

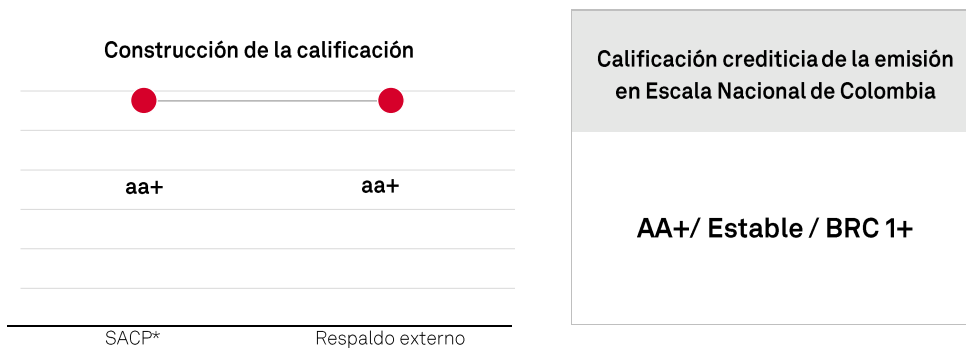
## Colombia

### Reporte de calificación

# Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios, Bonos Verdes y Papeles Comerciales hasta por la Suma de COP1.5 Billones del Patrimonio Estrategias Inmobiliarias

## Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI)

Fecha de publicación: 8 de abril de 2026



\*Perfil crediticio individual (SACP - *stand-alone credit profile*).

## Acción de calificación

BRC Ratings – S&P Global modificó su metodología de calificación de empresas el 6 de abril de 2026 y las definiciones de Calificaciones en Escala Nacional para Colombia el 30 de marzo de 2026. Resultado de lo anterior confirmamos las calificaciones del Programa de emisión y colocación de bonos ordinarios, bonos verdes y papeles comerciales hasta por la suma de \$1.5 billones de pesos colombianos (COP).

## Fundamento

La capacidad de pago del programa de Bonos emitido por el Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (en adelante, PEI) está vinculada directamente a la del vehículo en la medida que se trata de una deuda quirografaria que no tiene garantías adicionales o fondos que den prioridad al pago de intereses o de capital.

## Contactos analíticos

### Edgar Mauricio Robles

Bogotá  
edgar.robles  
@spglobal.com

### María Soledad Mosquera

Bogotá  
maria.mosquera  
@spglobal.com

### María Carolina Barón Buitrago

Bogotá  
maria.baron  
@spglobal.com

### José Ricardo Herrera Hennessey

Bogotá  
jose.ricardo  
@spglobal.com

### Andrés Marthá Martínez

Bogotá  
andres.martha  
@spglobal.com

El vehículo se ha consolidado como líder en el sector inmobiliario nacional, destacándose por la calidad de sus activos, que cumplen con altos estándares en ubicación, funcionalidad y valorización, además de contar con arrendatarios de alto perfil. Al cierre de 2025, los activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés) alcanzaron aproximadamente COP10.2 billones, lo cual representó un incremento de 5.2% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Y cuya posición casi duplica la del segundo competidor en la industria; no anticipamos cambios relevantes en la posición de liderazgo del PEI en el corto o mediano plazo.

La calidad de los activos, junto con la diversificación geográfica y por categorías del portafolio, refuerzan la solidez financiera del PEI. En 2025, la compañía reportó una utilidad operacional (NOI, por sus siglas en inglés) de COP686,598 millones y un EBITDA de COP578,551 millones, lo cual representó incrementos de 7% y 5.5% en comparación con el año anterior, respectivamente. Estos resultados se sustentan en una gestión comercial efectiva, un profundo conocimiento de sus arrendatarios y de la cobertura natural derivada de la indexación de contratos, que permiten fijar tarifas acordes con las condiciones propias de cada activo, así como de su demostrada capacidad para ejecutar eficiencias operativas. De cara a los próximos años, consideramos que el vehículo continuará sosteniendo sus principales indicadores financieros, con un margen NOI alrededor del 83% y un margen EBITDA cercano al 73%. Estas cifras son consistentes con su desempeño histórico y por encima del registro de la industria, lo que reflejan su capacidad para aprovechar economías de escala.

Consideramos que la gestión de pasivos del PEI es estratégica y contribuirá a mantener la estabilidad crediticia del vehículo en el mediano plazo. Durante los últimos 12 meses, la administración llevó a cabo con éxito la emisión de títulos participativos por COP500,000 millones, fondos que se destinaron íntegramente al pago de deuda. Este movimiento permitió reducir los niveles de apalancamiento a 4.8x (veces) al cierre de 2025, con ahorros en gastos financieros por alrededor de COP71,000 millones. Para 2026 y 2027, estimamos que la administración mantendrá su compromiso de una estrategia de financiamiento prudente, a través de una combinación diversificada de fuentes de capital para respaldar la adquisición de futuros proyectos. Este enfoque debería traducirse en indicadores crediticios estables, con niveles de apalancamiento proyectados entre 4x y 6x, alineados con los rangos de calificación históricos del emisor.

Incluso en el marco de continuidad de presiones en el sector inmobiliario y de alta tasas de intereses, la liquidez del PEI continuará mejorando en el corto plazo. Consideramos que existen varios aspectos que le brindan margen de maniobra al vehículo en el manejo de sus vencimientos, lo que le permitiría asegurar en gran medida los recursos necesarios para cumplir con sus compromisos financieros, operativos y frente a sus inversionistas. Entre estos destacan la disponibilidad de líneas de crédito no utilizadas, la flexibilidad para ajustar la distribución de rendimientos a sus inversionistas y la capacidad demostrada en años recientes para monetizar activos de manera discrecional. Para 2026, estimamos una relación de fuentes sobre usos de 1.1x, lo que respalda la capacidad del vehículo para disponer de recursos suficientes y atender oportunamente sus compromisos operativos y financieros.

## Factores para modificar la calificación

### Qué podría llevarnos a tomar una acción positiva de la calificación

- Reducciones sostenidas del índice de deuda neta a EBITDA, acercándose a 4x. Esto se lograría mediante una gestión cautelosa de las estrategias de crecimiento del fondo inmobiliario, el uso eficiente de fuentes de capital para respaldar dichas inversiones y/o el prepago anticipado de sus obligaciones financieras.
- Implementación de una estrategia consolidada de desinversión de activos, con un uso definido de los recursos en cada caso, complementada por la continuidad en la transparencia de las estrategias de gestión de pasivos y vencimientos. En conjunto, estas acciones deberían garantizar la sostenibilidad de los indicadores de liquidez por encima de 1.2x durante los próximos dos años.

### Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Un índice de deuda neta a EBITDA promedio ponderado superior a 7x en los próximos dos años. Esto podría ocurrir mediante la implementación de una estrategia de crecimiento agresiva basada en el uso intensivo de deuda financiera, sin que los beneficios generados por los nuevos activos se traduzcan en mejoras significativas en términos de EBITDA.
- Deterioro sostenido en la diversificación del portafolio, tanto por tipo de activo como por arrendatario, junto con modificaciones en el perfil del negocio respecto a la composición de activos estabilizados, especialmente al compararlos con los estándares de la industria.
- Presiones en el perfil de liquidez, evidenciadas por una relación de fuentes sobre usos inferior a 1x en los próximos 12 meses. Esto podría derivarse de una disminución en la generación operativa de la entidad, lo que limitaría su capacidad para atender los vencimientos de corto plazo.

<b>Emisor:</b>	<b>Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (PEI)</b>
Monto calificado:	COP1.5 billones
Monto emitido:	COP1 billón
Monto por emitir:	COP500,000 millones
<b>Primera Emisión</b>	
Monto emitido	Total: COP500,000 millones Serie C3: COP116,005 millones – Pagada Serie C10: COP209,426 millones Serie C25: COP174,569 millones
Plazos de redención	C3: 3 años; C10: 10 años; C25: 25 años
Fecha de emisión y colocación	28 de agosto de 2018
Características de los bonos:	Bonos ordinarios
<b>Periodo de pago de los intereses</b>	Los rendimientos se pagarán en cada trimestre vencido. Serie C3: IPC+2.79%; Serie C10: IPC+3.96%; Serie C25: IPC+4.3%
<b>Segunda Emisión</b>	
Monto emitido	Total: COP500,000 millones Serie A5: COP122,000 millones – Pagada Serie A10: COP226,000 millones

## Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios, Bonos Verdes y Papeles Comerciales hasta por la Suma de COP1.5 Billones del Patrimonio Estrategías Inmobiliarias

	Serie C25: COP152,000 millones
Fecha de emisión y colocación	7 de noviembre de 2019
Características de los bonos:	Bonos ordinarios
Plazos de redención:	A5: 5 años; A10: 10 años; C25: 25 años
Periodicidad de pago de los intereses:	Los rendimientos se pagarán en cada trimestre vencido. Serie A5: 6.5% E.A.; Serie A10: 7.28% E.A.; Serie C25: IPC + 3.79% E.A.
Garantías y prelación:	Los pagos por concepto de capital e intereses se atenderán con los flujos de efectivo que genera el PEI. Los bonos no se encuentran respaldados con alguna garantía real; por ende, constituyen obligaciones quirografarias del emisor.
Representante legal de los tenedores:	Itaú Asset Management
Asesor legal:	Brigard & Urrutia Abogados S.A.S.
Administrador:	Depósito Centralizado de Valores S.A.

## Información adicional

Tipo de calificación	Deuda de largo y corto plazo
Número de acta	2934
Fecha del comité	8 de abril de 2026
Tipo de revisión	Periódica
Calificado	Patrimonio Estrategías Inmobiliarias
Miembros del comité	Sergio Garibian María Carolina Barón Santiago Cajal Wendell Sacramoni José Ricardo Herrera

## Historia de la calificación

Revisión periódica Abr./25: AA+ / BRC 1+  
Revisión periódica Abr./24: AA+ / BRC 1+  
Calificación inicial Jun./15: AA+

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores 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 Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros disponibles.

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co).

## 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](http://www.brc.com.co).

**Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios, Bonos Verdes y Papeles Comerciales hasta por la Suma de COP1.5 Billones del Patrimonio Estrategias Inmobiliarias**

Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores 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.