

Reporte de Calificación

PROGRAMA DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI) Administrado por PEI Asset Management S.A.S.

Comité Técnico: 3 de abril de 2020
Acta número: 1714

Contactos:
Lina Vélez Ramírez
lina.velez@spglobal.com
Ana María Carrillo
ana.carrillo@spglobal.com

PROGRAMA DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI) Administrado por PEI Asset Management S. A. S.

REVISIÓN PERIÓDICA			
TÍTULOS PARTICIPATIVOS		Calificación 'i AAA'	
Cifras al 31 de diciembre de 2019:		Historia de la calificación:	
Valor total del programa:	COP6,2 billones	Revisión periódica abril/19	'i AAA'
Valor total colocado:	COP3,7 billones	Revisión periódica abril/18	'i AAA'
Grupo de activos que componen el PEI:	143	Revisión extraordinaria Nov./17:	'i AAA'
		Calificación inicial dic./06:	'i AA+'

Introducción

A diferencia de un instrumento de deuda, las titularizaciones de títulos participativos respaldadas por inmuebles 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 100% de su flujo de caja distribuible 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 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 esta revisión, permanecen los siguientes aspectos positivos del PEI y de su administrador, PEI Asset Management:

- La consistencia en la generación de ingresos y la eficiencia en gastos relacionados con la administración y financiación de los inmuebles que en conjunto les permite mantener un flujo de caja distribuible creciente y en línea con su rentabilidad objetivo.
- La alta calidad de los activos inmobiliarios y de sus arrendatarios.
- La diversificación del portafolio que favorece la continuidad y estabilidad de los rendimientos de los títulos participativos.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

En nuestra opinión, la probabilidad del PEI 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' y se evidencia a través del cumplimiento de su rentabilidad objetivo, la recuperación del capital invertido en el término esperado (10 años) y el crecimiento continuo del valor de la unidad. No obstante, consideramos que en el mediano y corto plazo tanto el PEI como el mercado pueden experimentar presiones a la baja producto de la coyuntura global del COVID-19 y las acciones del gobierno para contener la propagación de la pandemia.

En los próximos meses podrían presentarse factores como un posible incremento en la vacancia, aumento en la cartera vencida, y presión a la baja en el precio de los cánones de arrendamiento y de los inmuebles, afectando el flujo de caja distribuible proyectado y su rentabilidad.

Las medidas que tome el PEI, junto con la duración de las acciones tomadas para la contención del COVID-19, serán los factores más importantes para evaluar el impacto de esta crisis. Por esta razón, en los próximos meses daremos seguimiento a su evolución. Cabe resaltar que el gestor cuenta con una fuerte estructura institucional, adecuada diversificación en su portafolio y un horizonte de inversión a largo plazo, que consideramos le permitirán contar con herramientas robustas para enfrentar estos factores adversos.

Portafolio de activos

El portafolio de activos inmobiliarios ha mantenido una alta calidad, producto del robusto proceso que sigue el PEI en el momento de realizar sus inversiones, y su muy alto grado de conexión y conocimiento del mercado inmobiliario en Colombia. Las adquisiciones de 2019 le permitieron aumentar la diversificación geográfica del portafolio, disminuir la concentración por tipo de arrendatario y mantener la diversificación por tipo de activo, cumpliendo con los respectivos límites que establece el prospecto.

Dentro de las adquisiciones del 2019, se destacan:

- El Centro Médico Sánitas Tequendama en Cali- uno de tres centros médicos nivel 1 que espera adquirir el PEI en los próximos años bajo el modelo de construcción a la medida (BTS, por sus siglas en inglés para *built to suit*). Actualmente cuenta con un contrato de arrendamiento de 10 años, lo cual consideramos positivo.
- El piso 11 de la torre norte del edificio One Plaza, con lo cual el vehículo completa una participación de 53% del inmueble; su nuevo arrendatario es Sistemas de Colombia S.A.S y
- El Centro Comercial Nuestro Cartago, el cual se incorporó en octubre de 2019; el PEI cuenta con una participación de 58% sobre el área rentable total. Nuestro Cartago es el centro comercial más grande del Norte del Valle y a septiembre de 2019 contaba con una ocupación superior a 90% con una importante diversificación en comercio, entretenimiento y gastronomía.

Adicionalmente, los inmuebles que entrarían al portafolio en el periodo 2020 - 2022 cumplen con el perfil de inversiones del PEI y se encuentran altamente estabilizados o cuentan con mecanismos de flujo preferente lo cual busca favorecer el flujo de ingresos por arrendamientos. Destacamos la incorporación de dos nuevos proyectos: Rivana en Medellín, bajo la modalidad BTS para la sede administrativa de Tigo Une y el Centro Médico Sánitas Versalles en Cali, bajo el mismo modelo para la EPS Sanitas.

Desde hace unos años el PEI ha incursionando en otros sectores como salud y hotelería, lo cual ayuda a la diversificación y permiten explorar nuevas alternativas de inversión. Sin embargo, son sectores en los que el PEI no tiene experiencia y por lo tanto se hará un seguimiento más detallado de la evolución de este portafolio, de su cartera y de los indicadores operativos que le apliquen. En la mayoría de los casos la adquisición de estos activos ha implicado acuerdos de negociación con condiciones específicas que buscan proteger el flujo futuro que espera recibir el vehículo.

Diversificación del portafolio

BRC evalúa los límites de concentración del portafolio con base en los cánones de arrendamiento proyectados para 2019, a diferencia del PEI, que los calcula con base en los ingresos generados en el último mes, tal como lo indica su

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

prospecto de emisión. Consideramos que las dos metodologías son válidas y que la diferencia en los resultados de los indicadores no es significativa.

La diversificación geográfica medida a partir de los cánones de arrendamiento ha mejorado levemente frente a nuestra última revisión periódica. Bogotá continúa siendo la ciudad con mayor concentración, con aproximadamente 51,3% de los cánones de arrendamiento, porcentaje levemente menor al registrado en la revisión periódica anterior de 55%, debido a la adquisición de diferentes inmuebles ubicados en Cali, Medellín y Cartago. No consideramos que Bogotá llegue al límite establecido en el prospecto de 85% del valor del portafolio debido a que el plan de adquisiciones 2020 – 2022 incluye una mayor proporción del área arrendable en otras ciudades; sin embargo, el momento en que entren estos inmuebles es definitivo para ver posibles cambios en el indicador. Las ciudades que le siguen son Cali, Medellín y Barranquilla con concentraciones de 15%, 11% y 6%, respectivamente.

En cuanto a concentración por arrendatario, consideramos adecuado el nivel de diversificación que ha mantenido el PEI pues este cumple holgadamente con su límite establecido del 20% de los ingresos anuales. Grupo Bolívar, continúa como el mayor arrendatario, con una participación del 9,22% de los cánones proyectados en 2020. Los que le siguen - alrededor de 40 - tienen menos de 4,5% de los ingresos proyectados. Se destacan por su mayor participación Almacenes Éxito, Grupo Nutresa y Frontera Energy Colombia entre otros, que son compañías con alta calidad crediticia. Asimismo, el emisor constantemente aplica los controles de riesgos y políticas de crédito establecidas.

Los activos bajo administración se encuentran clasificados principalmente en cuatro líneas de negocio: comercio, corporativo, logística y especializados. Actualmente la línea con mayor aporte de acuerdo con los cánones de arrendamiento para 2020 son los corporativos y oficinas 42%, seguido de centros comerciales y locales con una participación del 41%, bodegas con un 14% y especializados con un 3,1% de los ingresos. El límite establecido para este indicador se mide de acuerdo al avalúo y ninguna categoría lo sobrepasa (70%), el cual cumple ampliamente y de acuerdo con el *pipeline* no consideramos que ningún segmento llegue a su límite, reflejando la consistencia entre las adquisiciones de activos y las políticas de inversión establecidas.

Administración del portafolio

El PEI basa sus adquisiciones en un estudio detallado de las condiciones del inmueble, sus posibilidades de uso y su potencial de valorización. La alta calidad de los activos y las constantes labores de mantenimiento que realiza el vehículo sobre los mismos, se ha traducido en un incremento sostenido de la valorización, que, desde la fecha de adquisición de cada una de las propiedades hasta diciembre de 2019, ha sido en promedio de 52% (47,8% en según la anterior revisión periódica). Asimismo, observamos que se ejecutó un capex por \$8.930 millones de pesos colombianos (COP), principalmente para realizar adecuaciones de la bodega Cittiium, la remodelación de Atlantis e IDEO Itagüí.

Desde su inicio de operaciones en 2007, el vehículo ha mantenido niveles promedio de vacancia física menores a 5% (4,9% a diciembre 2018, 4,8% a diciembre de 2017 y 3,8% a diciembre 2016). No obstante, a cierre de 2019, este indicador fue 5,9% principalmente por dos hechos puntuales: la finalización del contrato de Itaú-27 y la restitución de cinco bodegas que se encontraban arrendadas por Redetrans en diferentes municipios. A finales del año lograron arrendar casi todos estos espacios con excepción de dos de las bodegas. Para el primer semestre del 2020 el PEI proyecta un incremento en la vacancia dado el ingreso de adquisiciones en estado de estabilización. El PEI espera que este nivel vuelva a los indicadores habituales al cierre del 2020, sin embargo, consideramos que este podría verse afectado por la coyuntura actual.

Pese al incremento de la vacancia, este indicador continúa siendo muy inferior al del mercado en corporativos de 10%, centros comerciales de 13,3% y bodegas de 12,9% en las principales ciudades del país, lo cual refleja la buena calidad de los activos y sus arrendatarios, la diversificación apropiada de los contratos de arrendamiento por fecha de vencimiento y una tasa de retención promedio del 80% que aunque disminuyó frente a la presentada en 2018 (89%) consideramos sigue siendo alta.

A diciembre de 2019, el indicador de vacancia económica fue 6%, superior a la registrada en la última revisión debido al periodo de gracia concedido a DPS en el edificio 27-7 (antes Itaú). Aunque esta cifra es superior a la de años anteriores, consideramos que el indicador continúa siendo bajo en comparación con el mercado inmobiliario en

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Colombia. Ejercicios de estrés que realizó el PEI muestran que se requieren incrementos sostenidos durante 10 años en la vacancia económica de hasta 10% para que el vehículo genere niveles de rentabilidad cercanos al IPC + 7,3% y del 20% para que el vehículo genere niveles de rentabilidad cercanos al IPC + 6,5%. Frente a estos niveles de vacancia de forma sostenida nuestra calificación podría modificarse dado que se encuentran por debajo de la rentabilidad esperada de largo plazo (IPC +7,8% - IPC +8,3%).

Observamos una reducción en la cartera neta para cierre del 2019 ubicándose en 1,07% de los ingresos operacionales, esto como producto del cumplimiento de pago de los acuerdos realizados con Redetrans, la estabilización de la cartera comercial y el crecimiento de esta dirección de crédito y cobranza con el fin de mejorar sus procesos.

Para un mayor detalle de los aspectos cualitativos de la gestión del PEI Asset Management como administradora del vehículo, vea el documento de Eficacia en la Gestión de Portafolios del PEI, calificado en 'G aaa', publicado en www.brc.com.co.

Rentabilidad

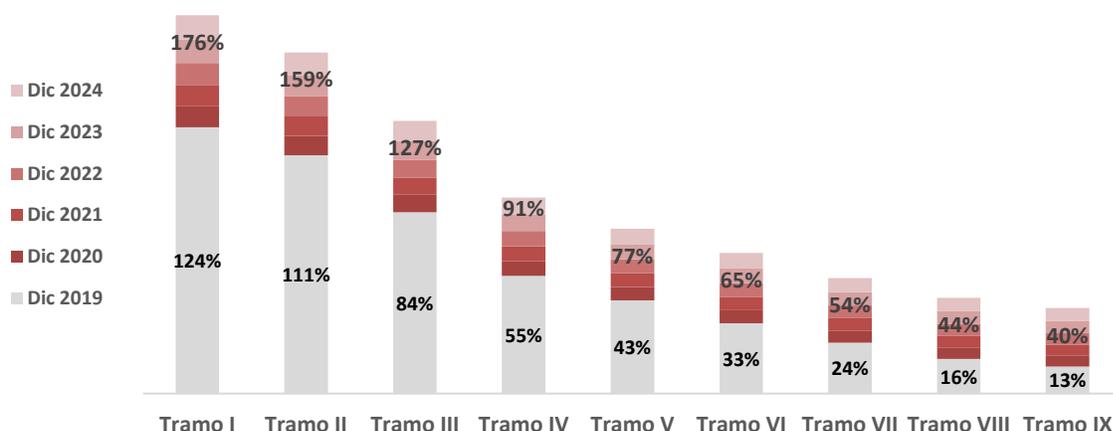
El vehículo continúa mostrando una rentabilidad efectiva anual acumulada positiva, superior al objetivo y sus pares comparables, niveles que permiten confirmar la sólida capacidad del vehículo para generar los rendimientos proyectados. No obstante, este nivel se ha venido reduciendo (13,50% a diciembre de 2019 frente a 13,70% a diciembre de 2018 desde febrero de 2007) y estabilizándose cerca al objetivo, manteniendo baja volatilidad. Consideramos que factores como la sobreoferta en algunos segmentos y la entrada al mercado nacional de otros vehículos con características similares llevaron a que la velocidad de crecimiento del valor de la unidad fuera menor al observado anteriormente y por ende a que la rentabilidad acumulada desde inicio de operaciones este cada vez más cerca de la rentabilidad objetivo del programa.

En cuanto a su ejecución presupuestal, destacamos que al cierre de diciembre de 2019 el flujo de caja operativo ajustado (flujo de caja de operación menos las inversiones en capex y capital de trabajo y los gastos financieros) fue de COP269.085 millones, monto superior en 64% al del año 2018 y 46% mayor al presupuestado. Este resultado refleja un gasto financiero neto por debajo del presupuestado, producto del prepago de deuda con la emisión de los títulos del tramo XI y una reducción en el costo promedio del endeudamiento. Adicionalmente, se redujo el capex ejecutado por la adecuación de algunos inmuebles que se terminó de realizar en 2020 y por la interiorización del área de infraestructura que busca ejercer un mayor control sobre estas necesidades.

El PEI considera que el flujo de caja distribuible (FCD) podría tener una reducción de 16% a cierre de 2020, teniendo en cuenta que durante el 2019 se distribuyeron excesos de la titularización. Asimismo, para el 2021 -2024 esperan tener un crecimiento base promedio del 7% - considerando una futura emisión de títulos en 2021 -, particularmente, observamos un capex amplio en 2020 por alrededor de COP50.483 millones (COP8.930 millones en 2019) destinado adecuaciones para Jardín Plaza Cali, Unico Barranquilla, Cittium y plaza Central, entre otros.

Corremos nuestro escenario de estrés con base en el flujo de caja proyectado por el PEI hasta 2024, suponiendo menores niveles de ingresos y niveles promedio históricos para capex, gastos operativos y de administración sin incluir futuras emisiones de títulos. El resultado del ejercicio muestra que aún bajo nuestros supuestos el vehículo puede generar un flujo de caja operativo positivo y estable que les permite a los inversionistas recuperar su inversión inicial, a través de la distribución de rendimientos, alrededor del año 10 (ver Gráfico 1). Sin embargo, daremos especial seguimiento a su evolución, teniendo en cuenta que esta dinámica podría deteriorarse dependiendo de las medidas que se adopten por la coyuntura actual.

Gráfico 1
Proyecciones flujo de caja distribuibles BRC por tramo



Fuente: cálculos BRC

La emisión de los bonos por COP500.000 millones realizada en 2019 le permitió al vehículo diversificar sus fuentes de financiación, disminuir su endeudamiento de corto plazo a 2% de 9% en 2018 y una reducción en el costo de la deuda de 18 bps, lo cual ponderamos de forma positiva. A cierre de 2019, el endeudamiento del PEI era de COP1,54 billones, un 24% sobre el valor de los activos bajo administración (31% RP19).

El vehículo mantiene créditos a corto plazo, principalmente, para adquirir parte de las propiedades mientras ingresan los recursos de las emisiones de los títulos participativos y un apalancamiento de corto y largo plazo para financiar la construcción, adquisición y expansión de algunos activos. El PEI mantiene líneas de crédito abiertas por más de COP2 billones (19% del cupo utilizado) con diferentes entidades bancarias. Lo anterior confirma la buena gestión por parte de la administración en cuanto a la amplia capacidad financiera del vehículo y el respaldo que tiene por parte del sector financiero.

Mercado secundario e inversionistas

En cuanto al comportamiento del título en el mercado secundario observamos un incremento en el monto promedio por transacción a COP240 millones en el 2019 desde COP 225 millones en el 2018 y un aumento en un punto porcentual de los días hábiles transados ubicándose en 97%. Esta dinámica que refleja la amplia liquidez del título y el apetito de los inversionistas por este.

Asimismo, continuamos observamos que el precio del título en el mercado secundario cada vez se está acercando más al precio de referencia, tendencia que se presenta desde 2016. Estaremos atentos a la migración en la rueda de renta variable y a los posibles cambios en el precio del título frente al de referencia que se puedan generar.

La mayoría de los inversionistas del PEI son institucionales, lo cual refleja su solidez y altos niveles de liquidez y rentabilidad. A diciembre de 2019, los fondos de pensiones mantenían una participación de alrededor de 63% (superior a la registrada durante 2018 de 58%) y las personas naturales y jurídicas del 23%. Consideramos que, a pesar de los cambios en la composición, estos continúan estando en línea con lo registrado históricamente y manteniendo una diversificación adecuada que ayuda a mitigar el efecto en el precio del título ante la salida de algún inversionista. Desde la emisión del primer tramo en 2007 hasta el cierre de diciembre de 2019, el número de inversionistas del PEI pasó de 24 a 4.453 y, en la medida en que se realicen otras emisiones, esperamos que este indicador de diversificación aumente de manera progresiva.

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 continua de rendimientos distribuibles y la conservación del capital de los inversionistas que les permita cumplir con su rentabilidad objetivo
- El cumplimiento de su plan de plan de adquisiciones 2020-2022 y sus políticas de inversión
- El fortalecimiento y cumplimiento de las funciones de PEI Asset Management, 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:

- Un nivel de rentabilidad de los títulos participativos menor a IPC +7,8% (límite inferior del rango establecido por el vehículo como rentabilidad objetivo), ya sea como consecuencia de una menor valorización de los activos inmobiliarios o una afectación sobre los flujos de ingresos por arrendamiento.
- Cambios drásticos y sostenidos en cualquiera de los límites establecidos en el prospecto
- El deterioro sostenido 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.

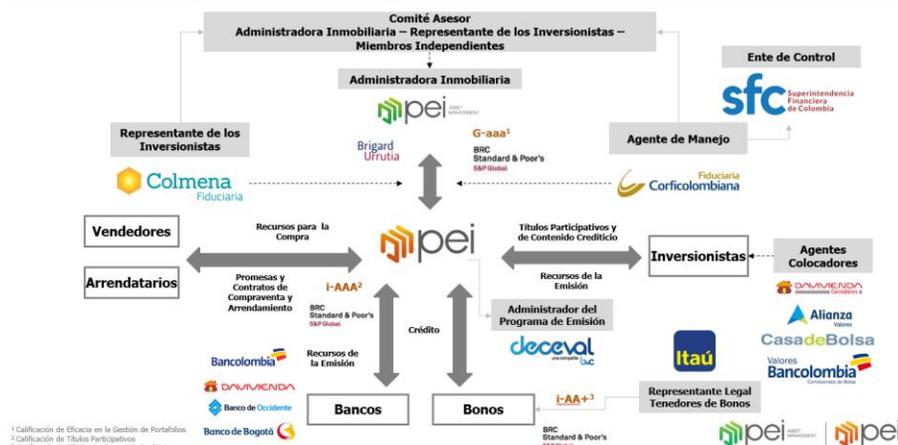
III. DEFINICIÓN Y ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACIÓN

La consecución de los recursos para 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.

Con los recursos provenientes de la emisión se ejecutan los contratos de compra-venta y los activos pasan a ser propiedad del patrimonio autónomo, dichos inmuebles constituyen el portafolio de inversiones que conforma el PEI, y son administrados por 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.

Gráfico 2
Esquema de la titularización - PEI



1 Calificación de Eficacia en la Gestión de Portafolios

2 Calificación de Títulos Participativos

3 Calificación de Títulos de Contenido Crediticio

Fuente: PEI Asset Management S. A. S.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Desde el inicio del PEI, se han realizado diez emisiones de tramos, las cuales se detallan en la Tabla 2. Los pagos de rendimientos por cada tramo se muestran en la Tabla 3.

Tabla 2: 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	Tramo X	Tramo XI	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	12/20/2017	6/21/2019	
Monto colocado (millones de COP)	107.605	127.557	204.863	155.129	178.995	207.539	251.867	436.665	603.367	626.479	816.617	3.716.683
Número de títulos	21.521	23.405	33.311	21.666	22.831	26.040	29.084	48.735	64.188	62868	77.773	431.422
Precio de emisión por 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	9.901.000	10.500.000	

Fuente: PEI Asset Management S.A.S.

Tabla 3. 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	Tramo X	Tramo XI
27-feb-07 (emisión primer tramo)	5.000.000											
15-Aug-07		149.975										
22-nov-07 (emisión segundo tramo)	5.450.000											
14-Feb-08		122.492	122.492									
15-Aug-08		235.864	235.864									
13-Feb-09		257.329	257.329									
18-Aug-09		231.935	231.935									
30-oct-09 (emisión tercer tramo)	6.150.000											
11-Feb-10		179.010	179.010	179.010								
13-Aug-10		241.515	241.515	241.515								
14-Feb-11		272.448	272.448	272.448								
12-Aug-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-Aug-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-Aug-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-Aug-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-Aug-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-Aug-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-Aug-17		175.155	175.155	175.155	175.155	175.155	175.155	175.155	175.155	175.155		
20/12/2017 (emisión décimo tramo)	9.901.508											
1-Feb-18		272.151	272.151	272.151	272.151	272.151	272.151	272.151	272.151	272.151	272.151	
1-Aug-18		199.612	199.612	199.612	199.612	199.612	199.612	199.612	199.612	199.612	199.612	
31-Dec-18	10.309.091											
14-Feb-19		263.533	263.533	263.533	263.533	263.533	263.533	263.533	263.533	263.533	263.533	
21/6/2019 (emisión undécimo tramo)	10.441.040											
15-Aug-19		288.753	288.753	288.753	288.753	288.753	288.753	288.753	288.753	288.753	288.753	288.753
31-Dec-19	10.734.254											
TOTAL		6.182.803	6.032.828	5.185.208	3.911.956	3.392.516	2.598.408	2.045.577	1.474.833	1.199.204	1.024.049	288.753

Fuente: PEI Asset Management S.A.S.

IV. CONTINGENCIAS

Según información del calificado, a diciembre de 2019 no tenía procesos jurídicos que pudieran afectar su posición patrimonial. Asimismo, 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).

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

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 diciembre de 2019 y demás información remitida por el administrador de la entidad.

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.
