario respalda la operación del PEI en sus procesos administrativos y operativos, los cuales funcionan a través de una plataforma integral de servicios con herramientas para su gestión eficiente, en particular, para valorar activos y proyectos, actualizar avalúos, controlar la cartera, y valora los títulos participativos (para un mayor detalle de los aspectos cualitativos, referirse al documento de Eficacia en la Gestión de Portafolios del PEI, calificado en 'G aaa', www.brc.com.co).

Desde hace varios años, el PEI ha incluido en su portafolio inmuebles desarrollos a la medida que contribuyen a la generación de mejores niveles de rentabilidad. Según el administrador inmobiliario, los riesgos propios de este tipo de proyectos se mitigan a través de un adecuado proceso de selección de las firmas constructoras, pólizas de seguros de cumplimiento, de responsabilidad civil y todo riesgo en construcción, y la compra de los activos a un precio global fijo, entre otros. Al cierre de agosto de 2017, el fondo había realizado anticipos relacionados con este tipo de proyectos por un total de COP28.045 millones. Según su reglamento, el PEI no tiene límites de anticipo para los proyectos hechos a la medida (o *Build To Suit* – BTS). Consideramos que las diferentes medidas del PEI para mitigar los riesgos relacionados estos proyectos son adecuadas y están en línea con las de otros vehículos que también incluyen este tipo de esquemas en sus portafolios.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

De acuerdo con información de Terranum Inversión S.A.S., la entidad no ha recibido llamados de atención ni sanciones por parte de los entes de control durante el 2017.

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 de rendimientos distribuibles estables y la conservación del capital de los inversionistas
- El cumplimiento tanto del plan de adquisiciones 2017-2018 como de sus proyecciones económicas
- El fortalecimiento y cumplimiento de las funciones de Terranum Inversión, 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:

- Una disminución importante en los niveles de rentabilidad de los títulos participativos, ya sea como consecuencia de una menor valorización de los activos inmobiliarios o una afectación sobre los flujos de ingresos por arrendamiento.
- La menor diversificación del portafolio de activos inmobiliarios por ubicación geográfica, tipo de activo o arrendatario.

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.

Desde la segunda emisión, el PEI toma créditos puente para financiar la compra de los activos y posteriormente emite títulos para amortizar dichos créditos. Estos inmuebles constituyen el portafolio de inversiones del PEI, y los administra 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.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

Gráfico 1
Esquema de la titularización - PEI



Fuente: Terranum Inversión S. A. S.

Desde el inicio del PEI, se han realizado nueve emisiones de tramos, las cuales se detallan en la Tabla 5. Los pagos de rendimientos por cada tramo se muestran en la Tabla 6.

Tabla 5. 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	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	
Monto colocado (COP millones)	107.605	127.557	204.863	155.129	178.995	207.539	251.867	436.665	603.367	2.273.587
Demandado (x veces)	4,5	11,9*	43,6**	91,7***	95,9****	260,4*****	269,5*****	6,22*****	250,6*****	
Número de títulos	21.521	23.405	33.311	21.666	22.831	26.040	29.084	48.735	64.188	290.781
Precio del 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	

* Remanente de COP8.960 millones demandado 11,9 veces

** Remanente de COP13.000 millones demandado 43,6 veces

*** Remanente de COP18.007 millones demandado 91,7 veces

**** Remanente de COP6.335 millones demandado 95,9 veces

***** Remanente de COP23.448 millones demandado 260,4 veces

***** Remanente de COP32.787 millones demandado 269,5 veces

***** Remanente de COP99.778 millones demandado 6,22 veces

***** Remanente de COP26.386 millones demandado 250,6 veces

Fuente: Terranum Inversión S.A.S.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

Tabla 6. Pago de rendimientos por tramo

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
27-feb-07 (emisión primer tramo)	5.000.000									
15-ago-07		149.975								
22-nov-07 (emisión segundo tramo)	5.450.000									
14-feb-08		122.492	122.492							
15-ago-08		235.864	235.864							
13-feb-09		257.329	257.329							
18-ago-09		231.935	231.935							
30-oct-09 (emisión tercer tramo)	6.150.000									
11-feb-10		179.010	179.010	179.010						
13-ago-10		241.515	241.515	241.515						
14-feb-11		272.448	272.448	272.448						
12-ago-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-ago-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-ago-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-ago-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-ago-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-ago-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	275.629	
6/16/2017 (emisión noveno tramo)	9.582.616									
15-ago-17		175.155	175.155	175.155	175.155	175.155	175.155	175.155	175.155	175.155
30-sep-17	9.751.729									
TOTAL		5.158.754	5.008.779	4.161.159	2.887.907	2.368.467	1.574.359	1.021.528	450.784	175.155

Fuente: Terranum Inversión S.A.S.

IV. PRINCIPALES AGENTES DEL PROCESO Y GOBIERNO CORPORATIVO

Cambios relevantes:

- Comité asesor: Continúa con los mismos miembros independientes a septiembre de 2017 desde la última revisión periódica en abril de este año.
- Administradora inmobiliaria: Terranum Inversión ha crecido a medida que el desarrollo del vehículo lo requiere. Actualmente cuenta con un equipo de 39 profesionales y durante el 2018 busca expandirse a 47 para fortalecer principalmente el área de gestión de activos, la recién creada área de relacionamiento con inversionistas. Otras nuevas áreas que buscan continuar desarrollando son la jurídica y la de mercadeo.

V. CONTINGENCIAS

Según información del calificado, a septiembre de 2017 no tenía procesos jurídicos que pudieran afectar su posición patrimonial.

Al 30 de septiembre de 2017, 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 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 agosto y septiembre de 2017, los estados financieros no auditados de la entidad a la misma fecha y demás información remitida por el administrador de la entidad incluyendo los activos a titularizar en el tramo X según el último portafolio enviado el 23 de octubre de 2017.

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 asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



Colombia

Reporte de calificación

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Comité Técnico: 20 de abril de 2017
Acta número: 1134

Contactos:
Mariana Zuluaga Murillo
mariana.zuluaga@spglobal.com
Alba Luz Buitrago Junco
alba.buitrago@spglobal.com

WWW.BRC.COM.CO

20 de abril de 2017
Página 1 de 12

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Administrado por Terranum Inversión S.A.S.

REVISIÓN PERIÓDICA			
EFICACIA EN LA GESTIÓN DE PORTAFOLIOS		'G aaa'	
Cifras en millones de pesos colombianos (COP) al 31 de diciembre de 2016		Historia de la calificación:	
Valor del total del programa:	COP5.000.000	Revisión extraordinaria Ago./16:	'G aaa'
Valor total colocado:	COP1.670.220	Revisión periódica Jun./16:	'G aaa'
Grupo de activos que componen el PEI:	121	Calificación inicial Dic./06:	'G a'

I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en revisión periódica confirmó la calificación de eficacia en la gestión de portafolios de 'G aaa' del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (PEI).

La calificación de eficacia en la gestión de portafolios es una opinión sobre la consistencia de las políticas de inversión del portafolio en cuanto a retornos absolutos y retornos ajustados por riesgo, y no es comparable con la calificación de riesgo de crédito y de mercado de un fondo o portafolio de inversión.

La confirmación de la calificación se fundamenta en los siguientes aspectos:

- La gestión especializada de Terranum Inversión S.A.S. (en adelante TI), administrador del fondo, cuyo conocimiento del sector inmobiliario y continuo fortalecimiento organizacional lo han llevado a consolidarse como uno de los líderes en el mercado de fondos inmobiliarios en el país.
- Las sólidas prácticas del administrador para dar seguimiento al riesgo de crédito de los arrendatarios.
- La estabilidad de la rentabilidad del vehículo como resultado de la continua valorización de las propiedades en las que invierte, un ingreso por arrendamientos creciente y estable y los bajos niveles de vacancia.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)**Evolución del portafolio**

El PEI sigue generando sólidos niveles de rentabilidad ante el mercado, entre otros factores, por la calidad de los inmuebles de su portafolio y las condiciones favorables de financiamiento que le permite contar con una gran capacidad de adquisición de activos. A diciembre de 2016, la rentabilidad efectiva anual (E.A.) acumulada desde febrero de 2007 fue de 13,60%, sin incluir las distribuciones semestrales; tal porcentaje es ligeramente menor al de 13,83% reportado al corte de diciembre de 2015 (ver ficha técnica), pero es competitivo si se compara con otros vehículos similares del mercado cuya rentabilidad promedio fue de 11,63%. Al incluir las distribuciones de rendimientos semestrales, este indicador rentabilidad acumulada al cierre de diciembre de 2016 fue de 14,30% E. A.

La valorización de los inmuebles continúa siendo positiva y esperamos que mantenga esta tendencia de acuerdo con los inmuebles de alta calidad que planea comprar durante el periodo 2017-2019. El promedio de valorización del portafolio fue de 52% respecto a los valores de adquisición de cada propiedad alcanzando un valor de portafolio de \$3.6 billones de pesos colombianos (COP). Este alto nivel refleja principalmente la valorización de activos que se adquirieron en construcción y que ya están concluidos, como Plaza Central y CityU. Adicionalmente, consideramos que el administrador inmobiliario realiza de manera adecuada el mantenimiento o remodelación de los inmuebles y ha conservado su estrategia enfocada de adquirir activos de alta calidad que contribuyen tanto a la continua valorización de su portafolio como a los bajos niveles de vacancia.

A diciembre de 2016 la vacancia económica del fondo se ubicó en 4,54%, superior al nivel de 3,17% que observamos un año atrás, principalmente por el ingreso de activos en proceso de estabilización como, One Plaza y Plaza Central. Este indicador continúa siendo inferior a su nivel de vacancia proyectado de 5% y al nivel de vacancia de competidores internacionales de 10%, más aún si no se tienen en cuenta los activos en proceso de estabilización (2,3%). Asimismo, esperamos que se reduzca en 2017 dado que los activos que entrarán este año están en su mayoría estabilizados.

El administrador logró mejorar la diversificación de los contratos de arrendamiento por fecha de vencimiento, lo cual favorece a que los ingresos por arrendamiento continúen siendo estables y positivos. A diciembre de 2016, 78% de los contratos vigentes tenían plazo de vencimiento superior a tres años (63% junio/2016), y 65% vence después de 2023 (42% junio/2016). Consideramos que estos aspectos limitan el riesgo asociado con cambios en el ciclo de la economía colombiana en el corto plazo, y favorecen la estabilidad de los ingresos del fondo.

Composición y diversificación del portafolio

BRC evalúa los límites de concentración del portafolio con base en los cánones de arrendamiento proyectados para 2017; a diferencia de TI que los calcula con base en los ingresos generados, 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.

Con la entrada de los activos que se titularizarán en el futuro, la concentración geográfica medida a partir de los cánones de arrendamiento disminuyó para la mayoría de las ciudades pero aumentó en Bogotá a 64,1% desde 50,7% en la revisión extraordinaria de 2016 (RE16), tal como pronosticamos en su momento. (ver ficha técnica). Aunque este valor está por debajo del máximo de 85% para Bogotá establecido en el

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

prospecto de colocación, no descartamos que pueda seguir aumentando de acuerdo con el *pipeline* para 2017. No consideramos esto como un riesgo que comprometa la rentabilidad esperada del vehículo dada la importancia económica que representa Bogotá frente al resto de ciudades del país; sin embargo, daremos seguimiento a este indicador.

Por otro lado, la concentración por tipo de arrendatario aumentó. Davivienda es ahora el mayor arrendatario con 13,2% de los ingresos esperados del portafolio. Aunque está lejos de alcanzar el límite establecido en el prospecto, consideramos que es un porcentaje relativamente alto en comparación con los niveles que venía presentando el vehículo (8% a 9%). El equipo directivo del PEI busca reducir esta concentración con la inclusión de los activos definidos en el pipeline 2017 - 2019.

La composición del portafolio por tipo de activo a diciembre de 2016 cambió frente a la de la revisión extraordinaria de agosto de 2016 pero sigue manteniendo niveles adecuados de diversificación. Los cambios más notorios son el aumento en la participación de centros comerciales (29% frente a 19%) y el incremento en locales comerciales (6,9% frente a 4,2%. ver ficha técnica). La variación en centros comerciales se debe principalmente a la adquisición de 37,5% del centro comercial Plaza Central en Bogotá, por COP349.719 millones mientras que el cambio en locales comerciales refleja principalmente la adquisición del portafolio inmobiliario de Davivienda en este segmento.

Desempeño de los retornos relativos ajustados por riesgo

En el análisis de los retornos ajustados por riesgo (*information ratio*-IR, que mide la rentabilidad extra obtenida por el fondo como consecuencia de la habilidad del gestor con relación al mercado, teniendo en cuenta la volatilidad del exceso de los retornos frente al índice de referencia) del PEI frente a su índice de referencia actual, el IPC+9%, observamos un resultado acumulado de 0,21 desde el inicio de operaciones hasta el cierre de diciembre de 2016 (ver Tabla 1), similar al que presentaba en la revisión extraordinaria (RE) anterior a agosto de 2016 (0,23). Estos niveles demuestran una habilidad superior del administrador para generar retornos competitivos desde sus inicios. Al evaluar los horizontes de seis y 12 meses a diciembre de 2016, los resultados del IR son positivos con 7.60 y 8.61 y favorables frente a los niveles de 2,23 y 2,67, observados en agosto de 2016 debido a la estabilización de la inflación a finales de 2016. Por otra parte, los resultados del IR observados en la Tabla 1, evidencian que, en los últimos seis y doce meses finalizados en diciembre de 2016, el PEI obtuvo una rentabilidad ajustada por riesgo superior a la de sus pares.

Tabla 1. Retornos ajustados por riesgo del portafolio

	Mar. 2007 - Dic. 2016	Jul. 2016 - Dic. 2016		Ene. 2015 – Dic. 2016	
	PEI vs. IPC+9%	PEI vs. Pares	PEI vs. IPC+9%	PEI vs. Pares	PEI vs. IPC+9%
Information Ratio	0,21	7,60	0,62	8,61	1,24
Beta	0,04	0,57	0,43	1,17	0,49

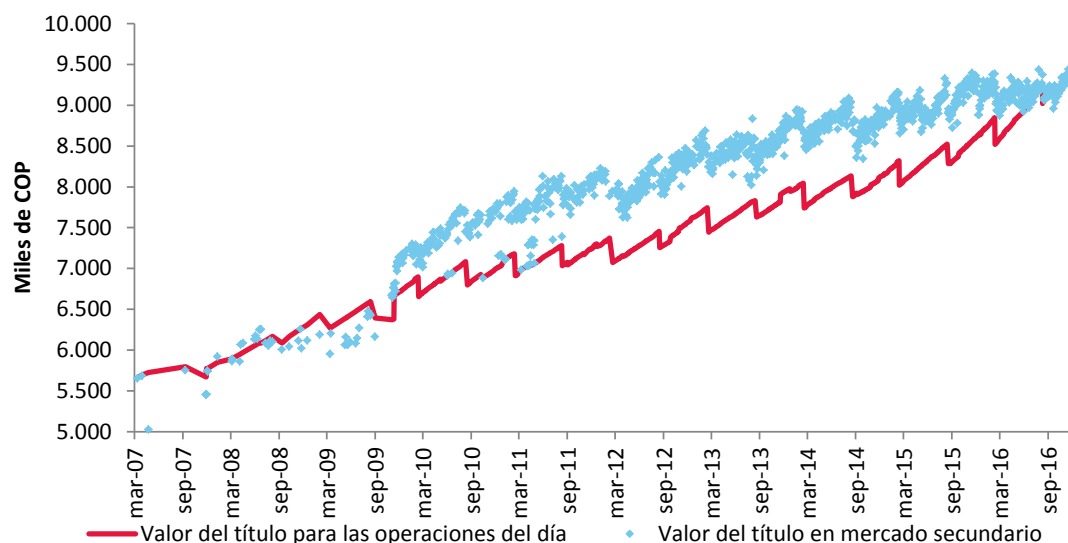
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia y Banco de la República
Cálculos: BRC Investor Services S. A. con base en la rentabilidad acumulada E. A desde inicio de operaciones del PEI

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

II. PASIVO Y LIQUIDEZ DEL PORTAFOLIO

La mayoría de los inversionistas del PEI continúan siendo institucionales lo cual refleja su solidez y altos niveles de liquidez y rentabilidad, siendo los fondos de pensiones y las aseguradoras los de mayor participación. A diciembre de 2016, estos representaban 62.1% frente 59.1% en agosto de 2016. Este aumento en la participación tuvo un efecto notable sobre la prima del mercado secundario frente al valor de referencia (ver ficha técnica), la cual disminuyó a 2.07 promedio 2016, frente al promedio de 7.4% desde el inicio de su operación. Dentro de su estrategia, el PEI contempla ampliar la base de inversionistas, especialmente las personas naturales (actualmente 21% frente a 24% en agosto 2016) para reducir el impacto en la demanda que podrían generar los inversionistas institucionales.

Gráfico 1
Evolución del valor del título en el mercado secundario



En la última emisión se vincularon 207 nuevos inversionistas para un total de 1.854 (24 en la primera emisión) cifra que refleja cómo el PEI se ha constituido en uno de los vehículos de inversión más atractivos del mercado. Actualmente, los títulos del PEI se tranzan diariamente en la BVC lo cual indica su alto nivel de liquidez, factor también clave para la atracción de nuevos inversionistas. En el mercado secundario el monto transado alcanzó COP571.714 millones en 2016 casi un 60% más que lo transado en 2015 (COP 355.127) con un menor número de transacciones 2.165 frente a 2.562 en 2015.

El PEI cuenta con una línea de endeudamiento de corto y mediano plazo para adquirir parte de los inmuebles mientras que ingresan los recursos derivados de las emisiones de títulos participativos o bonos, lo cual le permite mantener una liquidez suficiente en los momentos que negocia los activos inmobiliarios. Al cierre de diciembre de 2016, el PEI contaba con cupos de créditos preaprobados por COP1,5 billones con cuatro entidades bancarias; con una utilización del 53%. Adicionalmente Bancolombia y Davivienda, le otorgaron dos líneas de crédito para la compra del portafolio de Davivienda.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

El monto total de endeudamiento alcanza COP841.989 millones (cupos utilizados más *leasings* financieros por COP4.839 millones) equivalentes aproximadamente a 39% del valor patrimonial, de los cuales 9,44% correspondían a créditos de corto plazo y 23,85% a empréstitos con vencimientos mayores a un año. El cupo máximo de endeudamiento con créditos equivale a 65% del valor del patrimonio (30% de corto plazo y 35% de largo plazo). Esperamos que en los próximos meses, en la medida que el fondo adquiera los activos registrados en su plan de adquisiciones, solicite endeudamiento adicional de corto y mediano plazo y reembolsará el principal con las diferentes emisiones de títulos o bonos. De la misma forma, proyectamos que el PEI continuará diversificando sus cupos de crédito con nuevas entidades para atender sus compromisos del plan de adquisiciones en los próximos años.

Bajo el supuesto de que una posible emisión de los bonos en el periodo 2017-2018 resulte en una alternativa más favorable que los créditos con las condiciones actuales, la rentabilidad del portafolio podría incrementarse.

III. GESTIÓN DEL ADMINISTRADOR

El administrador del PEI, Terranum Inversión S.A.S. (TI), cuenta con una estructura organizacional, operativa y de gestión de riesgos que procura la aplicación de muy fuertes estándares para los recursos administrados, superiores a los observados en la industria de administradores, en general. TI, en su labor de administrador del vehículo calificado, efectúa controles para mitigar riesgos operacionales, de crédito y legales derivados de la operación del fondo, y busca el continuo desarrollo y actualización de las herramientas y metodologías para el análisis y gestión de los riesgos.

Entre los aspectos que ponderamos positivamente en la calificación, está el fortalecimiento continuo de la estructura organizacional de TI, la cual respalda el crecimiento del vehículo de inversión en el mediano plazo en la medida en que los ajustes derivan en una mayor especialización y segregación de funciones, y por ende, en una mejora de la eficiencia y mayor formalidad en la administración del instrumento. Los funcionarios de la alta gerencia del fondo, incluidos miembros del comité asesor, la gerencia y subgerencia, cuentan con amplia experiencia en la administración de negocios relacionados con activos inmobiliarios, aspecto que ha contribuido con una administración adecuada de los recursos de terceros y, esperamos que permita lograr nuevas adquisiciones para apoyar el crecimiento del vehículo.

Riesgo de crédito

La gestión del riesgo de crédito del fondo está a cargo de la gerencia de gestión de activos y del área de planeación e inversiones de TI, quienes se apoyan en el comité de cartera, que sesiona semanalmente y analiza los factores de riesgo asociados con el incumplimiento del pago del canon de arrendamiento para cada inmueble que forma parte del portafolio del PEI. Asimismo, el administrador exige que los arrendatarios contraten pólizas de arrendamiento para cubrir las posibles obligaciones vencidas, lo que permite mitigar en mayor medida el riesgo de crédito asumido.

El PEI cuenta con el apoyo de un asesor jurídico externo (Brigard & Urrutia) para realizar los estudios de títulos, contratos y demás aspectos legales para mitigar eventos adversos en la adquisición de bienes inmuebles y durante la ejecución de los contratos de arrendamiento.

Riesgo de mercado

TI mantiene una política conservadora de gestión de riesgos de liquidez y de mercado, y hace una evaluación rigurosa de los portafolios administrados. Las inversiones del PEI están expuestas a variaciones en los precios de mercado de los activos inmobiliarios, asociadas principalmente con cambios

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

en las condiciones del mercado en términos de oferta y demanda de inmuebles. Por esta razón, el administrador ha desarrollado herramientas que le permiten realizar una mejor planeación financiera del vehículo, incorporando diferentes escenarios sobre vacancia, variaciones en los precios de los activos, cambios en las condiciones de los contratos de arrendamiento en términos de monto del canon y plazo e inflación, entre otras variables de mercado, con el propósito de anticiparse al impacto que estas pueden generar sobre los retornos del fondo.

Riesgo operativo

TI mantiene una infraestructura de control de riesgos adecuada que se refleja en el cumplimiento correcto de operaciones, una capacidad apropiada de respuesta a las necesidades del negocio y mecanismos estrictos de control. El riesgo operativo del PEI se mitiga a través de comités operativos y técnicos que se reúnen mensualmente. El comité operativo analiza los resultados financieros de la administradora, aprueba solicitudes como ajustes al presupuesto, y presenta los indicadores de operación. El comité técnico da seguimiento a los proyectos de mantenimiento y conservación de los inmuebles, gestiona el cronograma anual de actividades (visitas técnicas, termografías, pitometrías y avalúos) y monitorea los siniestros y las reclamaciones presentadas a la aseguradora.

Para las bodegas y oficinas del portafolio, TI realiza directamente los procesos de facturación, seguimiento a los contratos y recaudo de los cánones de arrendamiento. Sin embargo, para los centros comerciales donde la carga operativa aumenta debido al gran número de contratos de arrendamiento que existen, TI tiene contratos de mandato para tercerizar los procesos anteriores con Terranum Administración (Centros Comerciales Atlantis, Univas e Ideo con 200 contratos y se reúnen una vez a la semana), Central Control (Centro Comercial Jardín Plaza con 200 contratos y se reúnen mensualmente) y Ospinas & Cía. (Centro Comercial Plaza Central con más de 300 contratos y se reúnen de manera quincenal). Estos operadores cuentan con una amplia experiencia como administradores de inmuebles, lo cual se ha traducido en prácticas adecuadas para la preservación de los activos que componen el portafolio de PEI, que a su vez ha contribuido con su valorización, con un efecto positivo sobre los retornos del fondo.

Desde hace varios años, el PEI ha incursionado, además del negocio tradicional de compra de activos estabilizados, en proyectos *built to suit* (BTS), que contribuyen a la generación de mejores niveles de rentabilidad. Según el administrador inmobiliario, ha estructurado esquemas que mitigan los riesgos derivados de la compra de activos no estabilizados; estos mecanismos incluyen un adecuado proceso de selección de las firmas constructoras, pólizas de seguros de cumplimiento, de responsabilidad civil y todo riesgo en construcción, y la compra de los activos a un precio fijo, entre otros. Estos elementos buscan una menor exposición a pérdidas derivadas de posibles retrasos en las obras, desviaciones del presupuesto estimado inicialmente, o el riesgo de contraparte asumido con los constructores por los anticipos entregados. Al cierre de diciembre de 2016, el fondo había realizado anticipos relacionados con este tipo de proyectos por un total de COP66.500 millones. Según su reglamento, el PEI no tiene límites de anticipo para los proyectos BTS. Consideramos que a través de los diferentes esquemas que emplea el PEI, los riesgos mencionados en relación con el desarrollo de inmuebles BTS se encuentran mitigados.

IV. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

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

WWW.BRC.COM.CO

20 de abril de 2017

Página 7 de 12

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

- La solidez de los lineamientos de inversión del portafolio en cuanto a rentabilidades absolutas y en comparación con su índice de referencia y sus pares.
- El cumplimiento del plan de adquisiciones 2017-2019 que permita incrementar el valor del portafolio a través de la compra de inmuebles de alta calidad.
- El fortalecimiento y cumplimiento de las funciones por parte de Terranum Inversión.

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 la calificación actual:

- La disminución importante en los niveles de rentabilidad, ya sea como consecuencia de una menor valorización de los activos inmobiliarios o una afectación sobre los flujos de ingresos por arrendamiento.
- La menor diversificación del portafolio de activos inmobiliarios por ubicación geográfica, tipo de activo o arrendatario.
- Incrementos en la vacancia física y económica en niveles por encima de nuestras proyecciones.

V. DEFINICIÓN DEL PORTAFOLIO, POLÍTICAS DE INVERSIÓN Y DIVERSIFICACIÓN

El PEI tiene un perfil de inversión de mediano y largo plazo con riesgo moderado. Su objetivo es la obtención de ganancias, principalmente, a través de la celebración de contratos sobre inmuebles u otros derechos relacionados con ese tipo de activos. El fondo se enfoca en invertir en bienes inmuebles para cederlos en arrendamiento, de lo cual se deriva la mayor parte de la rentabilidad de sus inversionistas, y por último proceder a su liquidación.

Los activos admisibles para invertir mediante el fondo son los siguientes: bodegas y oficinas en edificios con altas especificaciones de seguridad y calidad, locales comerciales dedicados a la actividad del comercio (minorista y mayorista) y entretenimiento, centros comerciales ubicados en zonas de alta densidad y especificaciones de primer nivel, cualquier otro inmueble comercial que presente una rentabilidad esperada atractiva y que permita un mayor nivel de diversificación del portafolio (hoteles, residencias universitarias, etc.).

Para asegurar la diversificación por arrendatarios, tipos de activos y geográfica, el PEI tiene los siguientes límites de exposición:

- Los ingresos de un arrendatario no pueden exceder 40% de los ingresos anuales totales.
- La exposición a cada una de las diferentes clases de activos inmobiliarios no puede superar 70% del valor del PEI ni de los ingresos anuales del mismo.
- El valor promedio de los activos inmobiliarios por zona geográfica no podrá ser superior a 85% para Bogotá, 50% para Medellín, 50% para Cali y 30% para otras zonas durante cada año.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

La inversión mínima para una emisión primaria y en el mercado secundario es de un título. El plazo del PEI es de 99 años.

VI. CONTINGENCIAS

Según la información proporcionada por el calificado, a abril de 2017 no tenía procesos jurídicos que pudieran afectar su posición patrimonial.

Al 31 de marzo de 2017, 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 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 incluida en este reporte se basa en estados financieros auditados de diciembre 2016.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

VII. FICHA TÉCNICA

CALIFICACIÓN DE EFICACIA EN LA GESTIÓN DE PORTAFOLIOS
PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Calificación:**'G aaa'****Contactos:**

Mariana Zuluaga Murillo
 Alba Luz Buitrago Junco

mariana.zuluaga@spglobal.com
alba.buitrago@spglobal.com

Administrador Inmobiliario:
 Agente de Manejo:
 Fecha última calificación:
 Seguimiento a:

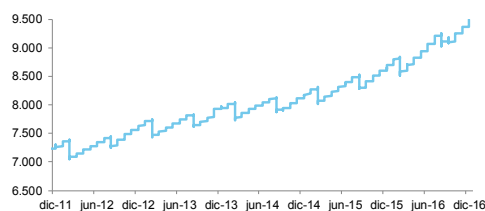
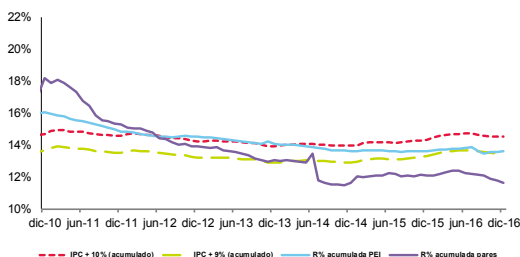
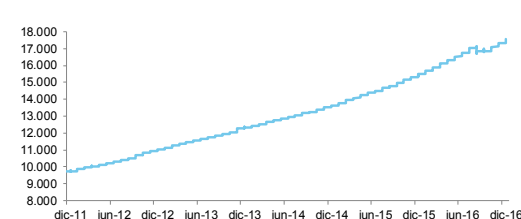
Terranum Inversión S. A. S.
 Fiduciaria Corficolombiana S. A.
 19 de agosto de 2016
 31 de diciembre de 2016

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN**Eficacia en la Gestión de Portafolios****'G aaa'**

La calificación 'G aaa' es la más alta otorgada por BRC, lo que indica que tanto la calidad de las políticas y procesos de inversión con que cuenta el portafolio, como la consistencia de sus retornos en comparación con el índice de referencia o con portafolios de características de inversión similares son sumamente altas.

EVOLUCIÓN DEL TÍTULO**Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida**

Valor en miles al: **31 de diciembre de 2016** **9.493**
 Crecimiento Anual del valor del título **9,2%**
 Crecimiento Semestral del valor del título **4,7%**

Gráfico 1. Valor del Título (COP Miles)**Gráfico 2. Evolución rentabilidad acumulada vs benchmark (serie mensual) /3****Gráfico 3. Valor de la Unidad (COP Miles)****Tabla 1. Desempeño Financiero**

VEHICULO DE INVERSIÓN /1	Anual	Semestre	Trimestre
Rentabilidad	13,68%	13,64%	13,55%
Volatilidad	0,11%	0,13%	0,03%
PARES /2	Anual	Semestre	Trimestre
Rentabilidad	12,14%	12,03%	11,88%
Volatilidad	0,19%	0,18%	0,15%

Tabla 2. Concentración en los Cinco Mayores Arrendatarios

Arrendatario	Tramo I, II, III, IV Mar 12	Tramo I, II, III, IV, V, VI Jul 13	Tramo I, II, III, IV, V, VI Sep 14	Tramo I, II, III, IV, V, VI Mar 15	Tramo I, II, III, IV, V, VI Jul 15	Tramo I, II, III, IV, V, VI, VII Mar 16	Tramo I, II, III, IV, V, VI, VII, VIII Dic 16
Primero	9,2%	9,1%	6,9%	6,6%	6,6%	6,8%	13,2%
Segundo	0,0%	0,0%	8,0%	7,9%	7,9%	7,7%	5,3%
Tercero	10,5%	10,4%	7,8%	7,5%	7,5%	6,9%	4,3%
Cuarto	8,4%	8,3%	6,3%	5,2%	6,0%	5,7%	4,2%
Quinto	72,0%	72,2%	71,1%	72,8%	72,0%	73,0%	73,0%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Página 1 de 2

1/ Rentabilidad acumulada: E.A. Periodo Semestre: Últimos 6 meses calendario corrido a partir de la fecha de seguimiento.

2/ Grupo comparable establecido por BRC Investor Services S. A. SCV de características similares en el mercado.

3/ El benchmark de IPC + 9% aplica para los inversionistas que adquieren participaciones del quinto tramo en adelante. El IPC +10% se mantiene para los inversionistas de los tramos anteriores al quinto.

La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Administradora y la Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos realizados por BRC Investor Services S. A. SCV. Una calificación otorgada por BRC Investor Services S. A. SCV a una cartera colectiva o fondo de inversión, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en la cartera, sino una evaluación sobre el riesgo de administración y operacional del portafolio por una parte y sobre los riesgos de crédito y de mercado a que está expuesto el mismo. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas, por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

CALIFICACIÓN DE EFICACIA EN LA GESTIÓN DE PORTAFOLIOS PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

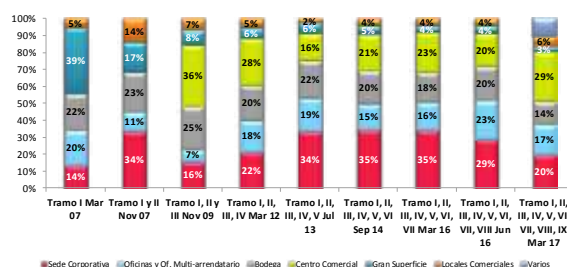
Calificación:**'G aaa'****Contactos:**

Mariana Zuluaga Murillo
Alba Luz Buitrago Junco

mariana.zuluaga@spglobal.com
alba.buitrago@spglobal.com

Administrador Inmobiliario:
Agente de Manejo:
Fecha Última Calificación:
Seguimiento a:

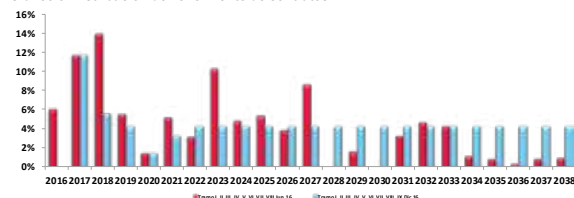
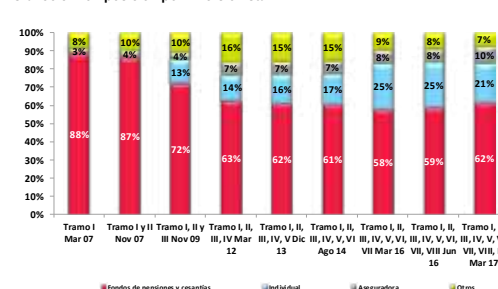
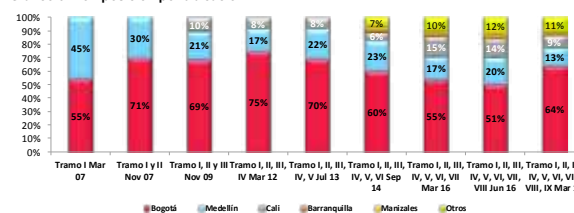
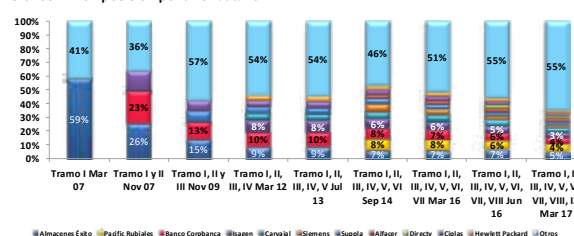
Terranum Inversión S. A. S.
Fiduciaria Corficolombiana S. A.
19 de agosto de 2016
31 de diciembre de 2016

Gráfico 4. Composición por tipo de activo**Tabla 3. Concentración de inversionistas**

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 10 Mayores
Jul-15	26,2%	71,8%
Mar-16	26,2%	69,6%
Jun-16	26,8%	70,5%
Dic-16	28,4%	66,0%

Tabla 4. Retornos ajustados por nivel de riesgo

	Ago/14 - Jul/15	Abr/15 - Mar/16	Ene/16 - Dic/16
Information Ratio /4	5,44	2,67	1,24
Beta /5	-0,55	4,05	0,49
Correlación con rent. objetivo /6	-25,9%	86,3%	72,2%

Gráfico 5. Distribución de vencimiento de contratos**Gráfico 8. Composición por inversionista****Gráfico 6. Composición por ubicación****Gráfico 7. Composición por arrendatario**

4/ Information ratio: mide la rentabilidad extra obtenida por el vehículo de inversión como consecuencia de la habilidad del gestor con relación al mercado, teniendo en cuenta la volatilidad del exceso de los retornos sobre el Benchmark. Cuanto más grande es el indicador implica un mayor retorno que su tasa objetivo con una volatilidad menor.
5/ Beta: mide la relación relativa (el riesgo) del vehículo, siendo 1 la volatilidad de la rentabilidad objetivo. Un beta superior a 1 significa que el portafolio tiene una volatilidad mayor que su Benchmark. Un beta inferior a 1 implica que el portafolio es menos volátil que su rentabilidad objetivo.
6/ Correlación: Relación recíproca o medida de asociación lineal entre el valor de la unidad del PEI y la rentabilidad objetivo.
La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Administradora y la Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos realizados por BRC Investor Services S. A. SCV. Una calificación otorgada por BRC Investor Services S. A. SCV a una cartera colectiva o fondo de inversión, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en la cartera, sino una evaluación sobre el riesgo de administración y operacional del portafolio por una parte y sobre los riesgos de crédito y de mercado a que está expuesto el mismo. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas, por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

X. 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 asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



