

INFORME DEL REPRESENTANTE LEGAL DE FIDUCOLDEX S.A. EN SU CALIDAD DE VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL FIDEICOMISO HOTELES ESTELAR Y DE AGENTE DE MANEJO DE LOS TÍTULOS DE DEUDA HOTELES ESTELAR, CON DESTINO A LA ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE TÍTULOS - REUNIÓN EXTRAORDINARIA A CELEBRARSE EL DÍA 20 DE SEPTIEMBRE DE 2021

TABLA DE CONTENIDO

1	ASPECTOS GENERALES .....	2
1.1	TITULARIZACIÓN .....	2
1.1.1	Intervienen en el proceso de Titularización.....	2
1.1.2	Datos de la Emisión .....	3
1.1.3	Representante Legal de los Tenedores de Títulos.....	3
1.1.4	Activo Titularizado .....	4
1.1.5	Fondos de Reserva.....	4
1.2	INFORME DE LA CALIFICADORA.....	5
1.3	Garantías y Pólizas .....	6
1.4	INSTANCIAS DECISORIAS .....	7
1.4.1	Comité Fiduciario: .....	7
1.4.2	Asamblea General de Tenedores .....	7
2	ESTADO DE LA EMISIÓN .....	8
2.1	Pagos capital e intereses.....	9
3	RECURSOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO .....	10
4	MODIFICACIÓN A LAS CONDICIONES DEL EMPRÉSTITO .....	10
4.1	Pago anticipado propuesto .....	10
4.2	Fuentes de recursos.....	11
4.2.1	Recursos requeridos para efectuar el prepago.....	11
4.2.2	Estado de la reserva del Fideicomiso .....	11
4.2.3	Recursos para aportar por parte del Fideicomitente y procedencia.....	11
4.3	Modificaciones al Prospecto de Información y al Contrato de Fiducia Mercantil de Administración No. 152 de 2012:.....	12
4.4	Impacto para los títulos.....	15
4.5	Análisis financiero .....	16
4.6	Análisis Jurídico .....	17
4.7	Análisis de riesgos.....	18
4.7.1	Riesgo de crédito .....	19
4.7.2	Riesgo de Liquidez.....	20
4.7.3	Riesgos Propios de la Operación de Pago Anticipado de los Títulos de Deuda Hoteles Estelar.....	20
4.8	Concepto Fitch Ratings Colombia S.A. ....	21

## 1 ASPECTOS GENERALES

La Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A., en su Calidad de Agente de Manejo del Fideicomiso Hoteles Estelar, se permite presentar el informe de gestión a corte junio de 2021, con los avances y resultados dentro del marco de actuación descritos en el Prospecto de Emisión y Colocación, el Contrato de Fiducia Mercantil y las instrucciones impartidas por Comité Fiduciario del Patrimonio Autónomo.

Periodo informado:	Vigencia del contrato a corte junio 30/2021
Tipo de contrato:	Fiducia Administración de Proceso de Titularización
Número del contrato:	152/2012 (30065)
Nombre del contrato:	Fideicomiso Hoteles Estelar
Fecha de firma del contrato:	18 de octubre de 2012
Objeto:	<i>La constitución de un Patrimonio Autónomo denominado FIDEICOMISO HOTELES ESTELAR que será administrado por la FIDUCIARIA, a través del cual se estructurará una titularización inmobiliaria.</i>
Vigencia o duración:	<i>El contrato de fiducia y el Fideicomiso Estelar se mantendrá vigentes y existirán todo el tiempo necesario para que la Fiduciaria cumpla totalmente con su gestión de agente de manejo del proceso de titularización que se implementa mediante el contrato de fiducia y hasta tanto sea pagado el valor de la totalidad de los Títulos de Deuda Hoteles Estelar, sin exceder en caso alguno el término máximo legal permitido.</i>
Estado actual:	Vigente

### 1.1 TITULARIZACIÓN

#### 1.1.1 Intervienen en el proceso de Titularización

Fideicomitente / Originador	Hoteles Estelar S.A.
Agente de Manejo	Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A. FIDUCOLDEX
Emisor	Fideicomiso Hoteles Estelar
Agente Estructurador	Corporación Financiera Colombiana S.A. – Corficolombiana S.A.
Agentes Colocadores	1) Corporación Financiera Colombiana S.A.- Corficolombiana S.A. 2) Casa de Bolsa S.A.
Agente Administrador de los Títulos Hoteles Estelar de la Serie A (Títulos De Deuda Hoteles Estelar)	Depósito Centralizado de Valores de Colombia – Deceval S.A. (en adelante “DECEVAL”)

### 1.1.2 Datos de la Emisión <sup>1</sup>

- ✓ Monto: Ciento cinco mil doscientos veintiún millones de pesos m/cte. (\$105.221.000.000).
- ✓ Plazo: Los Títulos de Deuda Hoteles Estelar se redimirán en un plazo de quince (15) años contados a partir de la Fecha de Emisión.

Los Títulos de Participación Hoteles Estelar se redimirán cuando se extinga el Fideicomiso Hoteles Estelar

- ✓ Inversión Mínima: La inversión mínima en el Mercado Primario en Títulos de Deuda Hoteles Estelar será el equivalente a un (1) Título, es decir un millón (\$1.000.000) de pesos colombianos. La negociación de los Títulos de Deuda Hoteles Estelar en el Mercado Secundario se podrá realizar en mínimos de un (1) Título

- ✓ Series y Subseries: Dos (2) Series:

i) Serie A: Los valores de esta Serie son títulos de deuda con garantía inmobiliaria denominados Títulos De Deuda Hoteles Estelar. Se emitirán ochenta mil (80.000) Títulos De Deuda Hoteles Estelar.

Subserie 1: Los Títulos De Deuda de la Subserie 1 devengarán un interés variable en Pesos Colombianos referenciado a la variación del Índice de Precios al Consumidor total nacional (IPC).

Subserie 2: Los Títulos De Deuda de la Subserie 2 devengarán un interés fijo en Pesos Colombianos.

ii) Serie B: Los Valores de esta Serie son títulos de participación denominados Títulos de Participación Hoteles Estelar. Se emitirán veinticinco mil doscientos veintiún (25.221) Títulos de Participación Hoteles Estelar.

### 1.1.3 Representante Legal de los Tenedores de Títulos

De conformidad con el tipo de proceso de titularización materializado a través de la celebración del Contrato de Fiducia No. 152 de 2012 (emisión de títulos efectuada para hacer parte del segundo mercado) y conforme a lo normativamente definido a través del artículo 5.2.3.1.15 del Decreto 2555 de 2010, no existe un Representante Legal de los Tenedores de Títulos, en lo que corresponde a la emisión de Títulos de Deuda Hoteles Estelar.

---

<sup>1</sup> Definiciones extraídas del Prospecto de Información Emisión de Títulos Hoteles Estelar (págs. 1 y 2)

#### 1.1.4 Activo Titularizado

Ciento un (101) Inmuebles en los cuales funcionan los hoteles propios del Originador denominados Hotel Intercontinental Cali y el Hotel ESTELAR la Fontana, ubicados en las ciudades de Cali y Bogotá D.C., respectivamente.<sup>2</sup>

Conservación, administración y custodia de los bienes objeto de la titularización

En la medida en que los Inmuebles fueron entregados en arriendo al Originador, su custodia, tenencia y administración está a cargo de éste, en los términos previstos en el Contrato de Arrendamiento Comercial. En el evento que tenga lugar la terminación de este contrato y el Originador deba restituir la tenencia de los Inmuebles al Fideicomiso, le corresponderá al Agente de Manejo la custodia, tenencia y administración de los Inmuebles hasta tanto se efectúe su venta o sean entregados nuevamente en arriendo de acuerdo con lo dispuesto en la cláusula décima primera del Contrato de Fiducia.

#### Avalúo

La última actualización del avalúo de los inmuebles objeto del fideicomiso se realizó el pasado 19 y 24 de noviembre del 2020, y arrojó el siguiente resultado:

Nombre del Bien	Ubicación	Valor 2020	Variación
Complejo Hotelero Fontana Estelar Plenitud	Calle 127 No. 15-36 Bogotá	93.626.937.500,00	1%
Hotel Intercontinental	Av. Colombia No. 2-72 Cali	100.424.636.400,00	-4%
Edificio Miravalle ahora Edificio Estelar	Calle 4 No. 1-90 Cali/Calle 2a No. 2-93 Cali		
Total		194.051.573.900,00	

#### 1.1.5 Fondos de Reserva

En cumplimiento con lo establecido en la cláusula décima tercera del contrato fiduciario del fideicomiso Hoteles Estelar, en el fideicomiso se encuentran constituidos los fondos de reserva relacionados a continuación:

##### Fondo Principal

Hacen parte de dicho fondo todos los recursos que ingresen al Fideicomiso por cualquier concepto, los recursos de este fondo se destinarán a cubrir los pagos que deba efectuar el Fideicomiso por concepto de costos, gastos e impuestos a su cargo.

<sup>2</sup> Definición extraída del Prospecto de Información Emisión de Títulos Hoteles Estelar (págs. 1)

### Fondo de Costos y Gastos

En este fondo se aprovisionan por una sola vez la suma de cuatrocientos cincuenta y tres millones de pesos m/cte. (\$453.000.000,00), los recursos de este fondo se destinarán al pago de costos, gastos e impuestos que deban ser asumidos por el Fideicomiso Hoteles Estelar de acuerdo con lo establecido en la cláusula cuarta del contrato, cuando los recursos del Fondo Principal resulten insuficientes.

### Fondo de Intereses

Este fondo se aprovisiona dependiendo de la periodicidad de pago establecida en el respectivo aviso de oferta, una cifra mensual igual al monto total de los intereses a pagar en cada periodo dividido entre el número de meses del periodo de acuerdo con la siguiente fórmula:

Monto a aprovisionar mensual = Monto total de los intereses del periodo/ número de meses del periodo.

Con un (1) mes de antelación a la fecha en que deba efectuarse cada pago de intereses, el Fideicomiso tendrá aprovisionados en este fondo los recursos necesarios para ello. Los recursos de este fondo se destinarán exclusivamente a cubrir los pagos que deba efectuar el Fideicomiso a los Tenedores de Títulos de Deuda Hoteles Estelar por concepto de intereses.

### Fondo de Capital

Este fondo se aprovisiona en forma mensual tres (3) meses antes de la fecha en que deba efectuarse cada una de las amortizaciones parciales de los títulos de deuda, con la suma igual a una tercera parte (1/3), del pago que deba efectuarse por concepto de capital.

Los recursos de este fondo se destinarán exclusivamente a cubrir los pagos que deba efectuar el Fideicomiso a los tenedores de los Títulos de Deuda Hoteles Estelar por concepto de capital.

## 1.2 INFORME DE LA CALIFICADORA

La calificación de los Títulos de Hoteles Estelar es realizada por la calificadora Fitch Ratings, quien en su revisión del 11 de agosto de 2021 confirmó la calificación nacional de largo plazo A- a los Títulos de Contenido Crediticio (Serie A) de Hoteles Estelar (HE) hasta por COP80.000 millones, de igual forma confirmó la calificación de BB+ a los Títulos de Contenido Participativo (Serie B) hasta por COP25.221 millones. Al mismo tiempo, Fitch revisa desde Negativa a Estable la Perspectiva de ambas series.

A continuación, se presenta la calificación histórica de los Títulos Hoteles Estelar:

Fecha	Calificación Títulos de Deuda	Calificación Títulos de participación	Tipo Revisión
25/09/2012	AAA(col) Perspectiva estable	BBB-(col) Perspectiva estable	Asignación de calificación
25/09/2013	AAA(col) Perspectiva estable	BBB-(col) Perspectiva estable	Revisión Periódica
23/09/2014	AAA(col) Perspectiva estable	BBB-(col) Perspectiva estable	Revisión Periódica
18/09/2015	AAA (col) Revisa la Perspectiva a Negativa	iBBB- (col) Revisa la Perspectiva a Negativa	Revisión Periódica
09/09/2016	AAA (col) Perspectiva Negativa	iBBB- (col) Perspectiva Negativa	Revisión anual
18/08/2017	AA + (col) Perspectiva Negativa	iBBB- (col) Perspectiva Negativa	Revisión anual
14/08/2018	AA (col) Perspectiva Negativa	iBBB- (col) Perspectiva Negativa	Revisión Periódica
01/08/2019	AA (col) Perspectiva Negativa	iBBB- (col) Perspectiva Negativa	Revisión Periódica
27/03/2020	A+ (col) Observación Negativa	iBBB- (col) Observación Negativa	Revisión Periódica
28/08/2020	A-(col) Perspectiva Negativa	iBB+(col) Perspectiva Negativa	Revisión Periódica
11/08/2021	A- (col) Perspectiva Estable	iBB+(col) Perspectiva Estable	Revisión Periódica

### 1.3 Garantías y Pólizas

De acuerdo con lo establecido en la cláusula quinta del contrato de fiducia de administración de procesos de titularización No. 152/2012, el cumplimiento del contrato de arrendamiento se encuentra amparado mediante la siguiente póliza:

Compañía Aseguradora: Seguros Alfa  
 Póliza No.: CUM02001816002-04  
 Tipo de Póliza : CUMPLIMIENTO  
 Asegurado / Beneficiario: Fideicomiso Hoteles Estelar Administrado por Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior – Fiducoldex.  
 Vigencia: 19-OCT-2012 al 19-OCT-2022.  
 Valor Asegurado: \$1.710.000.000,00

Por otra parte, de acuerdo con lo establecido en la cláusula vigésima numeral 20.9, el fideicomitente contrató las pólizas de seguro que amparan el activo titularizado, así:

Compañía Aseguradora: Seguros Alfa  
 Póliza No.: 212406  
 Tipo de Póliza : Todo Riesgo Daño Material  
 Asegurado / Beneficiario: Hoteles Estelar S.A. / Fideicomiso Hoteles Estelar  
 Vigencia: 31-ENE-2021 al 31-ENE-2022  
 Inmueble: Hoteles Estelar S.A. La Fontana / Hoteles Estelar S.A. Intercontinental Cali

## 1.4 INSTANCIAS DECISORIAS

### 1.4.1 Comité Fiduciario:

Corresponde al grupo de personas que establece las directrices para el funcionamiento del Fideicomiso Hoteles Estelar, conforme a lo dispuesto en la cláusula vigésima quinta del Contrato de Fiducia y está integrado por tres (3) miembros, así: El representante legal del Fideicomitente o quien este designe y los dos Tenedores de Títulos de Deuda Hoteles Estelar que representen la mayoría de los Títulos de Deuda en circulación o quien estos designen.

A las reuniones del comité asiste un representante de la Fiduciaria con voz y sin derecho a voto.

Son Funciones del comité fiduciario las que se describen a continuación:

- Adoptar las medidas que estime del caso para el buen funcionamiento del proceso de titularización e instruir a la Fiduciaria para la implementación de estas.
- Autorizar las acciones legales a que haya lugar en desarrollo del contrato de fiducia, así como los pagos que deban efectuarse para adelantar las gestiones necesarias para la defensa del Fideicomiso y de los bienes que lo conforman.
- Impartirle a la Fiduciaria las instrucciones que considere del caso para la adecuada ejecución del objeto del contrato.
- En general, velar por el normal y buen desarrollo del objeto del contrato.
- Las demás que se establecen en el contrato de fiducia.

### 1.4.2 Asamblea General de Tenedores

Es la reunión donde los tenedores de los Títulos De Deuda Hoteles Estelar, válida y legalmente adoptan resoluciones sobre los Títulos De Deuda.

*Las decisiones generales o particulares que se refieran al cumplimiento de la finalidad y objeto del presente contrato tendientes a preservar los derechos de los tenedores de los títulos de deuda Hoteles Estelar, salvo aquellas propias de naturaleza y esencia de las prestaciones a cargo de la fiduciaria, serán tomadas y dictadas por la Asamblea General de Tenedores.*

La asamblea podrá deliberar válidamente con la presencia de cualquier número plural de tenedores y sus decisiones se adoptarán por la mayoría absoluta de los votos presentes, para lo cual cada Título De Deuda Hoteles Estelar conferirá un voto

No obstante, lo anterior, las siguientes decisiones deberán ser adoptadas con el voto favorable de un número plural que represente la mayoría numérica de los tenedores presentes y el ochenta por ciento (80%) del empréstito insoluto:

- I. La aprobación de cualquier modificación a las condiciones del empréstito.
- II. La aprobación de cualquier modificación al Contrato de Fiducia que afecte a los tenedores de los Títulos De Deuda Hoteles Estelar.
- III. En general, cualquier decisión que afecte los derechos de los tenedores de los Títulos De Deuda Hoteles Estelar.
- IV. La decisión de instruir a la Fiduciaria para que arriende los Inmuebles o para que efectúe su venta, a que se refiere el numeral 11.2. de la cláusula décima primera del Contrato De Fiducia.
- V. La determinación de las condiciones para la venta de los Inmuebles.
- VI. La decisión de instruir a la Fiduciaria para que le transfiera los Inmuebles a los Tenedores de los Títulos De Deuda Hoteles Estelar como dación en pago hasta por el monto adeudado por concepto de intereses y capital, cuando no se haya podido realizar su venta conforme a lo dispuesto en el Contrato De Fiducia.

En los casos en que se requiere un quórum deliberatorio y decisorio calificado conforme a lo anteriormente señalado, si no hubiere quórum para deliberar y decidir en la reunión de la primera convocatoria podrá citarse a una segunda reunión, en la cual se podrá decidir válidamente con el voto favorable de un número plural que represente la mayoría numérica de los tenedores de Títulos De Deuda Hoteles Estelar presentes y por lo menos el cuarenta por ciento (40%) del empréstito insoluto. Si no hubiere quórum para deliberar y decidir en la reunión de la segunda convocatoria, podrá citarse a una nueva reunión, en la cual bastará la presencia de cualquier número de tenedores de Títulos De Deuda Hoteles Estelar para deliberar y decidir válidamente, hecho sobre el cual deberá advertirse claramente en el aviso. En este último caso las decisiones se adoptarán por la mayoría absoluta de los votos presentes.

A la fecha del presente informe no se han realizado asambleas ordinarias ni extraordinarias.

## 2 ESTADO DE LA EMISIÓN

De acuerdo con lo establecido en el prospecto de emisión y en el contrato de fiducia, desde el mes de abril de 2015 se está realizando de manera semestral el pago de capital de los Títulos de Deuda Hoteles Estelar.

A continuación, se detalla el estado actual de la emisión de los Títulos de Deuda Hoteles Estelar:

Emisión	Vencimiento	Tasa/Modalidad	Valor Nominal	Valor Nominal Actual
25/10/2012	25/10/2027	IPC+4.25 F / TV	\$ 80.000.000.000,00	\$ 48.000.000.000,00

Los Títulos de Participación Hoteles Estelar por valor de \$25,221,000,000.00 se redimirán cuando se extinga el Fideicomiso Hoteles Estelar, por lo tanto, mediante la eventual adenda No. 1 al prospecto de Información Emisión de Títulos Hoteles Estelar no realizará modificaciones a la serie B y continúan vigentes.

## 2.1 Pagos capital e intereses

En desarrollo de la ejecución del fideicomiso se han realizado pagos a capital e intereses por un valor total de setenta y nueve mil quinientos noventa y ocho millones novecientos cuarenta y ocho mil doscientos veinticuatro pesos m/cte. (\$79.598.948.224,00) como se detalla a continuación:

Fecha	Capital Pagado	Capital Actual	Intereses Calculado	Valor total Calculado
25/01/2013	0	80.000.000.000	1.336.880.000	1.336.880.000
25/04/2013	0	80.000.000.000	1.203.280.000	1.203.280.000
25/07/2013	0	80.000.000.000	1.266.560.000	1.266.560.000
25/10/2013	0	80.000.000.000	1.302.640.000	1.302.640.000
25/01/2014	0	80.000.000.000	1.236.080.000	1.236.080.000
25/04/2014	0	80.000.000.000	1.321.680.000	1.321.680.000
25/07/2014	0	80.000.000.000	1.390.160.000	1.390.160.000
25/10/2014	0	80.000.000.000	1.419.600.000	1.419.600.000
25/01/2015	0	80.000.000.000	1.578.880.000	1.578.880.000
25/04/2015	2.000.000.000	78.000.000.000	1.718.160.000	3.718.160.000
25/07/2015	0	78.000.000.000	1.668.498.002	1.668.498.002
25/10/2015	2.000.000.000	76.000.000.000	1.865.760.000	3.865.760.000
25/01/2016	0	76.000.000.000	2.080.348.002	2.080.348.002
25/04/2016	2.000.000.000	74.000.000.000	2.250.664.000	4.250.664.000
25/07/2016	0	74.000.000.000	2.326.486.001	2.326.486.001
25/10/2016	2.000.000.000	72.000.000.000	2.115.142.000	4.115.142.000
25/01/2017	0	72.000.000.000	1.791.216.001	1.791.216.001
25/04/2017	2.000.000.000	70.000.000.000	1.569.384.000	3.569.384.000
25/07/2017	0	70.000.000.000	1.424.079.999	1.424.079.999
25/10/2017	2.000.000.000	68.000.000.000	1.436.190.003	3.436.190.003
25/01/2018	0	68.000.000.000	1.415.760.000	1.415.760.000
25/04/2018	2.000.000.000	66.000.000.000	1.227.332.001	3.227.332.001
25/07/2018	0	66.000.000.000	1.214.334.001	1.214.334.001
25/10/2018	2.000.000.000	64.000.000.000	1.232.682.002	3.232.682.002
25/01/2019	0	64.000.000.000	1.187.264.000	1.187.264.000
25/04/2019	3.200.000.000	60.800.000.000	1.166.208.000	4.366.208.000
25/07/2019	0	60.800.000.000	1.153.558.400	1.153.558.400
25/10/2019	3.200.000.000	57.600.000.000	1.224.451.200	4.424.451.200
25/01/2020	0	57.600.000.000	1.157.126.399	1.157.126.399
25/04/2020	3.200.000.000	54.400.000.000	1.140.480.000	4.340.480.000
25/07/2020	0	54.400.000.000	865.286.397	865.286.397
25/10/2020	3.200.000.000	51.200.000.000	844.669.015	4.044.669.015
25/01/2021	0	51.200.000.000	748.492.800	748.492.800
25/04/2021	3.200.000.000	48.000.000.000	719.616.001	3.919.616.001
<b>Total</b>	<b>32.000.000.000</b>		<b>47.598.948.224</b>	<b>79.598.948.224</b>

En el anexo No. 1 se presenta el detalle de la retención en la fuente aplicada a cada uno de los pagos junto con el valor neto girado.

### 3 RECURSOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

De acuerdo con los registros contables al corte junio 2021 el valor de los aportes efectuados por el Fideicomitente asciende a la suma de veinticinco mil doscientos veinticuatro millones ciento noventa mil noventa y cuatro pesos con diez centavos m/cte. (\$25.224.190.094,10), detallados como se muestra a continuación:

Aporte Fideicomitente	3.190.094,10
Aporte Títulos Participativos	25.221.000.000,00
<b>TOTAL</b>	<b>25.224.190.094,10</b>

Así mismo, el valor recibido bajo el concepto de canon de arrendamiento al corte junio 2021, asciende a la suma de ciento diecisiete mil doscientos dieciocho millones ciento sesenta y cinco mil cuatrocientos cuarenta y cuatro pesos con 10/100 m/cte. (\$117.218.165.444,10).

### 4 MODIFICACIÓN A LAS CONDICIONES DEL EMPRÉSTITO

De acuerdo con la solicitud de fecha julio 13 del 2021, recibida por parte de Hoteles Estelar S.A. para modificar la sección 1.11 del prospecto de emisión y la sección 8.2.5 del contrato de fiducia junto a los apartes afines, para incorporar la posibilidad de hacer un prepago en cualquier momento por parte del Emisor, y, de acuerdo con lo establecido en el numeral 1.38 del Prospecto de Información Emisión de Títulos Hoteles Estelar, se requiere convocar a una reunión extraordinaria de la Asamblea General de Tenedores de Títulos, a efectos de incorporar dicha modificación en los referidos documentos. Por lo tanto, con el fin de ilustrar a los tenedores de los Títulos de Deuda respecto de las decisiones a considerar en la reunión extraordinaria de la Asamblea General de Tenedores, a continuación, se describen los efectos y análisis de la modificación propuesta:

#### 4.1 Pago anticipado propuesto



\*Fecha en que se propone celebrar la Asamblea General Extraordinaria de Tenedores de Títulos

Es importante indicar que el valor a pagar por concepto de intereses será liquidado por el periodo comprendido entre el último trimestre pagado (26/07/2021) y el día del pago anticipado, por cuanto el 4.25% corresponde a un spread anual.

#### 4.2 Fuentes de recursos

De acuerdo con los pagos de capital efectuados durante el tiempo de vigencia de la emisión, a la fecha de celebración de la reunión extraordinaria de Asamblea General de Tenedores Títulos de Deuda Hoteles Estelar, el saldo de la emisión de la serie A es el siguiente:

Emisión	Vencimiento	Valor Nominal	Valor Nominal Actual
25/10/2012	25/10/2027	\$ 80.000.000.000,00	\$ 48.000.000.000,00

##### 4.2.1 Recursos requeridos para efectuar el prepago

Valor Nominal Actual	48.000.000.000.00
Recursos disponibles en el Fideicomiso para atender el Prepago	1.130.052.216.00
Aporte requerido por parte del Originador	46.869.947.784.00

##### 4.2.2 Estado de la reserva del Fideicomiso

Al corte junio 2021, las cuentas bancarias y fondos de inversión colectiva del Fideicomiso presentaban un saldo de cinco mil quinientos treinta millones quinientos veintisiete mil doscientos treinta y tres pesos m/cte, distribuidos de la siguiente manera: <sup>3</sup>

Saldos cuentas	Valor
Saldo cuenta Recaudadora	2.508.449.920
Saldo cuenta Intereses	1.433.661.024
Saldo cuenta gastos	458.364.073
Saldo cuenta capital	1.130.052.216
Total	5.530.527.233

##### 4.2.3 Recursos para aportar por parte del Fideicomitente y procedencia

*Aporte requerido al corte junio 30 del 2021.*

De acuerdo con lo expuesto en el numeral 4.2.1, el valor estimado del aporte requerido por parte de Hoteles Estelar S.A. en calidad de Fideicomitente y originador corresponde a la suma de

<sup>3</sup> Datos extraídos del informe de la calificadora generado en julio 2021 a corte junio 2021.

cuarenta y seis mil ochocientos sesenta y nueve millones novecientos cuarenta y siete mil setecientos ochenta y cuatro pesos m/cte (\$46.869.947.784,00).

### *Procedencia*

De acuerdo con la información suministrada por Hoteles Estelar S.A. y de acuerdo con la estrategia financiera del Fideicomitente, los aportes requeridos para efectuar el prepago propuesto provienen de los cupos de crédito aprobados previamente a Hoteles Estelar en abril del 2021 por el Banco de Bogotá y el Banco de Occidente. Las referidas entidades efectuarán los desembolsos necesarios, una vez se autoricen las respectivas modificaciones y sea procedente realizar el pago anticipado.

En tal sentido, el originador cuenta con los recursos suficientes para efectuar el pago anticipado de la emisión.

#### 4.3 Modificaciones al Prospecto de Información y al Contrato de Fiducia Mercantil de Administración No. 152 de 2012:

Siempre que la Asamblea General de Tenedores otorgue su visto bueno de conformidad con lo expuesto en el presente informe, con el propósito de materializar el pago total y, en consecuencia, la redención anticipada del importe de los referidos papeles, se propone y somete a su aprobación las siguientes modificaciones al Prospecto de Información y al Contrato de Fiducia Mercantil de Administración No. 152 de 2012:

##### 4.3.1. Modificaciones al Prospecto de Información:

A través de la materialización de la Adenda No. 1 al Prospecto de Información, se modificará la Sección 1.11 denominada "*Amortización de Capital de los Títulos De Deuda*" para efectos de ampliar el alcance del pago anticipado voluntario por parte del Emisor. El nuevo texto será el siguiente:

##### *"1.11 Amortización de Capital de los Títulos De Deuda y pago anticipado voluntario:*

*La amortización del capital representado en los Títulos De Deuda Hoteles Estelar podrá realizarse de manera total en la Fecha De Vencimiento o en montos parciales o totales con anterioridad a la Fecha De Vencimiento, de acuerdo con el siguiente marco de condiciones:*

- *El Emisor podrá voluntariamente y sin lugar a penalidades realizar pagos anticipados de la totalidad o parte del capital representado en los Títulos de Deuda, en cualquier momento durante la vigencia de los mismos.*
- *Cuando se trate de pagos anticipados de la totalidad del capital de los Títulos De Deuda, el Emisor hará el pago de los intereses que se hayan causado hasta la fecha del pago anticipado.*

- *El Agente de Manejo deberá notificar a Deceval sobre el pago anticipado con diez (10) Días Hábiles de anticipación a la fecha en que se estime realizar el pago anticipado correspondiente. Cada una de estas notificaciones será irrevocable y en ellas se especificará la fecha del pago anticipado y las sumas que serán pagadas anticipadamente.*
- *El pago anticipado voluntario de la totalidad del capital representado en los Títulos de Deuda y de los intereses causados hasta dicha fecha extinguirá la obligación y, en consecuencia, dará lugar a la terminación anticipada y sin penalidades del Contrato de Arrendamiento y a la liberación de las garantías reales, en particular sobre los Inmuebles Fontana e Inmuebles Hotel Intercontinental Cali.*
- *El capital insoluto de los Títulos De Deuda se disminuirá en la misma proporción para todos los títulos de una misma subserie.*
- *El Emisor a través de Deceval pagará los montos pagados anticipadamente a los tenedores de Títulos de Deuda de la forma descrita en la Sección 1.14 y 1.29 del Prospecto de Información.*

*En el evento en que el Fideicomiso Hoteles Estelar no realice alguna de las amortizaciones parciales en la fecha prevista para su pago, se continuarán causando intereses de plazo y la amortización parcial se pagará una vez el Fideicomiso cuente con los recursos necesarios para ello. Por consiguiente, en caso que el Fideicomiso, durante la vigencia de los Títulos De Deuda, no realice las amortizaciones parciales en las fechas establecidas para ello, no se causarán ni pagarán intereses moratorios, ni se entenderá que el fideicomiso hoteles estelar ha incumplido (default) sus obligaciones.*

*Lo anterior, se establece sin perjuicio del procedimiento que deberá seguirse de acuerdo con lo dispuesto en la cláusula décima primera del Contrato De Fiducia, en caso que haya lugar a la terminación anticipada del Contrato De Arrendamiento.*

*Al respecto se reitera lo señalado en el numeral 1.10.2, del Capítulo I, de la Primera Parte de este Prospecto, en cuanto a que, de acuerdo con lo establecido en la minuta del Contrato De Arrendamiento Comercial, éste será, terminado unilateralmente por el Fideicomiso Hoteles Estelar en forma anticipada, entre otros casos, por el no pago del Canon Mensual de Arrendamiento por parte de Hoteles Estelar S.A. durante un periodo de tres (3) meses consecutivos. En tal evento, la Fiduciaria deberá de inmediato iniciar las gestiones y trámites requeridos para obtener la restitución de los Inmuebles y convocar a la Asamblea General De Tenedores, la cual podrá instruir al Agente De Manejo para que arriende nuevamente los Inmuebles en las mismas condiciones que estaban previstas en el Contrato De Arrendamiento Comercial o para que efectúe su venta y con su producto se cancele el capital y los intereses pendientes de pago de los Títulos De Deuda.*

*Si existiera un saldo de capital de los Títulos De Deuda Hoteles Estelar pendiente de pago una vez transcurrida su Fecha De Vencimiento, cesará la causación de intereses de plazo y los Títulos De*

*Deuda se considerarán vencidos. A partir de tal fecha comenzarán a causarse mensualmente intereses de mora sobre el capital pendiente de pago a la tasa máxima legal permitida."*

#### 4.3.2. Modificaciones al Contrato de Fiducia Mercantil de Administración:

Se propone la adición del subnumeral 8.1.3. al numeral 8.1. de la Cláusula Octava denominada "Los Títulos de Deuda Hoteles Estelar y la adición del numeral 8.2.5. a la misma Cláusula, en los siguientes términos:

*"(...) 8.1.3. En cualquier tiempo por decisión del FIDEICOMITENTE, bajo las condiciones de amortización de capital definidas en el numeral 8.2.5. de la presente Cláusula (...)"*

*"(...) 8.2.5. AMORTIZACIÓN DE CAPITAL DE LOS TÍTULOS DE DEUDA Y PAGO ANTICIPADO VOLUNTARIO:*

*La amortización del capital representado en los Títulos De Deuda Hoteles Estelar podrá realizarse de manera total en la Fecha de Vencimiento o en montos parciales o totales con anterioridad a la Fecha De Vencimiento, de acuerdo con el siguiente marco de condiciones:*

*I. El Emisor podrá voluntariamente y sin lugar a penalidades realizar pagos anticipados de la totalidad o parte del capital representado en los Títulos de Deuda, en cualquier momento durante la vigencia de los mismos.*

*II. Cuando se trate de pagos anticipados de la totalidad del capital de los Títulos De Deuda, el Emisor hará el pago de los intereses que se hayan causado hasta la fecha del pago anticipado.*

*III. El Agente de Manejo deberá notificar a Deceval sobre el pago anticipado con diez (10) Días Hábiles de anticipación a la fecha en que se estime realizar el pago anticipado correspondiente. Cada una de estas notificaciones será irrevocable y en ellas se especificará la fecha del pago anticipado y las sumas que serán pagadas anticipadamente.*

*IV. El pago anticipado voluntario de la totalidad del capital representado en los Títulos de Deuda y de los intereses causados hasta dicha fecha extinguirá la obligación y, en consecuencia, dará lugar a la terminación anticipada y sin penalidades del Contrato de Arrendamiento y a la liberación de las garantías reales, en particular sobre los Inmuebles Fontana e Inmuebles Hotel Intercontinental Cali.*

*V. El capital insoluto de los Títulos De Deuda se disminuirá en la misma proporción para todos los títulos de una misma subserie.*

*VI. El Emisor a través de Deceval pagará los montos pagados anticipadamente a los tenedores de Títulos de Deuda de la forma descrita en la Sección 1.14 y 1.29 del Prospecto de Información.*

*En el evento en que el FIDEICOMISO HOTELES ESTELAR no realice alguna de las amortizaciones parciales en la fecha prevista para su pago, se continuarán causando intereses de plazo y la*

*amortización parcial se pagará una vez el Fideicomiso cuente con los recursos necesarios para ello. Por consiguiente, en caso de que el Fideicomiso, durante la vigencia de los Títulos De Deuda, no realice las amortizaciones parciales en las fechas establecidas para ello, no se causarán ni pagarán intereses moratorios, ni se entenderá que el fideicomiso hoteles estelar ha incumplido (default) sus obligaciones.*

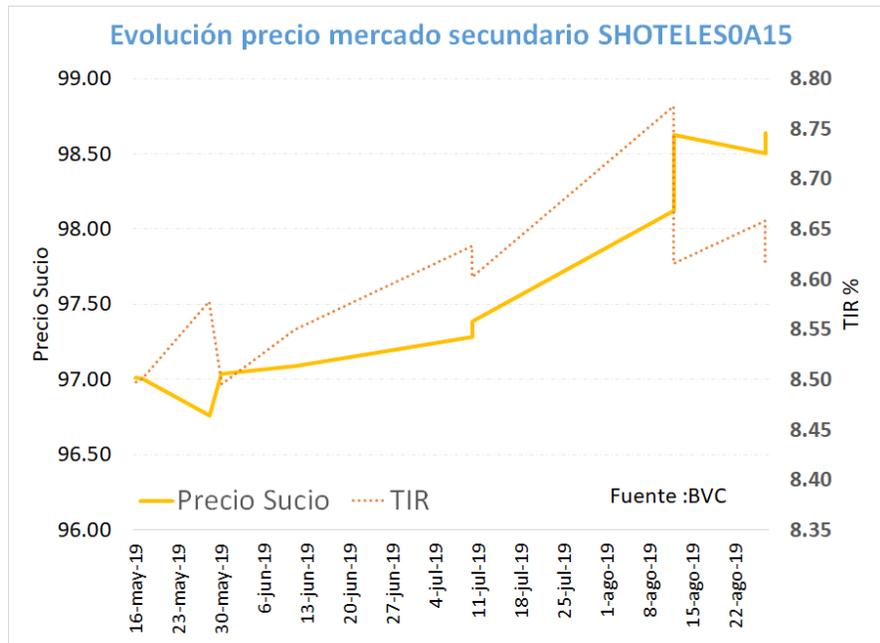
*Lo anterior, se establece sin perjuicio del procedimiento que deberá seguirse de acuerdo con lo dispuesto en la cláusula décima primera del Contrato De Fiducia, en caso de que haya lugar a la terminación anticipada del Contrato De Arrendamiento.*

*Al respecto se reitera lo señalado en el numeral 1.10.2, del Capítulo I, de la Primera Parte de este Prospecto, en cuanto a que, de acuerdo con lo establecido en la minuta del Contrato De Arrendamiento Comercial, éste será terminado unilateralmente por el FIDEICOMISO HOTELES ESTELAR en forma anticipada, entre otros casos, por el no pago del Canon Mensual de Arrendamiento por parte de Hoteles Estelar S.A. durante un periodo de tres (3) meses consecutivos. En tal evento, la Fiduciaria deberá de inmediato iniciar las gestiones y trámites requeridos para obtener la restitución de los Inmuebles y convocar a la Asamblea General De Tenedores, la cual podrá instruir al Agente De Manejo para que arriende nuevamente los Inmuebles en las mismas condiciones que estaban previstas en el Contrato De Arrendamiento Comercial o para que efectúe su venta y con su producto se cancele el capital y los intereses pendientes de pago de los Títulos De Deuda.*

*Si existiera un saldo de capital de los TÍTULOS DE DEUDA HOTELES ESTELAR pendiente de pago una vez transcurrida su Fecha De Vencimiento, cesará la causación de intereses de plazo y los Títulos De Deuda se considerarán vencidos. A partir de tal fecha comenzarán a causarse mensualmente intereses de mora sobre el capital pendiente de pago a la tasa máxima legal permitida (...)."*

#### 4.4 Impacto para los títulos

Si bien el emisor ha cumplido con sus obligaciones financieras durante la emisión, la liquidez de los títulos medida por las operaciones realizadas en Bolsa, se observaron con buen dinamismo en el 2019, sin embargo, 2020 y lo corrido del 2021 han sido nulas. Por el lado del precio, también se evidencia un deterioro, pues como se observa en la siguiente gráfica, este ha venido cayendo desde el 99.36% observado en agosto del 2019, hasta niveles del 97.76% reportado por el proveedor de precios, PRECIA, para el día 11 de agosto de 2021



#### 4.5 Análisis financiero

Para la realización del registro contable, se tendrá en cuenta lo dispuesto en la NIIF 9 frente a la baja de activos y pasivos financieros, esto es, verificar que los requisitos se cumplen para la baja del activo y/o pasivo:

##### *Baja en cuentas de activos financieros*

*Una entidad dará de baja en cuentas un activo financiero cuando, y solo cuando:*

- (a) expiren los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero; o*
- (b) se transfiera el activo financiero, como establecen los párrafos 3.2.4 y 3.2.5 y la transferencia cumpla con los requisitos para la baja en cuentas, de acuerdo con el párrafo 3.2.6.*

##### *Baja en cuentas de pasivos financieros*

*Una entidad eliminará de su estado de situación financiera un pasivo financiero (o una parte de éste) cuando, y solo cuando, se haya extinguido -esto es, cuando la obligación especificada en el correspondiente contrato haya sido pagada o cancelada, o haya expirado.*

Conforme lo anterior y de realizarse el prepago se cumplirían las reglas anteriormente mencionadas frente a la expiración de derechos contractuales y a la extinción del pasivo, con lo cual se realizaría el registro de la baja del activo financiero, el cual corresponde al reconocimiento y medición del arrendamiento y que está medido a costo amortizado. Así mismo se realizaría el

registro del pasivo financiero, correspondiente a los Títulos colocados en proceso de titularización y el reconocimiento de la entrega de los aportes registrados.

De otra parte, se realizaría el cruce completo de las partidas reconocidas en resultados acumulados de convergencia a NCIF del Fideicomiso Hoteles Estelar, que según la política actualmente son amortizadas, ya que corresponden al uso del activo en la operación y por ello mensualmente su valor es realizado contra resultado de ejercicios anteriores; es decir, se realizaría un único registro contra el saldo restante de dicho reconocimiento.

Es importante mencionar que según lo dispuesto en la norma los efectos de dar de baja en cuentas un activo o un pasivo financiero en su integridad, serán registrados en los resultados de periodo del fideicomiso.

#### 4.6 Análisis Jurídico

De aprobarse la propuesta de redención anticipada de los Títulos de Deuda Hoteles Estelar en las condiciones planteadas en el contenido del presente informe, los términos de pago relativos a los mismos se entenderán modificados, de conformidad con lo que, posteriormente, se materializará a través de la Adenda No. 1 al Prospecto de Información y el Otrosí No. 1 al Contrato de Fiducia Mercantil de Administración No. 152 de 2012, cuya propuesta de contenido se relaciona en el numeral 4.3. de este documento.

Bajo tal premisa, cumplidas las condiciones aceptadas por parte de la Asamblea General del Tenedores, habrá lugar a la redención anticipada de los Títulos de Deuda Hoteles Estelar por parte del Emisor, quien voluntariamente y sin lugar a penalidades podrá realizar pagos anticipados de la totalidad o parte del capital representado en los Títulos de Deuda, en cualquier momento durante la vigencia de estos. Siempre que se trate de pagos anticipados de la totalidad del capital de los Títulos De Deuda, el Emisor hará el pago de los intereses que se hayan causado hasta la fecha del pago anticipado.

En todos los casos, es claro que el pago anticipado voluntario de la totalidad del capital representado en los Títulos de Deuda y de los intereses causados hasta dicha fecha extinguirá la obligación y, en consecuencia, dará lugar a la terminación anticipada y sin penalidades del Contrato de Arrendamiento y a la liberación de las garantías reales, en particular sobre los Inmuebles Fontana e Inmuebles Hotel Intercontinental Cali. El pago anticipado de lo correspondiente será realizado por el Emisor a través de Deceval de la forma descrita en la Sección 1.14 y 1.29 del Prospecto de Información.

Como consecuencia de todo lo anterior, de aprobarse las modificaciones propuestas para efectos de ampliar el alcance del pago anticipado voluntario que puede ser realizado por parte del Emisor, se entenderá que las obligaciones a cargo de este se entenderán cabalmente honradas y

legalmente extinguidas, una vez materializado el pago total de sus acreencias en los términos previamente señalados en el presente informe.

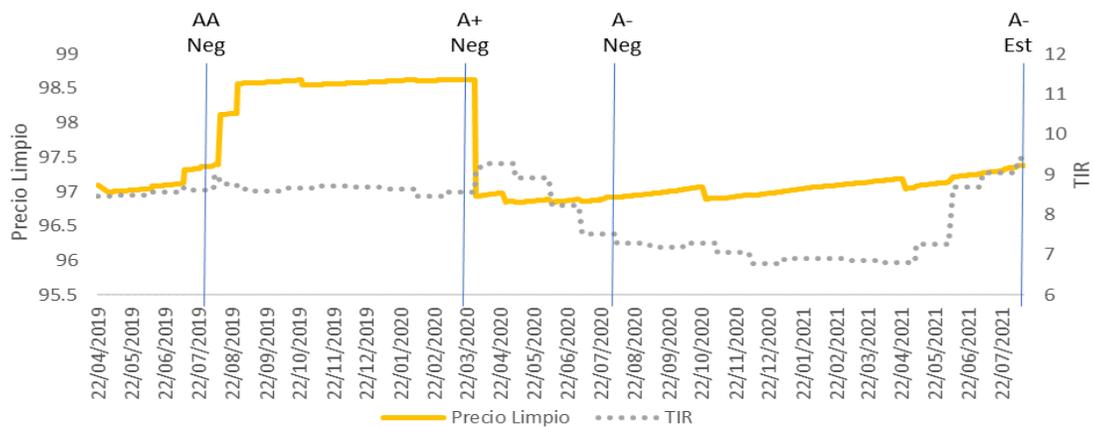
Bajo tal premisa, en el evento de redención total o parcial anticipada de los Títulos de Deuda Hoteles Estelar, se entenderá que tal hecho ha ocurrido en desarrollo de lo previsto en la totalidad de la documentación que regula las condiciones y los términos definidos para esos papeles y que, por lo tanto, la extinción de las obligaciones se habrá ejecutado con total sujeción y consistencia respecto del contenido de los mismos.

De igual manera, con base en lo previsto a través de lo dispuesto en el numeral 4.3. del presente informe, se entenderá que la aprobación impartida por parte de la Asamblea General de Tenedores de Títulos de Deuda Hoteles Estelar en relación con la propuesta de ampliar el alcance del pago anticipado voluntario que puede ser realizado por parte del Emisor, implicará la modificación del Prospecto de Información y del Contrato de Fiducia Mercantil de Administración No. 152 de 2012, en los términos previamente descritos.

#### 4.7 Análisis de riesgos

Los tres últimos años han sido años de contraste para los mercados, el 3 trimestre de 2019 se estaba presentando un repunte en las economías y se hablaba de un fortalecimiento económico, para finales de 2019 se conoce que en China empieza a diseminarse un coronavirus que posteriormente es conocido como Covid-19, se presenta el primer cierre de una ciudad (Wuhan) con el cual se esperaba contener el virus, el cual empezó a esparcirse poco a poco por todo el mundo. Para el mes de marzo de 2021 el virus ya se encontraba en la mayoría de los países y la OMS declara el Covid-19 como una pandemia, lo que lleva a que los países cierren fronteras y se establezcan cierres preventivos y aislamientos de la población, todas estas medidas se esperaban que fueran por corto tiempo y todo volviera a la normalidad. Pasado el tiempo se desarrollan vacunas, aunque presentan efectividad contra el virus el nivel de vacunación a nivel mundial es bastante bajo, de igual forma el virus ha ido mutando y generando variantes, aunque las vacunas siguen siendo efectivas, el virus presenta una tasa mayor de propagación. Es de resaltar que no solo el Covid-19 ha sido el driver del mercado, para finales de 2020 tuvimos las elecciones de presidente de Estados Unidos y en febrero de 2021 el mercado de una forma abrupta se anticipó a posibles subida de tasas por parte de la FED conllevó a desvalorizaciones de los activos a nivel mundial.

Todo lo anterior ha llevado a que las economías se resientan y en especial algunos sectores más que otros, en especial el sector turismo, el cual durante un buen tiempo tuvo que cerrar sus puertas por los confinamientos e iniciar una reapertura gradual, estableciendo protocolos con el fin de poder atender de nuevo a sus clientes.



Al entrar al precio de la Titularización, este activo presenta bajos niveles de transaccionalidad en la Bolsa de Valores, su última transición se dio en el mes de agosto de 2019, de ahí en adelante el precio de la titularización es establecido por el proveedor de precio el cual lo calcula de acuerdo con la metodología aplicable a este tipo de instrumento. Por tal motivo no se observan cambios significativos en los precios ante los cambios de calificación que a presentado la titularización en el transcurso de estos tres años.

Los recurso del negocio se han administrado en depósitos a la vista en establecimientos bancarios e inversiones en FICs, el disponible se excluye el cálculo de riesgo de mercado, con respecto a las inversiones en FICs la Superintendencia Financiera a través de las Circulares Externas 042 y 050 de 2010, modificó el Capítulo XXI de la Circular Básica Contable y Financiera, estableciendo que los fideicomisos efectúen inversiones de manera exclusiva en lo(s) Fondo(s) de Inversión Colectivo(s) (FICs) de la misma sociedad administradora se encuentran exentos del cálculo del valor en riesgo conforme lo establece el numeral 5.2.1 literal e) del Capítulo XXI de la Circular Básica Contable y Financiera.

#### 4.7.1 Riesgo de crédito

El Fideicomiso no cuenta con inversiones en instrumentos de deuda; por lo cual los recursos administrados se encuentran en disponible y en FICs a la vista, en entidades cuyas calificaciones de crédito se encuentran en los niveles máximos como lo muestra el siguiente cuadro:

Calificadora	Entidad y/o FIC	Calificación	Tipo Revisión
Ficth Rating	Banco de Occidente	AAA Largo Plazo F1+ Corto Plazo	Revisión Periódica
BRC	Banco de Occidente	AAA Largo Plazo BRC1+ Corto Plazo	Revisión Periódica
Ficth Rating	FIC Fiducoldex	AAAF	Revisión Periódica

Como mecanismos de mitigación se han establecido mecanismos de cobertura una sobrecolateralización de la emisión, el cual consiste en que el valor de los inmuebles que

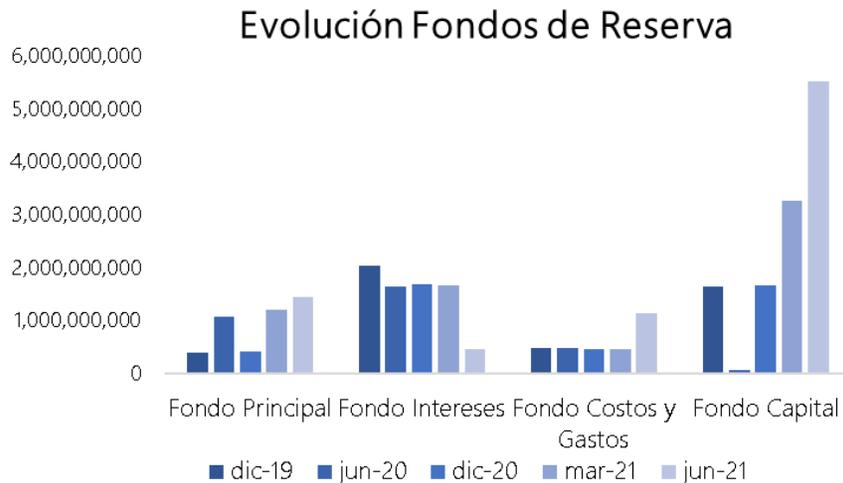
constituyen el activo subyacente excede el valor de la emisión de los títulos; de acuerdo con el último avalúo comercial, el valor comercial de los Inmuebles es de \$ 194.051.573.900 (valorados en noviembre de 2020) y la universalidad de la emisión se encuentra en \$48.000.000.000.

Aunque el emisor ha efectuado los pagos a su cargo, el mismo ha tenido que acudir a recursos adicionales para efectuar el pago de sus obligaciones a cargo.

#### 4.7.2 Riesgo de Liquidez

Consiste en la posibilidad de que se presenten faltantes para la realización de los pagos a cargo del respectivo Patrimonio Autónomo en una fecha de pago, como consecuencia de variaciones en el Flujo de Caja Proyectado por virtud de desvalorización de las inversiones en Fondos de Inversión Colectiva o incumplimientos en el pago del canon de arrendamiento por parte del arrendador.

Para cubrir este riesgo se han creado fondos de reserva, los cuales son administrados por la Fiduciaria con sujeción a lo previsto en el contrato de fiducia, a continuación, se remite una gráfica en la cual se observa la evolución de los fondos de reserva:



Con base a lo expuesto en el numeral 4.2.1. y al numeral 4.2.3, se cuentan con los recursos suficientes para efectuar el pago anticipado de la emisión, con los recursos provenientes de las fuentes de financiación que cuenta el originador.

#### 4.7.3 Riesgos Propios de la Operación de Pago Anticipado de los Títulos de Deuda Hoteles Estelar

Dada la situación financiera presentada por el Originador, debido a la dinámica del sector hotelero y la pronunciada crisis que se viene presentando a raíz del Covid-19; lo que ha llevado una

reducción de la calidad crediticia de los títulos, además de presentarse una nula negociación de los títulos durante el año 2020 y lo corrido del año 2021. Con base a los puntos expuestos en nuestra opinión se podrían presentar eventos de Riesgo de Crédito materializados en el default de los títulos, por lo cual con la operación propuesta de prepago de los títulos se mitigaría este riesgo latente y garantizaría el pago total de las obligaciones adquiridas por parte del Originador con los Tenedores de Títulos de Deuda Hoteles Estelar.

La probabilidad de no llevar a cabo la operación de pago anticipado es baja, ya que el Originador, informa que cuenta con las fuentes de financiación aprobadas con Banco de Bogotá y Banco de Occidente para llevar a cabo la operación de prepago planteada.

#### 4.8 Concepto Fitch Ratings Colombia S.A.

La agencia de calificación Fitch Ratings Colombia S.A ha expedido un concepto sobre el alcance de las modificaciones sobre los Títulos de Deuda, mediante el cual, confirma que, los cambios no resultarán en una disminución de las calificaciones asignadas por Fitch a los Títulos Hoteles Estelar (Títulos de Contenido Crediticio: 'A-(col)'/Perspectiva Estable - Títulos de Contenido Participativo: 'iBB+(col)'/Perspectiva Estable). La agencia considera que la posibilidad de hacer prepagos parciales o totales a la emisión está dentro de los parámetros considerados para otorgar las calificaciones, en cuando a que las propiedades cedidas (garantías) seguirán siendo propiedad del fideicomiso mientras existan obligaciones crediticias pendientes (capital o intereses) a los tenedores de los Títulos de Contenido Crediticio; los títulos continuarán considerando como evento de incumplimiento el no pago de la totalidad de las obligaciones crediticias en la fecha de vencimiento legal y no habrá cambios frente a la definición de esta fecha en los documentos. Es importante resaltar que el pago anticipado voluntario sobre la totalidad del capital de los Títulos de Deuda y los intereses adeudados a la fecha, extinguirá la obligación crediticia y dará lugar a un retiro de las calificaciones

Cordial Saludo,

ADRIANA CASTRILLÓN BEDOYA  
Tercer Suplente del Presidente  
FIDUCOLDEX S.A

*Elaboró: Nelson Andrés Chávez – Ejecutivo de Negocios Fiduciarios AC*

*Aprobó: Jessica Antolinez Pereira – Directora de Negocios Fiduciarios* 

- Anexos: 01. Detalle de retención en la fuente aplicada a cada uno de los pagos junto con el valor neto girado.  
02. Estados financieros del P.A Hoteles Estelar con corte a junio 30 de 2021  
03. Concepto de la calificadora Fitch Ratings Colombia S.A.  
04. Informe del Fideicomitente*

# Anexo No. 01

## Detalle de retención en la fuente aplicada a cada uno de los pagos junto con el valor neto girado.

Calle 28 N. 13A – 24, Edificio Museo del Parque, Torre B, piso 6 – Bogotá D.C.  
PBX: 327 55 00 o Línea Gratuita Nacional 01 8000 124211  
fiducoldex@fiducoldex.com.co  
www.fiducoldex.com.co

"Defensor del Consumidor Financiero de la **FIDUCIARIA COLOMBIANA DE COMERCIO EXTERIOR S.A. -FIDUCOLDEX-** Dra. Liliana Otero Álvarez (Principal) y Dra. Sara Mercedes Garcés Rodríguez (Suplente) ubicadas en la Carrera 13 No. 73 – 34, Oficina 202, Edificio Catania de la ciudad de Bogotá D.C. PBX (571) 9260801. e-mail :defensorfiducoldex@umoabogados.com; Horario de atención: de 8:00 a.m. a 5:00 p.m. de lunes a viernes en jornada continua. Si Usted requiere información adicional acerca de la Defensoría del Consumidor Financiero de FIDUCOLDEX S.A., consúltenos de forma telefónica al teléfono 3275500, dirijase directamente a nuestras oficinas ubicadas en la Calle 28 No. 13A- 24 Piso 6, en la ciudad de Bogotá D.C., o al correo electrónicofiducoldex@fiducoldex.com.co. Las funciones del Defensor del Consumidor son las que corresponden al artículo 13 de la Ley 1328 de 2009, y demás normas que la reglamentan y que se relacionan a continuación:1.-Atender de manera oportuna y efectiva a los consumidores financieros de las entidades correspondientes.2.-Conocer y resolver en forma objetiva y gratuita para los consumidores, las quejas que éstos le presenten;3.-Actuar como conciliador entre los consumidores financieros y la respectiva entidad vigilada en los términos indicados en la Ley 640 de 2001, su reglamentación, o en las normas que la modifiquen o sustituyan;4.-Ser vocero de los consumidores financieros ante la respectiva entidad vigilada.5.-Efectuar recomendaciones a la entidad vigilada relacionadas con los servicios y la atención al consumidor financiero, y en general en materias enmarcadas en el ámbito de su actividad;6.-Proponer a las autoridades competentes las modificaciones normativas que resulten convenientes para la mejor protección de los derechos de los consumidores financieros; y,7.-Las demás que le asigne el Gobierno Nacional y que tengan como propósito el adecuado, desarrollo del SAC."

Fecha	Capital Inicial	Capital Pagado	Capital Actual	Intereses Calculado	Valor total Calculado	Retefuente Aplicada	Interes Pagado	Valor Total Pagado
25/01/2013	80,000,000,000	0	80,000,000,000	1,336,880,000	1,336,880,000	32,587,453	1,304,292,547	1,304,292,547
25/04/2013	80,000,000,000	0	80,000,000,000	1,203,280,000	1,203,280,000	25,119,372	1,178,160,628	1,178,160,628
25/07/2013	80,000,000,000	0	80,000,000,000	1,266,560,000	1,266,560,000	27,548,630	1,239,011,370	1,239,011,370
25/10/2013	80,000,000,000	0	80,000,000,000	1,302,640,000	1,302,640,000	29,473,207	1,273,166,793	1,273,166,793
25/01/2014	80,000,000,000	0	80,000,000,000	1,236,080,000	1,236,080,000	15,981,278	1,220,098,722	1,220,098,722
25/04/2014	80,000,000,000	0	80,000,000,000	1,321,680,000	1,321,680,000	18,740,101	1,302,939,899	1,302,939,899
25/07/2014	80,000,000,000	0	80,000,000,000	1,390,160,000	1,390,160,000	19,711,078	1,370,448,922	1,370,448,922
25/10/2014	80,000,000,000	0	80,000,000,000	1,419,600,000	1,419,600,000	20,128,508	1,399,471,492	1,399,471,492
25/01/2015	80,000,000,000	0	80,000,000,000	1,578,880,000	1,578,880,000	22,386,939	1,556,493,061	1,556,493,061
25/04/2015	80,000,000,000	2,000,000,000	78,000,000,000	1,718,160,000	3,718,160,000	24,361,790	1,693,798,210	3,693,798,210
25/07/2015	78,000,000,000	0	78,000,000,000	1,668,498,002	1,668,498,002	23,657,634	1,644,840,368	1,644,840,368
25/10/2015	78,000,000,000	2,000,000,000	76,000,000,000	1,865,760,000	3,865,760,000	40,074,659	1,825,685,341	3,825,685,341
25/01/2016	76,000,000,000	0	76,000,000,000	2,080,348,002	2,080,348,002	42,603,447	2,037,744,555	2,037,744,555
25/04/2016	76,000,000,000	2,000,000,000	74,000,000,000	2,250,664,000	4,250,664,000	46,091,348	2,204,572,652	4,204,572,652
25/07/2016	74,000,000,000	0	74,000,000,000	2,326,486,001	2,326,486,001	47,644,107	2,278,841,894	2,278,841,894
25/10/2016	74,000,000,000	2,000,000,000	72,000,000,000	2,115,142,000	4,115,142,000	45,854,163	2,069,287,837	4,069,287,837
25/01/2017	72,000,000,000	0	72,000,000,000	1,791,216,001	1,791,216,001	28,084,476	1,763,131,525	1,763,131,525
25/04/2017	72,000,000,000	2,000,000,000	70,000,000,000	1,569,384,000	3,569,384,000	24,606,372	1,544,777,628	3,544,777,628
25/07/2017	70,000,000,000	0	70,000,000,000	1,424,079,999	1,424,079,999	22,328,150	1,401,751,849	1,401,751,849
25/10/2017	70,000,000,000	2,000,000,000	68,000,000,000	1,436,190,003	3,436,190,003	22,518,024	1,413,671,979	3,413,671,979
25/01/2018	68,000,000,000	0	68,000,000,000	1,415,760,000	1,415,760,000	22,197,701	1,393,562,299	1,393,562,299
25/04/2018	68,000,000,000	2,000,000,000	66,000,000,000	1,227,332,001	3,227,332,001	19,243,338	1,208,088,663	3,208,088,663
25/07/2018	66,000,000,000	0	66,000,000,000	1,214,334,001	1,214,334,001	19,039,543	1,195,294,458	1,195,294,458
25/10/2018	66,000,000,000	2,000,000,000	64,000,000,000	1,232,682,002	3,232,682,002	19,327,221	1,213,354,781	3,213,354,781
25/01/2019	64,000,000,000	0	64,000,000,000	1,187,264,000	1,187,264,000	18,615,112	1,168,648,888	1,168,648,888
25/04/2019	64,000,000,000	3,200,000,000	60,800,000,000	1,166,208,000	4,366,208,000	18,284,976	1,147,923,024	4,347,923,024
25/07/2019	60,800,000,000	0	60,800,000,000	1,153,558,400	1,153,558,400	21,159,914	1,132,398,486	1,132,398,486
25/10/2019	60,800,000,000	3,200,000,000	57,600,000,000	1,224,451,200	4,424,451,200	24,659,222	1,199,791,978	4,399,791,978
25/01/2020	57,600,000,000	0	57,600,000,000	1,157,126,399	1,157,126,399	23,303,369	1,133,823,030	1,133,823,030
25/04/2020	57,600,000,000	3,200,000,000	54,400,000,000	1,140,480,000	4,340,480,000	22,968,127	1,117,511,873	4,317,511,873
25/07/2020	54,400,000,000	0	54,400,000,000	865,286,397	865,286,397	17,426,000	847,860,397	847,860,397
25/10/2020	54,400,000,000	3,200,000,000	51,200,000,000	844,669,015	4,044,669,015	17,011,000	827,658,015	4,027,658,015
25/01/2021	51,200,000,000	0	51,200,000,000	748,492,800	748,492,800	15,073,896	733,418,904	733,418,904
25/04/2021	51,200,000,000	3,200,000,000	48,000,000,000	719,616,001	3,919,616,001	14,492,344	705,123,657	3,905,123,657
<b>Total</b>		<b>32,000,000,000</b>		<b>47,598,948,224</b>	<b>79,598,948,224</b>	<b>852,302,497</b>	<b>46,746,645,727</b>	<b>78,746,645,727</b>

# Anexo No. 02

## Estados financieros del P.A Hoteles Estelar con corte a junio 30 de 2021.

Calle 28 N. 13A – 24, Edificio Museo del Parque, Torre B, piso 6 – Bogotá D.C.  
PBX: 327 55 00 o Línea Gratuita Nacional 01 8000 124211  
fiducoldex@fiducoldex.com.co  
www.fiducoldex.com.co

"Defensor del Consumidor Financiero de la **FIDUCIARIA COLOMBIANA DE COMERCIO EXTERIOR S.A. -FIDUCOLDEX-** Dra. Liliana Otero Álvarez (Principal) y Dra. Sara Mercedes Garcés Rodríguez (Suplente) ubicadas en la Carrera 13 No. 73 – 34, Oficina 202, Edificio Catania de la ciudad de Bogotá D.C. PBX (571) 9260801. e-mail :defensorfiducoldex@umoabogados.com; Horario de atención: de 8:00 a.m. a 5:00 p.m. de lunes a viernes en jornada continua. Si Usted requiere información adicional acerca de la Defensoría del Consumidor Financiero de FIDUCOLDEX S.A., consúltenos de forma telefónica al teléfono 3275500, dirijase directamente a nuestras oficinas ubicadas en la Calle 28 No. 13A- 24 Piso 6, en la ciudad de Bogotá D.C., o al correo electrónicofiducoldex@fiducoldex.com.co. Las funciones del Defensor del Consumidor son las que corresponden al artículo 13 de la Ley 1328 de 2009, y demás normas que la reglamentan y que se relacionan a continuación:1.-Atender de manera oportuna y efectiva a los consumidores financieros de las entidades correspondientes.2.-Conocer y resolver en forma objetiva y gratuita para los consumidores, las quejas que éstos le presenten;3.-Actuar como conciliador entre los consumidores financieros y la respectiva entidad vigilada en los términos indicados en la Ley 640 de 2001, su reglamentación, o en las normas que la modifiquen o sustituyan;4.-Ser vocero de los consumidores financieros ante la respectiva entidad vigilada.5.-Efectuar recomendaciones a la entidad vigilada relacionadas con los servicios y la atención al consumidor financiero, y en general en materias enmarcadas en el ámbito de su actividad;6.-Proponer a las autoridades competentes las modificaciones normativas que resulten convenientes para la mejor protección de los derechos de los consumidores financieros; y,7.-Las demás que le asigne el Gobierno Nacional y que tengan como propósito el adecuado, desarrollo del SAC."

*Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior  
S.A. Fiducoldex*

*Fideicomiso Hoteles Estelar*

*Estados Financieros Intermedios Condensados al 30 de junio de 2021 y  
31 de diciembre de 2020 y por los Períodos Terminados el 30 de junio  
de 2021 y 2020 e informe de Revisor Fiscal*



## INFORME DEL REVISOR FISCAL SOBRE LA REVISIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA DE PERÍODOS INTERMEDIOS

A los accionistas de  
FIDUCIARIA COLOMBIANA DE COMERCIO EXTERIOR S.A. – FIDUCOLDEX; y Fideicomitentes del FIDEICOMISO  
HOTELES ESTELAR (3-2-30065):

### Introducción

He revisado el estado de situación financiera condensado adjunto de FIDEICOMISO HOTELES ESTELAR (3-2-30065), al 30 de junio de 2021, y los correspondientes estados condensados de resultados y otro resultado integral relativos al período de tres y seis meses terminado en dicha fecha, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo relativos al período de seis meses terminado en esa fecha, y el resumen de las políticas contables más importantes y otras notas explicativas; junto con el reporte de información en el lenguaje y taxonomía eXtensible Business Reporting Language (XBRL).

La Administración de Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A. – FIDUCOLDEX (en adelante “la Fiduciaria” o “Fiducoldex”) es responsable por la adecuada preparación y presentación de esta información financiera intermedia de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia y la Norma Internacional de Contabilidad 34 referida a información financiera intermedia y por la correcta presentación del reporte de información en el lenguaje y taxonomía eXtensible Business Reporting Language (XBRL). Mi responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios y el reporte de información en el lenguaje y taxonomía eXtensible Business Reporting Language (XBRL), basada en mi revisión.

### Alcance de la Revisión

He realizado mi revisión de información financiera intermedia de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410 “Revisión de información financiera intermedia realizada por el auditor independiente de la entidad” incluida en las Normas de Aseguramiento de la Información aceptadas en Colombia. Una revisión de información financiera intermedia consiste en hacer preguntas, principalmente a las personas responsables de los asuntos financieros y contables, y aplicar procedimientos de revisión analítica y la aplicación de otros procedimientos de revisión. Una revisión de información financiera intermedia es sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia y, en consecuencia, no me permite obtener una seguridad de que hayan llegado a mi conocimiento todos los asuntos de importancia material que pudieran haberse identificado en una auditoría. Por lo tanto, no expreso una opinión de auditoría sobre los estados financieros intermedios.

### Conclusión

Basado en mi revisión, no ha llegado a mi conocimiento ningún asunto que me haga pensar que la información financiera intermedia adjunta y el reporte de información en el lenguaje y taxonomía eXtensible Business Reporting Language (XBRL), no presenta, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de FIDEICOMISO HOTELES ESTELAR (3-2-30065) al 30 de junio de 2021, así como el resultado de sus operaciones para el período de tres y seis meses terminados en esa fecha y sus flujos de efectivo para el período de seis meses terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia incluyendo la

Norma Internacional de Contabilidad 34 referida a información financiera intermedia e instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

## Párrafos de énfasis

1. Llamo la atención a la Nota 16.1 a los estados financieros adjuntos, en la cual FIDUCIARIA COLOMBIANA DE COMERCIO EXTERIOR S.A – FIDUCOLDEX como administradora del FIDEICOMISO HOTELES ESTELAR (3-2-30065), resume el análisis sobre los principales impactos del COVID-19 en el Fideicomiso, y las medidas adoptadas. Mi conclusión no se modifica respecto a este asunto.
2. Llamo la atención a la Nota 16.2 a los estados financieros adjuntos, en la cual FIDUCIARIA COLOMBIANA DE COMERCIO EXTERIOR S.A – FIDUCOLDEX como administradora del FIDEICOMISO HOTELES ESTELAR (3-2-30065), revela que, por instrucción del Fideicomitente de fecha 13 de julio de 2021, inició el proceso para poner a consideración de la Superintendencia Financiera de Colombia los proyectos de aviso de convocatoria para llevar a cabo la primera reunión extraordinaria de la Asamblea General de Tenedores de Títulos de Deuda, con el propósito de someter a aprobación la modificación del prospecto de emisión y del contrato de fiducia para incorporar la posibilidad de hacer un prepago en cualquier momento por parte del emisor y liquidar los títulos de deuda una vez se cuente con dicha aprobación. Mi conclusión no se modifica respecto a este asunto.



**JUAN CARLOS SÁNCHEZ NIÑO**

Revisor Fiscal

T.P. 142082-T

Designado por Deloitte & Touche Ltda.

13 de agosto de 2021.

FIDUCIARIA COLOMBIANA DE COMERCIO EXTERIOR S.A. FIDUCOLDEX  
FIDEICOMISO HOTELES ESTELAR (3-2-30065)



ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA INTERMEDIOS CONDENSADOS  
AL 30 DE JUNIO DE 2021 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2020  
(Cifras expresadas en miles de pesos)

ACTIVO	Nota	30 de junio de 2021	31 de diciembre de 2020
Efectivo	4	\$ 1.355.488	\$ 2.599
Inversiones	5	4.175.039	4.208.165
Arrendamiento financiero por cobrar y otras cuentas por cobrar	6	<u>69.586.850</u>	<u>72.840.217</u>
Total activos		<u>\$ 75.117.377</u>	<u>\$ 77.050.981</u>
<b>PASIVOS</b>			
Pasivos financieros	7	\$ 48.494.730	\$ 51.778.955
Cuentas por pagar	8	<u>455.923</u>	<u>299.874</u>
Total pasivo		<u>\$ 48.950.653</u>	<u>\$ 52.078.829</u>
<b>PATRIMONIO</b>			
Aportes en dinero	9	25.224.190	25.224.190
Resultados de ejercicios anteriores		(1.617.731)	(1.613.425)
Resultados del ejercicio		1.194.572	(112.123)
Ajustes por adopción primera vez		<u>1.365.693</u>	<u>1.473.510</u>
Total patrimonio		<u>26.166.724</u>	<u>24.972.152</u>
Total pasivo y patrimonio		<u>\$ 75.117.377</u>	<u>\$ 77.050.981</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos Estados Financieros.

  
RICARDO ANDRÉS GASTELBONDO CHIRIVÍ  
Representante Legal

  
SANDRA CAROLINA MORENO SANCHEZ  
Contador  
T.P.180495 -T

  
JUAN CARLOS SÁNCHEZ NIÑO  
Revisor Fiscal  
Tarjeta profesional 142082 - T  
Designado por Deloitte & Touche Ltda.  
(Ver mi informe adjunto)



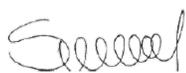
ESTADOS DE RESULTADOS Y OTRO RESULTADO INTEGRAL INTERMEDIOS CONDENSADOS  
POR LOS PERIODOS DE SEIS Y TRES MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2021 Y 2020  
(Cifras expresadas en miles de pesos)

	Nota	Del 01 de enero al 30 de junio 2021	Del 01 de enero al 30 de junio 2020	Del 01 de abril al 30 de junio de 2021	Del 01 de abril al 30 de junio de 2020
Ingresos por operaciones ordinarias	10	\$ 6.659.389	\$ 5.519.224	\$ 3.387.350	\$ 2.143.380
Ingresos financieros		<u>4.721</u>	<u>87.319</u>	<u>4.498</u>	<u>66.124</u>
Total ingresos		6.664.110	5.606.543	3.391.848	2.209.504
Gastos por operaciones ordinarias	11	(3.261.003)	(3.324.288)	(3.180.296)	(3.214.601)
Otros gastos	12	(819.963)	(1.302.120)	(749.922)	(1.235.823)
Costos financieros	13	<u>(1.388.572)</u>	<u>(2.242.707)</u>	<u>(676.190)</u>	<u>(1.109.390)</u>
Total gastos		<u>(5.469.538)</u>	<u>(6.869.116)</u>	<u>(4.606.408)</u>	<u>(5.559.814)</u>
Otro resultado Integral		-	-	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		<u>\$ 1.194.572</u>	<u>\$ (1.262.573)</u>	<u>\$ (1.214.560)</u>	<u>\$ (3.350.310)</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos Estados Financieros.



RICARDO ANDRÉS GASTELBONDO CHIRIVÍ  
Representante Legal



SANDRA CAROLINA MORENO SANCHEZ  
Contador  
T.P.180495 -T



JUAN CARLOS SANCHEZ NIÑO  
Revisor Fiscal  
Tarjeta profesional 142082 - T  
Designado por Deloitte & Touche Ltda.  
(Ver mi informe adjunto)

FIDUCIARIA COLOMBIANA DE COMERCIO EXTERIOR S.A. FIDUCOLDEX  
FIDEICOMISO HOTELES ESTELAR (3-2-30065)



ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO INTERMEDIOS CONDENSADOS  
POR LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2021 Y 2020  
(Cifras expresadas en miles de pesos)

	Aportes en dinero	Resultado de ejercicios anteriores	Resultados del ejercicio	Ajuste por adopción NCIF por primera vez	Totales
SALDOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2019	\$ 25.224.190	\$ (1.680.738)	\$ (148.323)	\$ 1.689.146	\$ 25.084.275
Reclasificación resultado del ejercicio	-	(148.323)	148.323	-	-
Resultado del ejercicio	-	-	(1.262.573)	-	(1.262.573)
Valor realización año 2014 CE 036	-	71.878	-	(71.878)	-
SALDOS A 30 DE JUNIO DE 2020	<u>\$ 25.224.190</u>	<u>\$ (1.757.183)</u>	<u>\$ (1.262.573)</u>	<u>\$ 1.617.268</u>	<u>\$ 23.821.702</u>
SALDOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2020	\$ 25.224.190	\$ (1.613.425)	\$ (112.123)	\$ 1.473.510	\$ 24.972.152
Reclasificación resultado del ejercicio	-	(112.123)	112.123	-	-
Resultado del ejercicio	-	-	1.194.572	-	1.194.572
Valor realización año 2014 CE 036	-	107.817	-	(107.817)	-
SALDOS A 30 DE JUNIO DE 2021	<u>\$ 25.224.190</u>	<u>\$ (1.617.731)</u>	<u>\$ 1.194.572</u>	<u>\$ 1.365.693</u>	<u>\$ 26.166.724</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos Estados Financieros.

  
RICARDO ANDRÉS CASTELBONDO CHIRIVÍ  
Representante Legal

  
SANDRA CAROLINA MORENO SANCHEZ  
Contador  
T.P.180495 -T

  
JUAN CARLOS SÁNCHEZ NIÑO  
Revisor Fiscal  
Tarjeta profesional 142082 - T  
Designado por Deloitte & Touche Ltda.  
(Ver mi informe adjunto)



ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO INTERMEDIOS CONDENSADOS  
 POR LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2021 Y 2020  
 (Cifras expresadas en miles de pesos)

	2021	2020
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultados del ejercicio	\$ 1.194.572	\$ (1.262.573)
Ajustes para conciliar los resultados del ejercicio		
Disminución de cuentas por cobrar derivadas de las actividades de operación	3.253.367	3.318.938
Disminución de cuentas por pagar derivadas de actividades de operación	(3.128.176)	(3.342.476)
Total ajustes para conciliar los resultados del ejercicio	<u>125.191</u>	<u>(23.538)</u>
Flujos de efectivo netos provistos por (utilizado en) las actividades de operación	<u>1.319.763</u>	<u>(1.286.111)</u>
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Incremento participaciones en FICs	<u>33.126</u>	<u>991.015</u>
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	<u>33.126</u>	<u>991.015</u>
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO	1.352.889	(295.096)
EFECTIVO, AL COMIENZO DEL PERIODO	<u>2.599</u>	<u>1.099.102</u>
EFECTIVO, AL FINAL DEL PERIODO	<u>\$ 1.355.488</u>	<u>\$ 804.006</u>

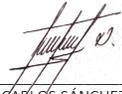
Las notas adjuntas son parte integral de estos Estados Financieros.



RICARDO ANDRÉS CASTELBONDO CHIRIVÍ  
 Representante Legal



SANDRA CAROLINA MORENO SANCHEZ  
 Contador  
 T.P.180495 -T



JUAN CARLOS SÁNCHEZ NIÑO  
 Revisor Fiscal  
 Tarjeta profesional 142082 - T  
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.  
 (Ver mi informe adjunto)

# FIDUCIARIA COLOMBIANA DE COMERCIO EXTERIOR S.A. FIDUCOLDEX

## FIDEICOMISO HOTELES ESTELAR

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS  
AL 30 DE JUNIO DE 2021 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2020 Y POR LOS PERÍODOS TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE  
2021 Y 2020

(Cifras expresadas en miles de pesos colombianos)

---

### 1. ENTIDAD REPORTANTE

La Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A. (en adelante “Fiducoldex” o la “Fiduciaria”), es una sociedad de servicios financieros; creada bajo la forma de sociedad comercial anónima de economía mixta, indirecta del orden nacional vinculada al Ministerio de Comercio Industria y Turismo, sometida a control y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia (en adelante la “SFC”), constituida mediante Escritura Pública número 1497 de octubre 31 de 1992, otorgada por la Notaría Cuarta de Cartagena (Bolívar), autorizada para funcionar mediante Resolución número 4535 del 3 de noviembre de 1992 expedida por la SFC, y cuya duración se extiende hasta el 2 de noviembre de 2091. La Fiduciaria tiene domicilio en Bogotá, Colombia, calle 28 No. 13ª 24 piso 6.

Fiducoldex tiene por objeto el ejercicio de todas o algunas de las operaciones, actos y servicios financieros tales como:

- Celebrar un contrato de fiducia mercantil con la Nación, representada por Fiducoldex, para promover las exportaciones colombianas y cumplir otros fines estipulados en el Decreto 663 de 1993.
- Celebrar contratos de fiducia mercantil en todos sus aspectos y modalidades, de acuerdo con las disposiciones que contiene el Decreto 663 de 1993, el Título XI del Libro Cuarto del Código de Comercio, y las demás normas complementarias o concordantes, o las que las adicionen o sustituyan.
- Realizar todas las operaciones, negocios, actos, encargos y servicios propios de la actividad fiduciaria.
- La realización de todas las operaciones, negocios, actos, encargos y servicios propios de la actividad fiduciaria, que aparecen en el Decreto 663 de 1993 y en las demás normas complementarias o concordantes, o en las que las adicionen o sustituyan.

De acuerdo con la Ley 45 de 1923, el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, el Código de Comercio, y demás normas que lo adicionen, complementen o modifiquen.

Fiducoldex como administradora del Fideicomiso Hoteles Estelar (en adelante el “Fideicomiso”) es la responsable de preparar estos estados financieros intermedios condensados del Fideicomiso.

El Fideicomiso se constituyó mediante la celebración del contrato de fiducia mercantil irrevocable No. 152 del 18 de octubre de 2012, suscrito entre Fiducoldex y Hoteles Estelar S.A. (en adelante el “Fideicomitente”)

El contrato tiene por objeto que la Fiduciaria en su condición de vocera y administradora del Fideicomiso, previa celebración con el originador del contrato de promesa de compraventa y del contrato de arrendamiento comercial de los inmuebles, realice la emisión de los títulos Hoteles Estelar, a través de un proceso de Titularización según el prospecto de inversión, por un monto total de ciento cinco mil doscientos veintidós millones de pesos (\$105.221.000.000), con el objeto de obtener recursos para el plan de expansión del negocio hotelero y para cancelar parte del pasivo financiero de Hoteles Estelar S.A.



La emisión de los títulos Hoteles Estelar fue llevada a cabo por el Fideicomiso y corresponde a la titularización inmobiliaria que tiene como originador a Hoteles Estelar S.A. y como activos subyacentes en los siguientes inmuebles:

<b>Nombre Hotel</b>	<b>Folio</b>	<b>Ciudad</b>
Hotel Intercontinental de Cali	37094046	Cali
Hotel Estelar La Fontana	370111424	Bogotá

El Fideicomitente es propietario de los inmuebles que son parte integral del contrato, los cuales se encuentran destinados a la operación y explotación, y fueron cedidos al Fideicomiso para iniciar el proceso de Titularización. Los inmuebles fueron evaluados por la Lonja de Propiedad Raíz de Bogotá en el mes de diciembre de 2020, quienes en su informe indican que el valor de los inmuebles asciende a \$194.052 millones.

Con fecha 19 de octubre de 2012, se celebró contrato entre el Fideicomiso administrado por Fiducoldex y Hoteles Estelar S.A. cuyo objeto es de *“entregar a título de precario y en arrendamiento al arrendatario y este toma y recibe de aquel a título precario y en arrendamiento los ciento un inmuebles”*, con lo anterior el Fideicomiso como arrendador de los inmuebles los reconoce como un arrendamiento financiero.

La Fiduciaria con cargo al Fideicomiso que se constituyó en virtud de este contrato de arrendamiento comercial, realizó una emisión de valores que constó de dos (2) series, una de las cuales estuvo conformada por títulos de deuda con garantía inmobiliaria, de acuerdo con los términos del artículo 5.6.6.1.2. del Decreto 2555 de 2010, los cuáles fueron colocados mediante oferta pública en el segundo mercado. Por consiguiente, de conformidad con el artículo 5.2.3.1.4. del Decreto 2555 de 2010, sólo tuvieron el carácter de adquirentes de los títulos de deuda con garantía inmobiliaria los inversionistas calificados en el artículo 5.2.3.1.5. Del mencionado Decreto, o las normas que lo modifiquen o sustituyan.

La otra serie estuvo conformada por títulos de participación, los cuales fueron suscritos en su totalidad por Hoteles Estelar S.A. Los Títulos Hoteles Estelar se inscribieron en el Registro Nacional de Valores y Emisores conforme a los requisitos establecidos en el Título 3, del Capítulo 2, del Libro 2, de la Parte 5 del Decreto 2555 de 2010, por lo cual pertenecen al segundo mercado. Por consiguiente, de conformidad con el artículo 5.2.3.1.4. del Decreto 2555 de 2010, sólo tienen el carácter de adquirentes de los mismos, los inversionistas calificados de que trata el artículo 5.2.3.1.5. del mencionado Decreto, o las normas que lo modifiquen o sustituyan.

Los títulos de deuda Hoteles Estelar se emitieron en forma desmaterializada y están inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia. Los títulos participativos de Hoteles Estelar se emitieron en forma física y no están inscritos en un sistema de negociación de valores.

El Fideicomiso emitió 105.221 valores denominados *“Títulos Hoteles Estelar”*, los cuales fueron divididos en dos series:

- Serie A: Los valores de esta serie son títulos de deuda con garantía inmobiliaria denominados *“Títulos de Deuda Hoteles Estelar”*. Se emitieron ochenta mil (80.000) Títulos.
  - a) Subserie 1: Los títulos de deuda de la subserie 1 devengarán un interés variable en pesos Colombianos referenciado a la variación del índice de precios al consumidor total nacional (IPC).
  - b) Subserie 2: Los títulos de deuda de la subserie 2 devengarán un interés fijo en pesos Colombianos.
- Serie B: Los valores de esta serie son títulos de participación denominados *“Títulos de Participación Hoteles Estelar”*. Se emitieron veinticinco mil doscientos veintiún (25.221) Títulos de Participación Hoteles Estelar.

Estos títulos fueron emitidos por un valor nominal de un millón de pesos (\$1.000.000) cada uno, por lo tanto, el valor de la emisión fue de ciento cinco mil doscientos veintiún millones de pesos (\$105.221 millones).

Los Títulos de Deuda Hoteles Estelar se redimirán en un plazo de quince (15) años contados a partir de la fecha de emisión el 25 de octubre 2012. Sin embargo, la Asamblea General de Tenedores podrá ampliar el plazo para su redención en caso que se haya procedido a la venta de los inmuebles que conforman el activo titularizado, conforme a lo previsto en la cláusula décima primera del Contrato de Fiducia, y no se haya podido efectuar la venta faltando seis (6) meses para la fecha de vencimiento.

Los Títulos de Participación Hoteles Estelar se redimirán cuando se extinga el Fideicomiso Hoteles Estelar.

El Fideicomiso se mantiene vigentes y existirá por todo el tiempo necesario para que la Fiduciaria cumpla totalmente con su gestión de Agente de Manejo del proceso de titularización que se implementa mediante el contrato y hasta tanto sea pagado el valor de la totalidad de los Títulos de Deuda Hoteles Estelar, sin exceder en caso alguno del término máximo legal permitido.

El término de vigencia del contrato de arrendamiento será desde la fecha de suscripción el 19 de octubre 2012 y hasta la fecha en que se rediman todos los títulos de deuda de Hoteles Estelar.

El Fideicomiso se encuentra activo y el último informe de rendición de cuentas se presentó con corte a diciembre de 2020.

## 2. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS

**2.1. Normas contables aplicadas** - De conformidad con las disposiciones vigentes emitidas por la Ley 1314 de 2009 reglamentada, compilada y actualizada por el Decreto 1432 de 2020, Decreto 2270 de 2019 y anteriores, estos estados financieros han sido preparados de acuerdo con normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia - NCIF, las cuales se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) junto con sus interpretaciones, traducidas al español y emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés) vigentes al 31 de diciembre de 2018, y especial bajo lo requerido por la NIC 34 Información Financiera Intermedia y las disposiciones emitidas por la SFC aplicable a los estados financieros intermedios.

Adicionalmente, en cumplimiento con Leyes, Decretos y otras normas vigentes, aplica los siguientes criterios contables que difieren al de las NIIF emitidas por el IASB:

**2.1.1 Decreto 2420 del 14 de diciembre de 2015** – Mediante el cual los preparadores de información que se clasifican como entidades de interés público, que captan, manejan o administran recursos del público, no deben aplicar la NIC 39 – Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición; y la NIIF 9 – Instrumentos Financieros, en lo relativo a la clasificación y valoración de las inversiones. Posteriormente el decreto 2131 de 2016 adoptó la NIIF 9 derogando la NIC 39.

Por lo anterior, de acuerdo con el capítulo I-1 “Clasificación, valoración y contabilización de inversiones para estados financieros individuales o separados” de la Circular Básica Contable y Financiera de la SFC, las inversiones son clasificadas como: inversiones negociables, inversiones para mantener hasta el vencimiento e inversiones disponibles para la venta y, son valoradas a su valor de mercado o precio justo de intercambio excepto por los títulos participativos que son valorados por su variación patrimonial.

**2.1.2 Circular Externa No. 36 de 2014 de la Superintendencia Financiera de Colombia** – Establece que la forma para el tratamiento de las diferencias netas positivas y/o negativas que se generaron en la aplicación por primera vez de las NIIF, no podrán ser distribuidas para enjugar pérdidas realizar procesos de capitalización, repartir utilidades y/o dividendos, o ser reconocidas como reservas; y sólo podrán disponer de las mismas cuando se hayan realizado de

manera efectiva con terceros, distintos de aquellos que sean partes relacionadas, según los principios de las NIIF.

**2.2. Políticas contables** - Las mismas políticas contables y metodologías de cálculo aplicadas en los estados financieros de cierre anual del Fideicomiso con corte al 31 de diciembre de 2020 se siguen aplicando en estos estados financieros condensados intermedios.

**2.3 Uso de estimaciones y juicios** - En la preparación de estos estados financieros intermedios condensados se han realizado juicios y estimaciones que afectan la aplicación de políticas contables y los montos contabilizados de activos y pasivos, ingresos y gastos, así como sus revelaciones relacionadas.

No se han presentado cambios en las estimaciones y los juicios significativos realizados por la gerencia de la Fiduciaria como Sociedad Administradora del Fideicomiso en la preparación de los estados financieros intermedios condensados, en comparación con los aplicados en los estados financieros anuales al 31 de diciembre de 2020.

### 3. VALOR RAZONABLE

La metodología establecida en la NIIF 13 Medición del valor razonable especifica una jerarquía en las técnicas de valoración con base en si las variables utilizadas en la determinación del valor razonable son observables o no observables. La Fiduciaria determina el valor razonable con una base recurrente y no recurrente, así como para efectos de revelación:

- Con base en precios cotizados en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la Fiduciaria puede acceder en la fecha de la medición (nivel 1).
- Con base en técnicas de valuación comúnmente usadas por los participantes del mercado que utilizan variables distintas de los precios cotizados que son observables para los activos o pasivos, directa o indirectamente (nivel 2).
- Con base en técnicas de valuación internas de descuento de flujos de efectivo u otros modelos de valoración, utilizando variables estimadas por la Fiduciaria no observables para el activo o pasivo, en ausencia de variables observadas en el mercado (nivel 3).

**Mediciones a valor razonable** - A continuación, se detallan las técnicas de valoración y principales datos de entrada de los activos y pasivos medidos a valor razonable, en cumplimiento de los lineamientos emitidos por la Superintendencia Financiera de Colombia en la Circular Básica Contable y Financiera 100 de 1995, Capítulo I – 1, así:

Tipo	Técnica de valuación
<b>Inversiones en títulos de deuda a valor razonable en pesos colombianos</b>	La valoración de los títulos de deuda a valor razonable es calculada y reportada por el proveedor de precios Precia, cuya metodología se encuentra autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia. Para esto tienen en cuenta la frecuencia en la publicación de precios de forma histórica, monto en circulación, registro de operaciones realizadas, número de contribuidores de precios como medida de profundidad, conocimiento del mercado, cotizaciones constantes por una o más contrapartes del título específico, spreads bid-offer, entre otros. Para aquellos títulos que no cuentan con insumos observables en el mercado, para éstos su valor razonable será el valor descontado a la Tasa Interna de Retorno (TIR).
<b>Inversiones en instrumentos de patrimonio</b>	Las participaciones en fondos de inversión, fideicomisos y carteras colectivas son valoradas teniendo en cuenta el valor de la unidad calculado por la sociedad administradora.

**Activos medidos al valor razonable**

<b>Al 30 de junio de 2021</b>	<b>Valor en libros</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>
Inversiones en instrumentos de patrimonio	\$ 4.175.039	\$ -	\$ 4.175.039	\$ -
Total	\$ 4.175.039	\$ -	\$ 4.175.039	\$ -
<b>Al 31 de diciembre de 2020</b>	<b>Valor en libros</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>
Inversiones en instrumentos de patrimonio	\$ 4.208.165	\$ -	\$ 4.208.165	\$ -
Total	\$ 4.208.165	\$ -	\$ 4.208.165	\$ -

**Transferencia de niveles** - Al 30 de junio de 2021 y 31 de diciembre de 2020 no hubo transferencia entre niveles de jerarquía del valor razonable de los activos.

**4. EFECTIVO**

	<b>30 de junio de 2021</b>	<b>31 de diciembre de 2020</b>
Efectivo (1)	\$ 1.355.488	\$ 2.599
Total	\$ 1.355.488	\$ 2.599

(1) El efectivo se componía así:

<b>No. Cuenta</b>	<b>Cuenta Banco de Occidente</b>		
256906918	P.A Titularización Hoteles Estelar	\$ 1.353.594	\$ 129
256937509	P.A. Hoteles Estelar Capital	96	427
256937517	P.A. Hoteles Estelar Gastos	1.734	1.670
256937525	P.A. Hoteles Estelar La Fuente	64	373
Total		\$ 1.355.488	\$ 2.599

Al 30 de junio de 2021 y 31 de diciembre de 2020, estas cuentas no presentan partidas conciliatorias y no existen restricciones sobre las mismas.

El incremento en las cuenta 256906918 corresponde a los traslados realizados para realizar la distribución en los fondos de la reserva.

La disminución en las cuentas 256937509 y 256937525 corresponde a los traslados a los fic's 10001001325 y 10001000862 para realizar la distribución en los fondos de la reserva.

**5. INVERSIONES**

El siguiente era el detalle de las inversiones en fondos de inversión colectiva:

No. Encargo	Concepto	30 de junio de 2021	31 de diciembre de 2020
10001000861	FIC Fiducoldex	\$ 1.154.857	\$ 403.308
10001000862	FIC Fiducoldex	1.433.597	1.683.338
10001001015	FIC Fiducoldex	456.630	456.199
10001001325	FIC Fiducoldex	<u>1.129.956</u>	<u>1.665.320</u>
Total (1)		<u>\$ 4.175.039</u>	<u>\$ 4.208.165</u>

- (1) Al 30 de junio de 2021 y 31 de diciembre 2020 las inversiones no tenían restricciones. El incremento del Fic's 10001000861 corresponde a un traslado de recursos de la cuenta bancaria número 256906918 del mismo negocio en el mes de junio. La disminución de los Fic's 10001001325 y 10001000862 corresponde a un traslado de recursos de la cuenta bancaria número 256906918 del mismo negocio.

#### 6. ARRENDAMIENTO FINANCIERO POR COBRAR Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Leasing financiero (1)	\$ 69.564.430	\$ 72.825.433
Otras cuentas por cobrar (2)	<u>22.420</u>	<u>14.784</u>
Total	<u>\$ 69.586.850</u>	<u>\$ 72.840.217</u>

- (1) Corresponde al reconocimiento y la medición del arrendamiento celebrado entre el Fideicomitente (Hoteles Estelar S.A.) y el Fideicomiso el cual cumple con las condiciones de arrendamiento financiero reconociendo un activo financiero medido a costo amortizado y registrando como una cuenta por cobrar por el valor de la inversión neta en el arrendamiento o pagos mínimos de arriendo. Los cánones recibidos se registraron como amortización de capital e ingresos financieros. El plazo del leasing financiero es de 12 años hasta el año 2027, con un tasa efectiva anual de 5,106%.
- (2) Corresponde al registro por concepto de la retención de ICA del tercer bimestre sobre rendimientos y arrendamientos del mes de junio de 2021.

#### 7. PASIVOS FINANCIEROS

Los instrumentos financieros pasivos resultado del proceso de titularización al 30 de junio de 2021 y 31 de diciembre 2020, era el siguiente:

Títulos colocados en proceso de titularización (1)	\$ 48.000.000	\$ 51.200.000
Intereses de la titularización (2)	<u>494.730</u>	<u>578.955</u>
Total	<u>\$ 48.494.730</u>	<u>\$ 51.778.955</u>

- (1) Títulos colocados en proceso de titularización:

El Fideicomiso mide todos sus pasivos financieros al costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

La tasa de interés efectiva es un método de cálculo e imputación (ingreso o gasto). La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el importe neto en libros del activo financiero o

pasivo financiero.

La tasa máxima de rendimiento de los Títulos De Deuda Hoteles Estelar será la siguiente:

IPC +4.25F TV

En el segundo trimestre de 2021, se han presentado pagos a capital por valor de \$ 3.200.000 en el mes de abril 2021.

(2) Intereses generados en el proceso de Titularización:

El pago de intereses se realiza de forma trimestral y el pago de capital con periodicidad semestral a partir del mes de abril de 2015.

En la siguiente tabla se puede evidenciar cada mes la causación y pago de los intereses en la vigencia 2021, con un total pagado de \$ 1.505.957

Mes	Concepto	Valor
<i>Saldo inicial</i>		<b>578.955</b>
Enero 2021	Causacion Intereses Titularizacion Hoteles Estelar al IPC5+4	256.201
	Pago Intereses Titularizacion Hoteles Estelar al IPC5+4.25	-786.341
Febrero 2021	Causacion Intereses Titularizacion Hoteles Estelar al IPC5+4	227.799
Marzo 2021	Causacion Intereses Titularizacion Hoteles Estelar al IPC5+4	252.206
Abri 2021	Causacion Intereses Titularizacion Hoteles Estelar al IPC5+4	228.276
	Pago de intereses Titularización Hoteles Estelar al IPC + 4.25	-719.616
Mayo 2021	Causacion Intereses Titularizacion Hoteles Estelar al IPC5+4	232.373
Junio 2021	Causacion Intereses Titularizacion Hoteles Estelar al IPC5+4	224.877
<b>Total</b>		<b>494.730</b>

## 8. CUENTAS POR PAGAR

El siguiente es el detalle de las cuentas por pagar al 30 de junio de 2021 y 31 de diciembre 2020:

	30 de junio de 2021	31 de diciembre de 2020
Comisión fiduciaria (1)	\$ 6.360	\$ 6.144
Honorarios	-	1.770
Impuesto a las ventas (2)	427.143	276.548
Retenciones en la fuente (3)	<u>22.420</u>	<u>15.411</u>
Total	<u>\$ 455.923</u>	<u>\$ 299.874</u>

(1) Corresponde a la comisión fiduciaria por pagar a Fiducoldex del mes de junio de 2021.

(2) El impuesto a las ventas hace referencia a los impuestos generados al arrendamiento causado a Hoteles Estelar con una tarifa del 19 % y al IVA descontable de las facturas de los diferentes proveedores como Deceval, Bolsa de Valores, Fitch Rating y los pagos efectuados por concepto de IVA.

(3) Retención practicada por conceptos de rendimientos, arrendamientos e ICA.

## 9. PATRIMONIO

El siguiente es el detalle del patrimonio al 30 de junio de 2021 y 31 de diciembre 2020:

Aportes en dinero (1)	\$	25.224.190	\$	25.224.190
Resultados de ejercicios anteriores		(1.617.731)		(1.613.425)
Resultado del ejercicio		1.194.572		(112.123)
Ajuste adopción de NCIF por primera vez (2)		<u>1.365.693</u>		<u>1.473.510</u>
Total	\$	<u>26.166.724</u>	\$	<u>24.972.152</u>

- (1) Los aportes en dinero corresponden a \$25.221.000 por concepto de la emisión de títulos participativos los cuales se redimirán cuando se extinga el Fideicomiso y \$3.190 que hace parte de los aportes iniciales realizados por el Fideicomitente.
- (2) Las partidas reconocidas en resultados acumulados de convergencia a NCIF del Fideicomiso Hoteles Estelar como se define en la política del Patrimonio son amortizadas mensualmente, ya que las mismas corresponden al uso del activo en la operación y por ello mensualmente su valor es realizado contra resultado de ejercicios anteriores, teniendo como base el tiempo transcurrido desde la fecha de aplicación de las NCIF enero 2014, hasta la fecha de finalización de la emisión octubre de 2027, disponiendo así 166 meses para reconocer los valores realizados. El valor registrado de forma anual como otro resultado integral corresponde a:

		Saldo
Total ajuste por adopción NCIF	\$	2.982.961
Meses (*)		166
Valor mensual de ajuste		17.970
Año 2014		215.636
Año 2015		215.636
Año 2016		215.636
Año 2017		215.636
Año 2018		215.636
Año 2019		215.636
Año 2020		215.636
junio 2021		<u>107.817</u>
Total amortizado	\$	<u>1.617.267</u>

(\*) Corresponde al número de meses desde el ESFA al 25 de octubre de 2027 (13 años y 10 meses).

## 10. INGRESOS POR OPERACIONES ORDINARIAS

El siguiente es el detalle de los ingresos acumulados al 30 de junio de 2021 y 2020:

	Acumulado 30 de junio 2021	Acumulado 30 de junio 2020	1 de abril al 30 junio 2021	1 de abril al 30 de junio 2020
Ingreso por arrendamientos (1)	\$ <u>6.659.389</u>	\$ <u>5.519.224</u>	\$ <u>3.387.350</u>	\$ <u>2.143.380</u>

- (1) Valor de ingreso por arrendamiento comercial del contrato firmado el 19 de octubre de 2012, entre Hoteles Estelar S.A. y el Fideicomiso.

Los ingresos por arrendamiento del Fideicomiso están sujetos al valor facturado por canon de arriendo, el cual no es un valor fijo. De acuerdo con el contrato de arriendo, el contrato de fiducia y el prospecto de emisión, “el cánón se calcula teniendo en cuenta (i) Gastos, costos e impuestos a su cargo; (ii) Intereses de los Títulos De Deuda Hoteles Estelar a reconocer en cada periodo de pago; (iii) Capital de los Títulos de Deuda Hoteles Estelar, y (iv) El valor de cualquier tributo que se genere durante la vigencia de los Títulos De Deuda Hoteles Estelar por razón de la titularidad del Fideicomiso Hoteles Estelar del dominio de los Inmuebles, incluyendo, sin limitar por ello la generalidad de lo expresado, los impuestos prediales y las contribuciones por valorización.”

Al 30 de junio de 2021 y 2020 los cánones de arrendamiento han sido pagados en su totalidad por parte del Fideicomitente dentro de las fechas pactadas. Así mismo el Fideicomiso ha atendido a cabalidad en lo corrido del año 2021 los gastos, pagos de impuestos y pagos de intereses.

#### 11. GASTOS POR OPERACIONES ORDINARIAS

El siguiente es el detalle de los gastos acumulados y comparativos al 30 de junio de 2021 y 2020:

	Acumulado 30 de junio 2021	Acumulado 30 de junio 2020	1 de abril al 30 junio 2021	1 de abril al 30 de junio 2020
Costo amortizado (1)	\$ <u>3.261.003</u>	\$ <u>3.324.288</u>	\$ <u>3.180.296</u>	\$ <u>3.214.601</u>

(1) Corresponde al costo amortizado del pasivo financiero mes a mes de la titularización, la variación corresponde a la causación de los intereses de los meses de enero a junio, en el año 2020 se realizaba por un valor de 12 millones aproximados mientras en enero a junio de 2021 el valor registrado diario es 8 millones aproximados.

#### 12. OTROS GASTOS

El siguiente es el detalle de los otros gastos acumulados y comparativos al 30 de junio de 2021 y 2020:

	Acumulado 30 de junio 2021	Acumulado 30 de junio 2020	1 de abril al 30 junio 2021	1 de abril al 30 de junio 2020
Comisiones (1)	\$ 49.630	\$ 59.161	\$ 21.506	\$ 21.126
Honorarios (2)	66.810	67.237	66.811	67.237
Impuestos y tasas (3)	<u>703.520</u>	<u>1.175.722</u>	<u>661.603</u>	<u>1.147.460</u>
Total	\$ <u>819.963</u>	\$ <u>1.302.120</u>	\$ <u>749.922</u>	\$ <u>1.235.823</u>

- (1) Corresponde al valor de la comisión Fiduciaria mensual por valor de \$6.360 de los meses de enero a junio de 2021.
- (2) Los honorarios por la Administración del portafolio cobrada por DCV. Corresponde a la calificación nacional de largo plazo de la titularización de los pasivos financieros de largo plazo.
- (3) Corresponde al gravamen de la operaciones para el respectivo cumplimiento de los pagos a proveedores por valor \$ 26.315, \$ 620.412 correspondiente al impuesto predial y \$ 56.793 correspondiente a Ica generado en los meses de enero a junio 2021.

### 13. COSTOS FINANCIEROS

El siguiente es el detalle de los costos financieros acumulados y comparativos al 30 de junio de 2021 y 2020

	Acumulado 30 de junio 2021	Acumulado 30 de junio 2020	1 de abril al 30 junio 2021	1 de abril al 30 de junio 2020
Financieros por operaciones del mercado monetario (1)	\$ 1.388.572	\$ 2.242.707	\$ 676.190	\$ 1.109.390

(1) Corresponde al comportamiento de la causación de los intereses del activo financiero.

### 14. CONTINGENCIAS

Al 30 de junio de 2021 y 31 de diciembre de 2020 no existen contingencias en contra del Fideicomiso Hoteles Estelar.

### 15. GESTIÓN DE RIESGO

Fiducoldex cuenta con una Gerencia de Riesgos que depende directamente de la Presidencia, garantizando así su independencia de las áreas del Front y Back Office, en la cual se gestiona de forma integral los diversos riesgos (crédito, mercado, liquidez, operativo, SARLAFT, Seguridad de la información, Privacidad de la información, Plan de continuidad del negocio) a los que se encuentra expuesto los recursos administrados en negocios fiduciarios como en Fondos de Inversión y en el portafolio de la entidad, conforme a los requerimientos de administración de riesgos establecidos por la Circular Básica Contable y Financiera (CBCF) de la Superintendencia Financiera de Colombia. Para dar cumplimiento a esto, la Fiduciaria ha dispuesto del recurso humano competente y la tecnología adecuada de modo que la gestión de los riesgos sea acorde al monto de los recursos administrados y a la complejidad de sus inversiones.

Entre los objetivos de la Gerencia de Riesgos se encuentra: identificar, medir, controlar y monitorear de los riesgos incurridos por la fiduciaria en la administración de sus fideicomisos, así como la verificación del cumplimiento de políticas y límites establecidos. El perfil de riesgo de la Fiduciaria y los fideicomisos administrados es informado a la Alta Gerencia y la Junta Directiva de la entidad.

Así mismo, la Sociedad Fiduciaria cuenta con el Comité de Administración de Riesgos de Junta Directiva – CAR, órgano máximo de los sistemas de administración de riesgos cuyo objetivo principal es el de asistir a la Junta Directiva en el cumplimiento de sus responsabilidades de supervisión en relación con la gestión de riesgos, lo que implica la evaluación de las políticas, metodologías, mecanismos y procedimientos necesarios para la administración de los sistemas de riesgos implementados por la fiduciaria, así como recomendar las medidas o ajustes a que haya lugar. El Comité está conformado por tres miembros de la Junta Directiva, de los cuáles uno tiene el carácter de independiente.

**Riesgo de liquidez** - Consiste en la posibilidad de que se presenten faltantes para la realización de los pagos a cargo del respectivo Patrimonio Autónomo en una fecha de pago, como consecuencia de variaciones en el Flujo de Caja Proyectado por virtud de desvalorización de las inversiones en Fondos de Inversión Colectiva o incumplimientos en el pago del canon de arrendamiento por parte del arrendador.

Para cubrir este riesgo se han creado fondos de reserva, los cuales serán administrados por la Fiduciaria con sujeción a lo previsto en el contrato de fiducia:

- Fondo Principal: La fiduciaria debitará de este fondo las sumas necesarias para aprovisionar los demás fondos, así como los pagos por concepto de los costos, gastos e impuestos a su cargo
- Fondo de Costos y Gastos: En este fondo se provisionó la suma de cuatrocientos cincuenta y tres millones de pesos (\$ 453.000.000) en la misma fecha de celebración del contrato de fiducia. Los recursos de este fondo se destinarán al pago de los costos, gastos e impuestos cuando los recursos del Fondo Principal resulten insuficientes para ello.
- Fondo de Intereses: En este fondo se aprovisiona mensualmente los recursos necesarios para cubrir el pago de interés de tal forma que, con un (1) mes de antelación a la fecha en que deba efectuarse cada pago de intereses, el Fideicomiso tenga en este fondo los recursos necesarios para ello.
- Fondo de Capital: En este fondo se aprovisiona mensualmente los recursos necesarios para cubrir las amortizaciones de capital establecidas en el prospecto de la emisión, de tal forma que tres (3) meses antes de la fecha en que deba efectuarse cada una de las amortizaciones parciales se cuente con los recursos requeridos para tal fin.

Estos 4 fondos para el cierre al 30 de junio de 2021 y 31 de marzo de 2021 presentaron el siguiente comportamiento:

SALDOS	Junio 2021	Diciembre 2021
Fondo Intereses	\$ 1.433.661	\$ 1.683.711
Fondo Costos y Gastos	458.364	457.869
Fondo Capital	1.130.052	1.665.745
Fondo Principal	<u>2.508.449</u>	<u>403.438</u>
TOTAL	<u>\$ 5.530.527</u>	<u>\$ 4.210.763</u>

#### ***Riesgo de crédito -***

Consiste en un faltante en el flujo de caja en una determinada fecha de liquidación, debido a la posibilidad de que el arrendatario incurra en mora en el pago del canon mensual.

Como mecanismos de mitigación se ha establecido como mecanismos de cobertura una sobrecolateralización de la emisión, el cual consiste en que el valor de los inmuebles que constituyen el activo subyacente excede el valor de la emisión de los títulos; de acuerdo con el último avalúo comercial, el valor comercial de los Inmuebles es de \$194,051 (valorados 24 de noviembre de 2020) y la universalidad de la emisión se encuentra en \$47.999.

#### ***Riesgo de mercado –***

El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor razonable de los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero pueda fluctuar por variaciones en los precios de mercado. Los precios de mercado involucran cuatro tipos de riesgo: el riesgo de tasas de interés, el riesgo de tasas de cambio, el riesgo de precios de los productos básicos y otros riesgos de precios, tales como el riesgo de precios de los títulos de patrimonio.

La Sociedad Fiduciaria cuenta con un Sistema de Administración de Riesgos de Mercado (SARM) mediante el cual se monitorea de manera constate los límites de exposición al riesgo establecidos, para lo cual realiza permanentemente una medición de los riesgos de tasas de interés, tipo de cambio y precio. En consecuencia, las posiciones que conformen los portafolios administrados deben ser valoradas diariamente a precios de mercado



según la normatividad vigente; la Sociedad Fiduciaria cuenta con Precia como proveedor de precios de valoración oficial para sus inversiones y la de los todos los negocios administrados.

Los riesgos de mercado se cuantifican a través de modelos de valor en riesgo (interno y estándar). La Junta Directiva aprueba los límites de valor en riesgo para los distintos portafolios administrados incluyendo el de la Sociedad Fiduciaria.

La Sociedad Fiduciaria realiza el cálculo del Valor en Riesgo (VeR) aplicando la metodología establecida por la Superintendencia Financiera de Colombia en el Anexo 2 del Capítulo XXI de la Circular Básica Contable y Financiera; de igual forma realiza mensualmente el reporte a la Superintendencia Financiera del Valor en Riesgos conforme la normatividad vigente. Estos ejercicios se realizan con una frecuencia diaria y mensual para cada uno de los portafolios administrados, mapeando las posiciones activas y pasivas del libro de tesorería, dentro de los factores de riesgo y bandas de tiempo establecidas en el modelo estándar.

De igual forma dentro de las actividades de control de riesgos la gerencia de Riesgos realiza un control mensual de forma aleatoria de existencias para los portafolios administrados, empleando tokens y usuarios de acceso independientes a los empleados por el Back Office y Control interno. Para esta actividad la Fiduciaria cuenta con el aplicativo PAV mediante el cual se realiza automáticamente la conciliación de los portafolios frente a los distintos depósitos.

Dentro de las labores de monitoreo de operaciones, la Gerencia de Riesgos valida diariamente que las mismas se encuentren a precios de mercado, de igual forma mensualmente de forma aleatoria se revisan conversaciones donde se generen cierres telefónicos con el fin de verificar que dé cumplimiento del protocolo de negociación definido al interior de Fiducoldex y se realicen a través de los medios autorizados.

Igualmente, la Sociedad Fiduciaria ha establecido cupos de negociador por operador, los cuales son asignados a los distintos niveles jerárquicos del Front Office en función a los productos y portafolios administrados por cada uno; dichos límites se controlan en línea a través del aplicativo master trader y el aplicativo de valoración de inversiones PORFIN. Diariamente se generan reportes sobre el cumplimiento de los límites establecidos y mensualmente se realiza un informe ante la Junta Directiva de la Sociedad Fiduciaria.

## **16. SUCEOS Y TRANSACCIONES SIGNIFICATIVAS OCURRIDAS EN EL PERÍODO**

### ***16.1 Asuntos relacionados con el COVID 19***

Durante los primeros meses de 2020 surgió el Coronavirus COVID-19 a nivel mundial, originando el Estado de Emergencia Económica, Social y Ecológica mediante el decreto 417 de marzo 17 de 2020 expedido por el Gobierno Nacional, generando impactos en la actividad económica del país. Lo anterior, puede tener consecuencias, durante el año 2020 y 2021, sobre el desarrollo de actividades de la Fiduciaria.

La Fiduciaria implementó planes de continuidad y de contingencia operativa y comercial, en cumplimiento del Aislamiento Preventivo Obligatorio dentro de la Emergencia Sanitaria decretada para enfrentar la pandemia del COVID -19, que incluye el trabajo remoto por parte de los funcionarios, así como un monitoreo a indicadores claves como lo son el Indicador de Riesgo de Liquidez, el Indicador de Capacidad de Cobertura - ICC e indicadores de gestión.

Para lo corrido del primer semestre del año de 2021 los precios de las inversiones se han venido recuperando pero no de forma significativa, como producto de las medidas económicas de orden monetario, establecidas por los diferentes gobiernos a nivel global, es así como los fic's de la titularizadora Hotes Estelar, han venido revirtiendo los rendimientos negativos registrados en el primer trimestre de 2021; en cuanto a las inversiones se viene presentando un buen comportamiento. Sin embargo, las condiciones de incertidumbre continúan, por cuanto la causa que generó la crisis, persiste y su desenlace es incierto, por lo que es muy importante seguir monitoreando

constantemente las expectativas sobre los activos financieros, especialmente los de tipo corporativo, pues el efecto sobre el sector real de las economías, aún sigue sin determinarse claramente.

#### *Análisis del fideicomitente*

El año 2021 inicia con un alto nivel de incertidumbre respecto a la velocidad de la recuperación de la economía. De acuerdo con Anato (Asociación Colombiana de Agencias de Viaje y Turismo), se espera que las restricciones sigan cediendo en la medida en que la vacunación vaya aumentando en Colombia como en el resto del mundo, para que las personas tengan más confianza a la hora de viajar generando una reactivación del turismo en Colombia.

El primer semestre del año ha estado marcado por la implementación de cuarentenas focalizadas debido a la segunda y tercera ola de la epidemia, las cuales se han venido dando de acuerdo con el comportamiento de la curva de contagio en las diferentes regiones del país, así como a los niveles de ocupación de las Unidades de Cuidados Intensivos, situación que ha generado una interrupción en la recuperación de la actividad económica, siendo el impacto menor que el de la primera ola, afectando así mismo la recuperación de la hotelería.

Se esperaba un segundo trimestre del año con una tendencia estable de reactivación de la economía ya que se preveía que la población más vulnerable estuviera vacunada, generando un incremento en el consumo.

Sin embargo, en los meses de abril y mayo vuelven a caer de manera significativa los ingresos por concepto de la operación hotelera, así como los ingresos por la realización de eventos y actividades complementarias a la hotelería, como consecuencia del menor flujo de turismo durante el periodo de paro nacional y dadas las medidas de toque de queda adoptadas por las autoridades locales para controlar el nivel de contagio de la tercera ola de la pandemia.

De acuerdo a los datos recopilados por Cotelco con una muestra representativa de las 21 regiones en las que tiene presencia, en el último reporte emitido se evidenció que entre el 26 de abril y el 25 de mayo de 2021, el 57,8% de las reservas fueron canceladas, siendo el motivo principal, con un 77,13%, las dificultades para el traslado de los turistas (cierres de vías, bloqueos, dificultades para acceder a los aeropuertos), seguido de la percepción de inseguridad por motivos de violencia presentada en las fechas de marchas o protestas (73,64%).

Adicionalmente a las cancelaciones de reservas, la hotelería a nivel nacional se ha visto afectada por los aumentos de los costos de los insumos (77,13%), el desabastecimiento de insumos (59,69%), las dificultades de los trabajadores para llegar a sus puestos de trabajo (58,14%) y las suspensiones de servicios en horarios y días de marcha para garantizar la seguridad de los trabajadores y huéspedes (36,43%).

No obstante, lo anterior, Hoteles Estelar sigue firme en su promesa de valor ofreciendo servicios de hospitalidad, con experiencias innovadoras, bajo altos estándares de servicios y amabilidad, con los protocolos de bioseguridad que nos permitan garantizar a huéspedes, invitados y colaboradores la protección de su salud.

Nuestra fuerza de ventas trabaja en el posicionamiento de marcar, centrándonos en recuperar la confianza de nuestros clientes bajo el sello “Estelar Te Cuida” y dinamizando las ventas, buscando atraer más público individual, diversificando el portafolio de productos. Es así, como en el mes de junio, recuperamos los niveles de ocupación, llegando en el mes a un promedio del 43%, siendo el segmento vacacional el de mayor reactivación e iniciando a verse mejores comportamientos del segmento empresarial.

### ***16.2 Inicio de proceso de convocatoria de Asamblea extraordinaria de tenedores con el propósito de someter a aprobación la modificación del prospecto de emisión y contrato de fiducia***

En 2019 Colombia presentó el récord histórico en ocupación hotelera, alcanzando un promedio anual del 56,96%, tendencia que se mantuvo en enero y febrero de 2020, y que fue drásticamente afectada en el mes de marzo con la propagación a nivel mundial del Covid-19 y que con la llegada a Colombia, el gobierno nacional tuvo que adoptar medidas de cierre de fronteras, aislamiento preventivo obligatorio, entre otros, medidas que han generados unos impactos económicos muy altos para el sector hotelero. En la situación actual, a pesar de la apertura de los hoteles desde el mes de septiembre de 2020, todavía existe un nivel de incertidumbre sobre lo que será el comportamiento del negocio en los próximos 3 años.

A lo largo del contrato de fiducia, la renta de los hoteles Intercontinental (Cali) y La Fontana (Bogotá D.C.) habían cubierto los pagos del canon asociados a la titularización, excepto en el año 2020, que debido a la afectación del Covid-19, las obligaciones tuvieron que ser atendidas directamente por Hoteles Estelar, situación que obligó a la compañía a optimizar su situación financiera. Por lo tanto, con el objetivo de lograr liberar la presión que tiene las obligaciones financieras en términos de amortizaciones de capital e intereses, la compañía ha logrado obtener una financiación con Banco de Bogotá y Banco de Occidente y condiciones favorables, con el fin de prepagar todas sus obligaciones, entre las cuales se encuentra el saldo de los Títulos de Deuda Hoteles Estelar.

En consecuencia, por instrucción de fecha julio 13 del 2021 impartida por el Fideicomitente, Fiducoldex como administradora del Fideicomiso y en calidad de agente de manejo de la emisión, inició el proceso para poner a consideración de la Superintendencia Financiera de Colombia los proyectos de avisos de primera, segunda y tercera convocatoria para llevar a cabo la primera reunión extraordinaria de la Asamblea General de Tenedores de Títulos de Deuda Hoteles Estelar con el propósito de someter a aprobación la modificación de la sección 1.11 del prospecto de emisión y la sesión 8.2.5 del contrato de fiducia junto a los apartes afines, para incorporar la posibilidad de hacer un prepago en cualquier momento por parte del Emisor, y liquidar los Títulos de Deuda una vez se cuenta con esta aprobación.

### **17. HECHOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL PERÍODO DE REPORTE**

La administración de la Fiduciaria y los Fideicomitentes no tienen conocimiento de hechos ocurridos después del periodo terminado al 30 de junio de 2021 y hasta la fecha de emisión de los estados financieros que requieran ser revelados.

### **18. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS**

Los estados financieros intermedios condensados al 30 de junio de 2021 han sido autorizados para su divulgación por el representante legal de la Fiduciaria el 13 de agosto de 2021.

# Anexo No. 03

## Concepto de la calificadora Fitch Ratings Colombia S.A

Calle 28 N. 13A – 24, Edificio Museo del Parque, Torre B, piso 6 – Bogotá D.C.  
PBX: 327 55 00 o Línea Gratuita Nacional 01 8000 124211  
fiducoldex@fiducoldex.com.co  
www.fiducoldex.com.co

"Defensor del Consumidor Financiero de la **FIDUCIARIA COLOMBIANA DE COMERCIO EXTERIOR S.A. -FIDUCOLDEX-** Dra. Liliana Otero Álvarez (Principal) y Dra. Sara Mercedes Garcés Rodríguez (Suplente) ubicadas en la Carrera 13 No. 73 – 34, Oficina 202, Edificio Catania de la ciudad de Bogotá D.C. PBX (571) 9260801. e-mail :defensorfiducoldex@umoabogados.com; Horario de atención: de 8:00 a.m. a 5:00 p.m. de lunes a viernes en jornada continua. Si Usted requiere información adicional acerca de la Defensoría del Consumidor Financiero de FIDUCOLDEX S.A., consúltenos de forma telefónica al teléfono 3275500, dirjase directamente a nuestras oficinas ubicadas en la Calle 28 No. 13A- 24 Piso 6, en la ciudad de Bogotá D.C., o al correo electrónicofiducoldex@fiducoldex.com.co. Las funciones del Defensor del Consumidor son las que corresponden al artículo 13 de la Ley 1328 de 2009, y demás normas que la reglamentan y que se relacionan a continuación:1.-Atender de manera oportuna y efectiva a los consumidores financieros de las entidades correspondientes.2.-Conocer y resolver en forma objetiva y gratuita para los consumidores, las quejas que éstos le presenten;3.-Actuar como conciliador entre los consumidores financieros y la respectiva entidad vigilada en los términos indicados en la Ley 640 de 2001, su reglamentación, o en las normas que la modifiquen o sustituyan;4.-Ser vocero de los consumidores financieros ante la respectiva entidad vigilada.5.-Efectuar recomendaciones a la entidad vigilada relacionadas con los servicios y la atención al consumidor financiero, y en general en materias enmarcadas en el ámbito de su actividad;6.-Proponer a las autoridades competentes las modificaciones normativas que resulten convenientes para la mejor protección de los derechos de los consumidores financieros; y,7.-Las demás que le asigne el Gobierno Nacional y que tengan como propósito el adecuado, desarrollo del SAC."



Daniel Echavarría Watenberg  
Dirección De Acceso Al Mercado  
Superintendencia Financiera De Colombia  
Calle 7 No. 4 - 49  
Bogotá, Colombia

23 de agosto de 2021

Respetado Sr. Echavarría,

**Re: Confirmación de Calificación relacionada con las calificaciones de Títulos Hoteles Estelar (Títulos de Contenido Crediticio y Títulos de Contenido Participativo)**

Esta carta es proporcionada en respuesta a la solicitud de confirmación de la calificación realizada por Fiducoldex el 9 de agosto de 2021 con respecto a los cambios que buscan implementar en el Prospecto de Información y el Contrato de Fiducia Mercantil, los cuales se señalan a continuación (*Los Cambios*):

- Posibilidad de realizar amortización de capital en montos parciales o totales con anterioridad a la Fecha de Vencimiento, bajo el siguiente marco de condiciones:
  - El Emisor podrá voluntariamente y sin lugar a penalidades realizar pagos anticipados de la totalidad o parte del capital representado en los Títulos de Deuda, en cualquier momento durante la vigencia de los mismos.
  - Cuando se trate de pagos anticipados de la totalidad del capital de los Títulos De Deuda, el Emisor hará el pago de los intereses que se hayan causado hasta la fecha del pago anticipado.
  - El Agente de Manejo deberá notificar a Deceval sobre el pago anticipado con diez días hábiles de anticipación a la fecha en que se estime realizar el pago anticipado correspondiente. Cada una de estas notificaciones será irrevocable y en ellas se especificará la fecha del pago anticipado y las sumas que serán pagadas anticipadamente.
  - El pago anticipado voluntario de la totalidad del capital de los Títulos de Deuda y de los intereses causados hasta dicha fecha extinguirá la obligación crediticia y, en consecuencia, dará lugar a la terminación anticipada del Contrato de Arrendamiento y a la liberación de las garantías reales, en particular sobre los Inmuebles Fontana e Inmuebles Hotel Intercontinental Cali.
  - El capital insoluto de los Títulos de Deuda se disminuirá en la misma proporción para todos los títulos de una misma subserie.
  - El Emisor a través de Deceval pagará los montos pagados anticipadamente a los tenedores de Títulos de Deuda de la forma descrita en la Sección 1.14 y 1.29 del Prospecto de Información.

# Fitch Ratings

- En el evento en que el Fideicomiso Hoteles Estelar no realice alguna de las amortizaciones parciales en la fecha prevista para su pago, se continuarán causando intereses de plazo y la amortización parcial se pagará una vez el Fideicomiso cuente con los recursos necesarios para ello. Por consiguiente, en caso de que el Fideicomiso, durante la vigencia de los Títulos de Deuda, no realice las amortizaciones parciales en las fechas establecidas para ello, no se causarán ni pagarán intereses moratorios, ni se entenderá que el fideicomiso hoteles estelar ha incumplido (default) sus obligaciones.

Fitch (ver la definición más adelante) confirma en este acto que, con base en la información proporcionada, *Los Cambios* no resultarán en una disminución de las calificaciones asignadas por Fitch a los Títulos Hoteles Estelar (Títulos de Contenido Crediticio: 'A-(col)'/Perspectiva Estable - Títulos de Contenido Participativo: 'iBB+(col)'/Perspectiva Estable). La agencia considera que la posibilidad de hacer prepagos parciales o totales a la emisión está dentro de los parámetros considerados para otorgar las calificaciones, en cuando a que las propiedades cedidas (garantías) seguirán siendo propiedad del fideicomiso mientras existan obligaciones crediticias pendientes (capital o intereses) a los tenedores de los Títulos de Contenido Crediticio; los títulos continuarán considerando como evento de incumplimiento el no pago de la totalidad de las obligaciones crediticias en la fecha de vencimiento legal y no habrá cambios frente a la definición de esta fecha en los documentos. Es importante resaltar que el pago anticipado voluntario sobre la totalidad del capital de los Títulos de Deuda y los intereses adeudados a la fecha, extinguirá la obligación crediticia y dará lugar a un retiro de las calificaciones.

Esta confirmación de calificación(es) solo se enfoca en el efecto de *Los Cambios* en las calificaciones actuales asignadas por Fitch a Títulos Hoteles Estelar. Esta confirmación de calificación(es) no se pronuncia respecto a si *Los Cambios* están permitidos por los términos de los documentos. Esta confirmación de calificación(es) no se pronuncia respecto a si *Los Cambios* están en los mejores intereses de, o es perjudicial para, algunos o todos los tenedores de Títulos Hoteles Estelar.

La(s) calificación(es) asignada(s) por Fitch se basan en los documentos e información proporcionada a Fitch por el emisor y otras partes, y está sujeta a la recepción de los documentos del cierre final. Al emitir y mantener sus calificaciones, Fitch se basa en la información factual que recibe de los emisores y compañías de seguros y de otras fuentes que Fitch considera fiables. Fitch realiza una investigación razonable de la información fáctica sobre la cual se basa, conforme a su metodología de calificación, y obtiene una verificación razonable de dicha información por parte de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes están disponibles para un valor determinado o en una jurisdicción determinada.

La forma de la investigación factual de Fitch y el alcance de la verificación que obtenga por parte de un tercero, variará dependiendo de la naturaleza del valor calificado y de su emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en la cual el valor calificado sea ofrecido y vendido



y/o donde el emisor se localice, la disponibilidad y naturaleza de la información pública correspondiente, el acceso a la administración de la emisora y a sus consultores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes por parte de terceros, tales como informes de auditoría, cartas de procedimiento acordadas, valuaciones, informes de actuarios, informes de ingeniería, opiniones legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación de terceros independientes y competentes con respecto al valor determinado o en la jurisdicción determinada del emisor, y una variedad de otros factores.

Los usuarios de las calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación factual exhaustiva, ni la verificación por parte de terceros, pueden asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación sea exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la veracidad de la información que proporcionan a Fitch y al mercado a través de los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros, y abogados con respecto a las cuestiones legales y fiscales. Asimismo, las calificaciones son inherentemente prospectivas y consideran supuestos y predicciones sobre acontecimientos futuros que, por su naturaleza, no se pueden comprobar como hechos. Por consiguiente, a pesar de la verificación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no fueron previstas en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

Fitch busca mejorar continuamente sus criterios y metodologías de calificación y, de manera periódica, actualiza las descripciones de estos aspectos en su sitio web para los títulos valores de un tipo específico. Los criterios y metodologías utilizados para determinar una acción de calificación son aquellos en vigor en el momento en que se tomó la acción de calificación; para las calificaciones públicas, es la fecha en que se emitió el comentario de acción de calificación. Cada comentario de acción de calificación incluye información acerca de los criterios y la metodología utilizados para establecer la calificación indicada, lo cual puede variar respecto a los criterios y metodologías generales para el tipo de títulos valores publicados en el sitio web en un momento determinado. Por esta razón, siempre se debe consultar cuál es el comentario de acción de calificación aplicable para reflejar la información de la manera más precisa con base en la calificación pública que corresponda.

Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia directa o indirecta, para usted u otra persona, para comprar, vender, hacer o mantener cualquier inversión, préstamo o valor o para llevar a cabo cualquier estrategia de inversión con respecto a cualquier inversión, préstamo o valor de cualquier emisor. Las calificaciones no comentan sobre la idoneidad del precio de mercado o de cualquier inversión, crédito o valor para un inversionista en particular (incluyendo sin limitar, cualquier tratamiento contable y/o regulatorio), o de la naturaleza de exención de impuestos o la fiscalización de pagos realizados con respecto a cualquier inversión, crédito o valor. Fitch no es su asesor ni le está proveyendo a usted, ni a ninguna otra persona, asesoría financiera o legal, servicios de auditoría, contables, de estimación, de valuación o actuariales.



Una confirmación de calificación no debe ser vista como una sustitución de dicha consulta o servicios.

Las Calificaciones se basan en los criterios y metodologías establecidas que Fitch evalúa y actualiza de forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y las confirmaciones de calificación son un producto del trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo o grupo de individuos es el único responsable por una calificación o una confirmación de calificación. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones establecidas ahí expresadas. Los individuos son nombrados para fines de contacto solamente.

Una confirmación de calificación por Fitch no constituye un consentimiento por Fitch del uso de su nombre como un experto en relación con cualquier declaración de registro u otros documentos presentados conforme a las leyes de valores de Estados Unidos, Reino Unido u otras. Fitch no autoriza la inclusión de sus calificaciones en cualquier documento de oferta en cualquier instancia en la cual las leyes de valores de Estados Unidos, Reino Unido u otras, requieran dicha autorización. Fitch no autoriza la inclusión de cualquier carta escrita comunicando su acción de calificación en cualquier documento de oferta. Usted entiende que Fitch no ha autorizado, y no autorizará, ser nombrado como un "experto" en relación con cualquier declaración de registro u otros documentos presentados conforme a las leyes de valores de Estados Unidos, Reino Unido u otras, incluyendo, pero no limitado a, la Sección 7 de la Ley del Mercado de Valores de 1933 de los Estados Unidos. Fitch no es un "suscriptor" o "vendedor" conforme a la definición de dichos términos en las leyes del mercado u otras directrices normativas, reglas o recomendaciones, incluyendo sin limitación las Secciones 11 y 12(a)(2) de la Ley del Mercado de Valores de 1933 de los Estados Unidos, ni ha llevado a cabo las funciones o tareas asociadas con un "suscriptor" o "vendedor" bajo este acuerdo.

Fitch se basa en que el emisor y otras partes proporcionen de manera puntual a Fitch toda la información que pueda ser importante para la(s) calificación(es), para que la(s) misma(s) continúen siendo adecuada(s). Las calificaciones pueden ser aumentadas, disminuidas, retiradas o colocadas en Observación debido a cambios en, o adiciones en relación con, la precisión o la deficiencia de la información, o por cualquier otra razón que Fitch considere suficiente.

Ninguna parte de esta carta tiene como intención o debe ser interpretada como la creación de una relación fiduciaria entre Fitch y usted o entre nosotros y cualquier usuario de las calificaciones.

En esta carta, "**Fitch**" significa Fitch Ratings Colombia S.A. y cualquier sucesor en interés de dicha entidad.

# FitchRatings

Si podemos ayudarle de alguna otra forma, por favor, comuníquese con María Paula Moreno, Directora Ejecutiva, al +57 1 484-6775 o con Melissa Franco, Analista Sénior, al +57 1 443-3560.

Atentamente,



---

**María Paula Moreno**  
Directora Ejecutiva

# Anexo No. 04

## Informe del Fideicomitente

Calle 28 N. 13A – 24, Edificio Museo del Parque, Torre B, piso 6 – Bogotá D.C.  
PBX: 327 55 00 o Línea Gratuita Nacional 01 8000 124211  
fiducoldex@fiducoldex.com.co  
www.fiducoldex.com.co

"Defensor del Consumidor Financiero de la **FIDUCIARIA COLOMBIANA DE COMERCIO EXTERIOR S.A. -FIDUCOLDEX-** Dra. Liliana Otero Álvarez (Principal) y Dra. Sara Mercedes Garcés Rodríguez (Suplente) ubicadas en la Carrera 13 No. 73 – 34, Oficina 202, Edificio Catania de la ciudad de Bogotá D.C. PBX (571) 9260801. e-mail :defensorfiducoldex@umoabogados.com; Horario de atención: de 8:00 a.m. a 5:00 p.m. de lunes a viernes en jornada continua. Si Usted requiere información adicional acerca de la Defensoría del Consumidor Financiero de FIDUCOLDEX S.A., consúltenos de forma telefónica al teléfono 3275500, dirijase directamente a nuestras oficinas ubicadas en la Calle 28 No. 13A- 24 Piso 6, en la ciudad de Bogotá D.C., o al correo electrónicofiducoldex@fiducoldex.com.co. Las funciones del Defensor del Consumidor son las que corresponden al artículo 13 de la Ley 1328 de 2009, y demás normas que la reglamentan y que se relacionan a continuación:1.-Atender de manera oportuna y efectiva a los consumidores financieros de las entidades correspondientes.2.-Conocer y resolver en forma objetiva y gratuita para los consumidores, las quejas que éstos le presenten;3.-Actuar como conciliador entre los consumidores financieros y la respectiva entidad vigilada en los términos indicados en la Ley 640 de 2001, su reglamentación, o en las normas que la modifiquen o sustituyan;4.-Ser vocero de los consumidores financieros ante la respectiva entidad vigilada.5.-Efectuar recomendaciones a la entidad vigilada relacionadas con los servicios y la atención al consumidor financiero, y en general en materias enmarcadas en el ámbito de su actividad;6.-Proponer a las autoridades competentes las modificaciones normativas que resulten convenientes para la mejor protección de los derechos de los consumidores financieros; y,7.-Las demás que le asigne el Gobierno Nacional y que tengan como propósito el adecuado, desarrollo del SAC."



**ESTELAR**  
COLOMBIA • PERÚ

[hotelesestelar.com](http://hotelesestelar.com)

## Estrategia Financiera Hoteles Estelar



*Agosto 2021 | Documento confidencial*

Trabajamos e invertimos en el progreso del país

La información aquí presentada es de carácter informativo, sin embargo la información es de carácter CONFIDENCIAL y de uso exclusivo de su destinatario.

Corficolombiana S.A. no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada o fuentes citadas en cada caso.

Los conceptos y opiniones contenidos se emiten a título informativo y no constituyen consejo a sus lectores para cualquier aspecto o tema tratado en él. Los términos y alcance expuestos son indicativos y podrían ser objeto de modificaciones futuras.

Esta presentación y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno.

El contenido y finalidad de esta presentación es confidencial y por lo tanto no podrá ser revelada a ninguna persona o entidad, ni se podrá reproducir, publicar o revelarse, en todo o en parte, salvo a los funcionarios, directores, empleados y agentes del receptor. En este sentido, el presente documento no podrá ser empleado por los inversionistas, ni por sus empleados, ni por sus matrices, subsidiarias, controlantes y controladas o los funcionarios de éstas, para propósito distinto del aquí indicado y no podrá ser divulgado, copiado, fraccionado o distribuido en forma parcial o total, sin la aprobación previa, escrita y expresa de Corficolombiana.

La información contenida en este documento no pretende describir por completo la operación ni los resultados de la Compañía así como tampoco la industria a la cual pertenece y deberá ser validada independientemente por la parte interesada y sus asesores.

## M U N D O



**120**

Millones de empleos directos del sector en peligro



**381**

Millones de turistas internacionales, es decir, un decrecimiento del 74%



**+4**

billones de USD de pérdidas en el PIB global en 2020 y 2021

## C O L O M B I A



**-37,7%**

Empleos en Colombia



**1,4**

(equivalente al 0,4% del Mundo)

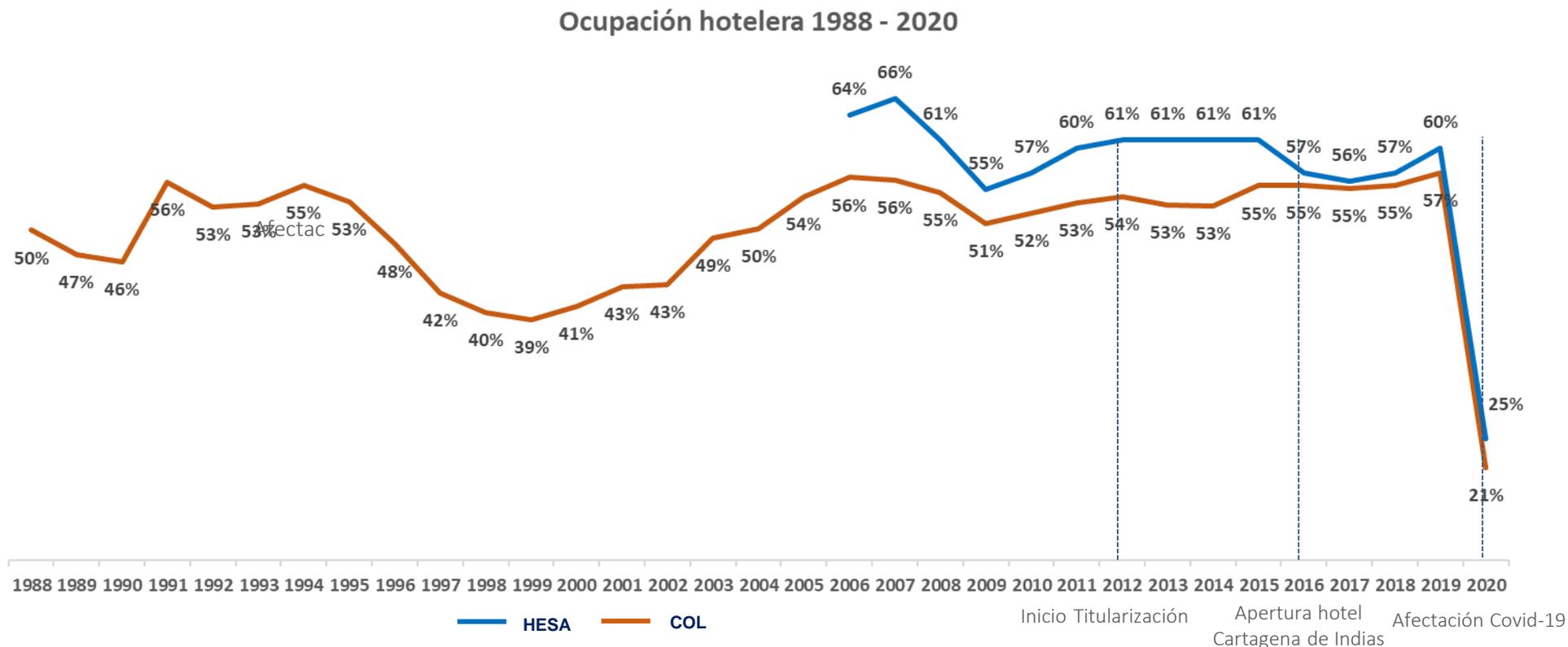
Millones de visitantes no residentes



**2,6%**

Del PIB Colombia

En 2019 Colombia presentó el **récord** histórico en **ocupación hotelera**, alcanzando un promedio anual del **56,96%**, **tendencia** que se mantuvo en **enero y febrero de 2020**, y que fue drásticamente **afectada** en el mes de **marzo** con la **propagación** a nivel mundial del **Covid-19** y que con la llegada a Colombia, el gobierno nacional **tuvo** que adoptar medidas de **cierre de fronteras**, **aislamiento preventivo obligatorio**, entre otros

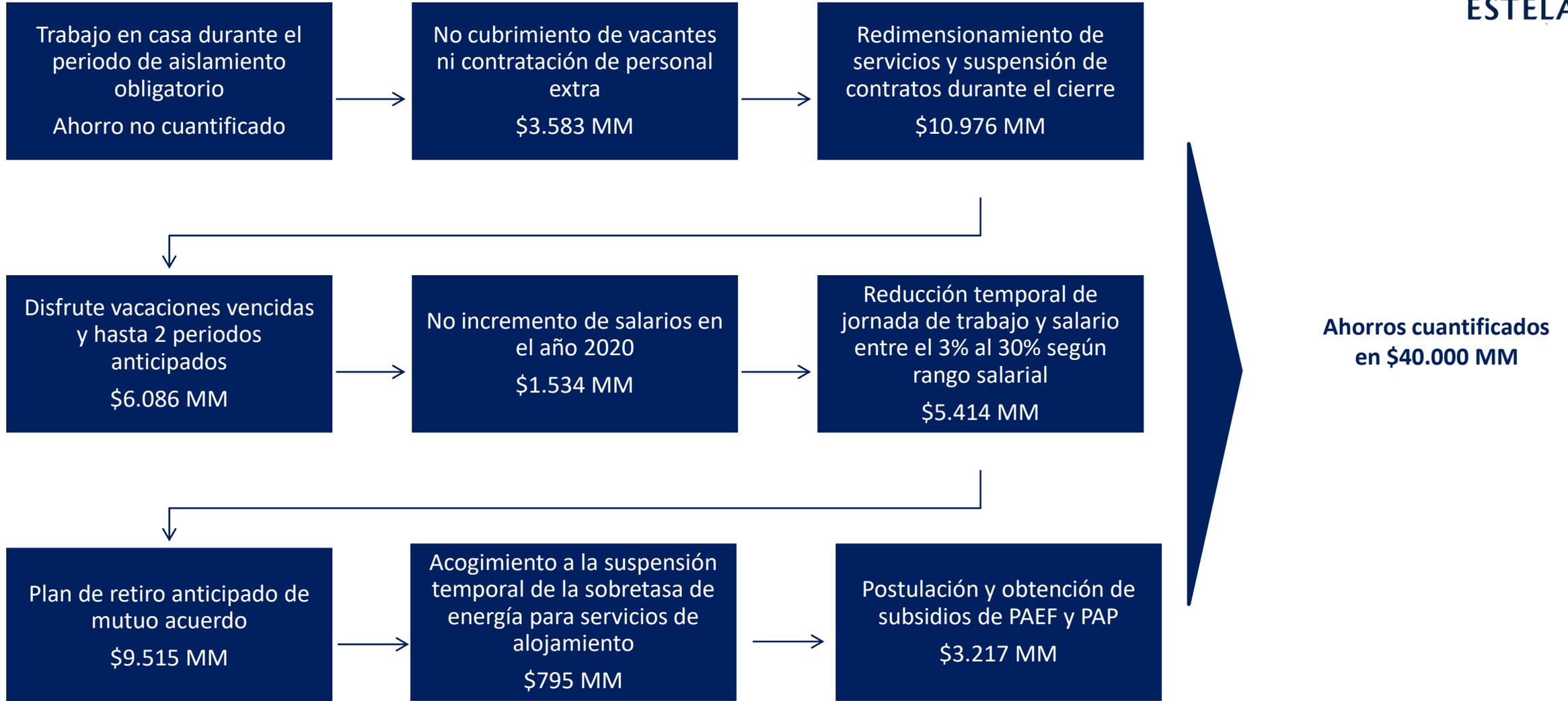


Fuente: Cotelco - Hoteles Estelar S.A.

# De manera inmediata se adoptaron acciones para mitigar los efectos de la contingencia



ESTELAR





Estelar es la **cadena hotelera** cuya promesa de valor es brindar **servicios de hospitalidad con experiencias innovadoras**, manejando los más **altos estándares de servicios y amabilidad**, todo bajo los **protocolos de bioseguridad** que garantizan a huéspedes, invitados y colaboradores la **protección de su salud**.

Como parte de la estrategia de la Compañía, en **2020** se llevó a cabo la **entrega** de algunas **operaciones** como: DoubleTree By Hilton en Panamá, **Vista Pacífico** en Perú, **Oceanía** en Cartagena y propiedades en Bogotá como **Apartamentos Aeropuerto**, Hotel de la Feria y Windsor House.

Mantiene en **Colombia** una cobertura en **11 ciudades** con **23 hoteles** y la presencia en **Perú**, a través de **3 hoteles** en Lima.

Fuente: Hoteles Estelar

# Dentro de los indicadores más afectados está la ocupación, llegando a 25% en el año 2020

	 Huéspedes	 Habitaciones disponibles año	 Habitaciones vendidas año	 Ocupación	 Colaboradores	 Deuda
2007	535.764	537.089	352.307	66%	1.261	10.576
2019	1.108.199	1.149.799	679.257	59%	1.931	229.510
2020	478.324	1.059.848	261.488	25%	1.326	271.526
% Crec*	-57%	-8%	-62%	-34%	-31%	18%

Inventario Habitaciones	2007	2019	2020
Colombia	1.457	3.229	2.875
Perú	0	392	276
Panamá	0	213	0
<b>Total</b>	<b>1.457</b>	<b>3.834</b>	<b>3.151</b>
Hilton	289	341	341

\*Crecimiento 2019 vs 2020

Fuente: Hoteles Estelar

Estado de Resultados Cifras en millones	REAL 2019	Var %	REAL 2020	Var %	PROY 2021
<b>Ingresos Operacionales</b>	<b>51.110</b>	<b>-110,78%</b>	<b>(5.510)</b>	<b>-265,10%</b>	<b>9.098</b>
Ingresos HESA Colombia	44.955	-98,72%	574	2072,59%	12.479
Utilidad CHCI	3.675	-288,84%	(6.940)	-98,92%	(75)
Utilidad HESA Perú	1.548	-297,53%	(3.058)	3,97%	(3.179)
Utilidad HESA Panamá	178	-101,94%	(3)	3578,94%	(127)
Otros Ingresos	754	419,40%	3.916	-100,00%	0
Gastos Administrativos	11.082	-7,76%	10.223	8,38%	11.079
Depreciaciones y Amortizaciones	4.552	185,80%	13.010	-29,76%	9.138
<b>Gastos Operacionales</b>	<b>15.634</b>	<b>48,60%</b>	<b>23.232</b>	<b>-12,98%</b>	<b>20.217</b>
<b>Utilidad Operacional</b>	<b>35.476</b>	<b>-181,02%</b>	<b>(28.743)</b>	<b>-61,32%</b>	<b>(11.119)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>40.028</b>	<b>-139,30%</b>	<b>(15.733)</b>	<b>-87,41%</b>	<b>(1.981)</b>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>78,32%</i>				
Otros Ingresos	1.502	-29,26%	1.063	-62,26%	401
<b>Otros Gastos</b>	<b>21.357</b>	<b>2,31%</b>	<b>21.850</b>	<b>-24,19%</b>	<b>16.564</b>
<i>Financieros</i>	6.471	27,50%	8.251	-1,76%	8.106
<i>Extraordinarios</i>	6.910	-10,41%	6.191	-6,34%	5.798
<i>Otros Egresos</i>	7.976	-7,11%	7.409	-64,10%	2.660
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>15.621</b>	<b>-417,08%</b>	<b>(49.530)</b>	<b>-44,92%</b>	<b>(27.282)</b>
Impuesto de Renta	1.429	-501,92%	(5.743)	-11,15%	(5.103)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>14.192</b>	<b>-408,53%</b>	<b>(43.787)</b>	<b>-49,35%</b>	<b>(22.179)</b>

## Resultados 2020

- Decrecimiento del 58% en ventas frente al 2019 por cierre temporal de la operación durante 5 meses
- Control estricto de costos y gastos
- Incremento del endeudamiento para soportar las necesidades de capital de trabajo los cuales generaron mayores costos financieros para la compañía

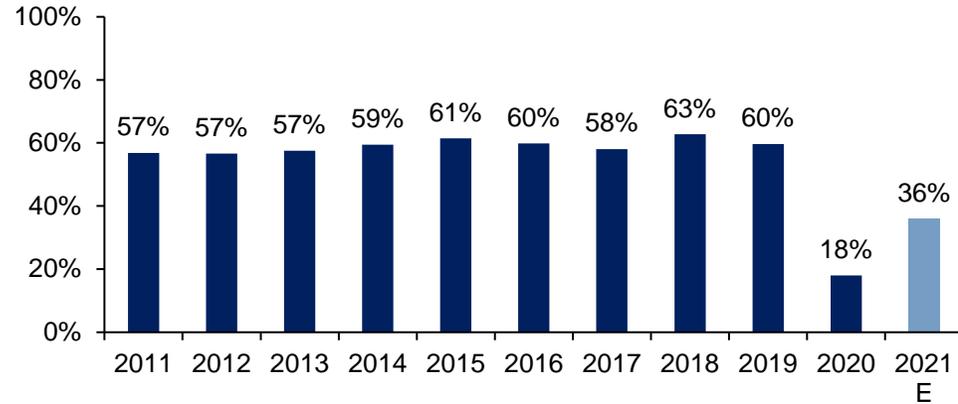
## Proyecciones 2021

- Alto grado de incertidumbre respecto al comportamiento del mercado por la pandemia y la situación de orden público
- Las ventas se proyectan con las limitaciones de aforos, diversificando productos con alternativas de coworking, eventos híbridos (virtuales-presenciales), pasadías para trabajo en salas de juntas y habitaciones entre otros
- Se mantienen medidas de bioseguridad, con estricto cumplimiento de las normas, garantizando Hoteles "Covid free". Énfasis en uso de zonas abiertas
- Continúa la tendencia de tarifas hoteleras a la baja en destinos corporativos, las empresas buscan renegociar con sus proveedores
- Reactivación paulatina de viajeros para dinamizar la economía, consideramos que pese a lo aprendido durante el COVID-19 en cuanto a trabajo virtual, seguirá siendo necesario viajar de forma presencial para recuperar la dinámica empresarial

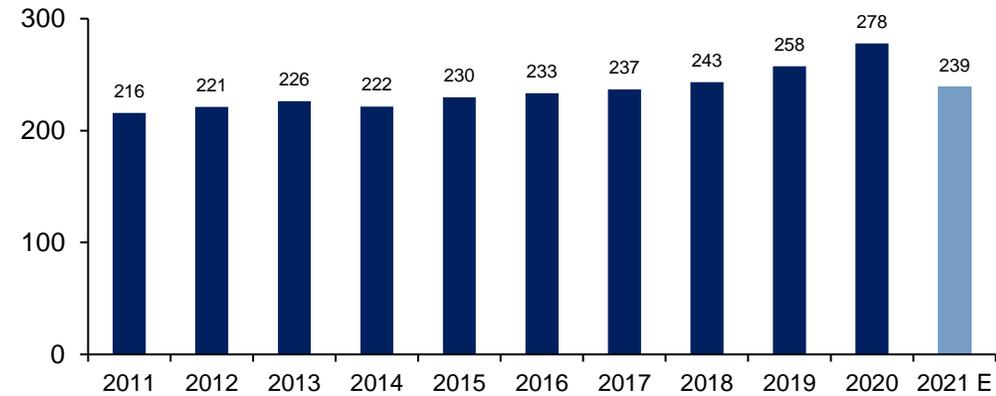
## Perspectivas 2022

- Persiste la incertidumbre sobre el comportamiento de la industria del turismo
- Reactivación más rápida en hoteles vacacionales llegando a niveles pre-pandemia
- Se mantiene incertidumbre sobre el comportamiento del segmento corporativo

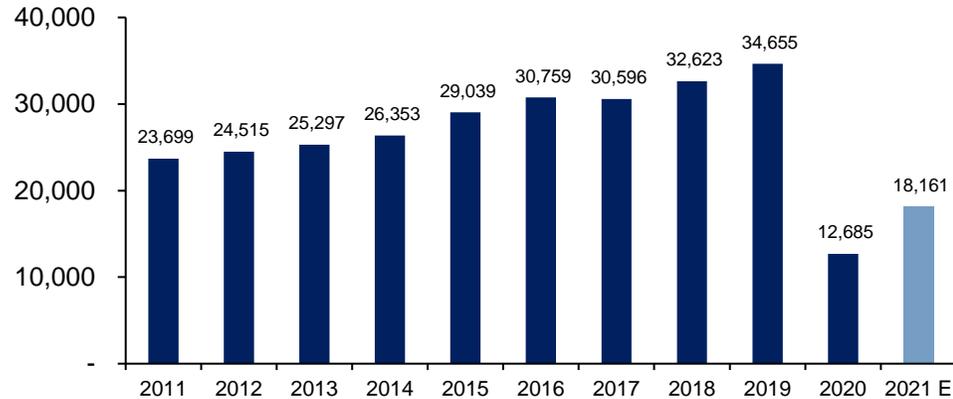
Ocupación – Porcentaje (%)



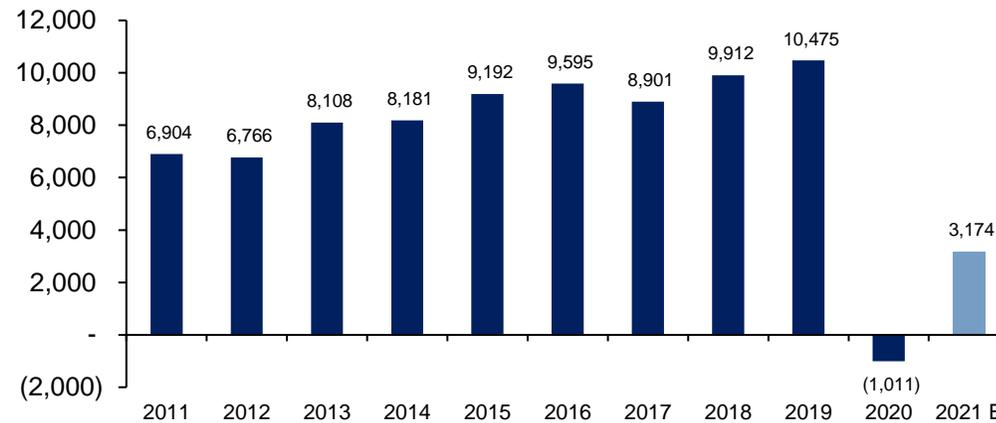
Tarifa – Miles de Pesos



Ventas Totales – Millones de Pesos



Utilidad Operacional – Millones de Pesos

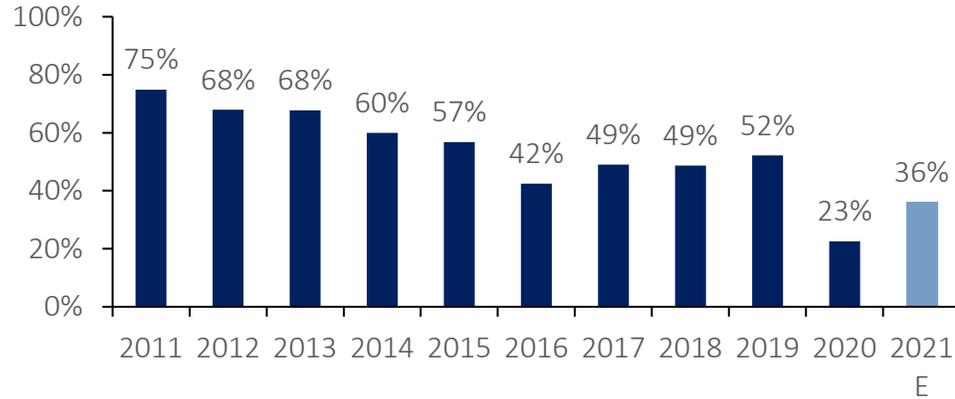


Composición de Ventas 2020: Habitaciones: 43% - Otros: 57%

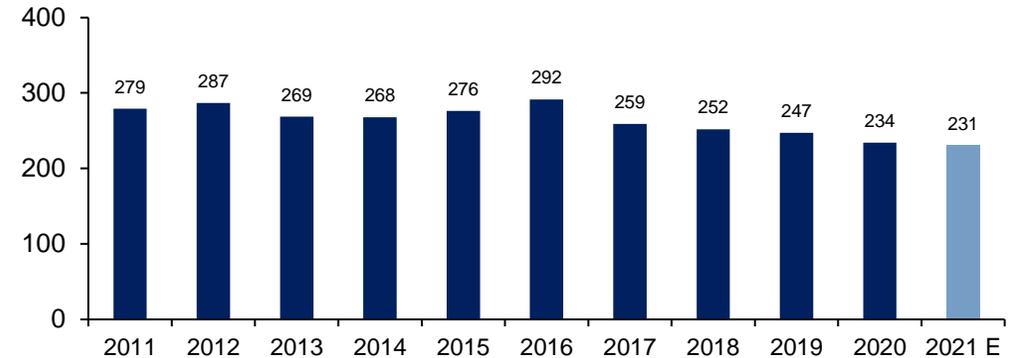
Los ambientes complementarios cobraron una mayor participación, los domicilios permitieron mantener la operación en momentos de toques de queda

A junio de 2021 los principales indicadores hoteleros han presentado el siguiente comportamiento: Ocupación 24%, Tarifa: \$294.756, Ventas: \$9.090 MM y GOP: \$1.129 MM

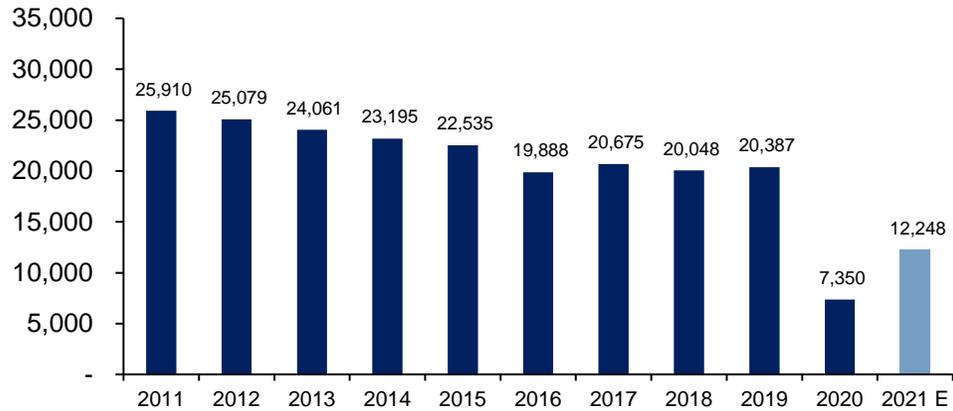
**Ocupación – Porcentaje (%)**



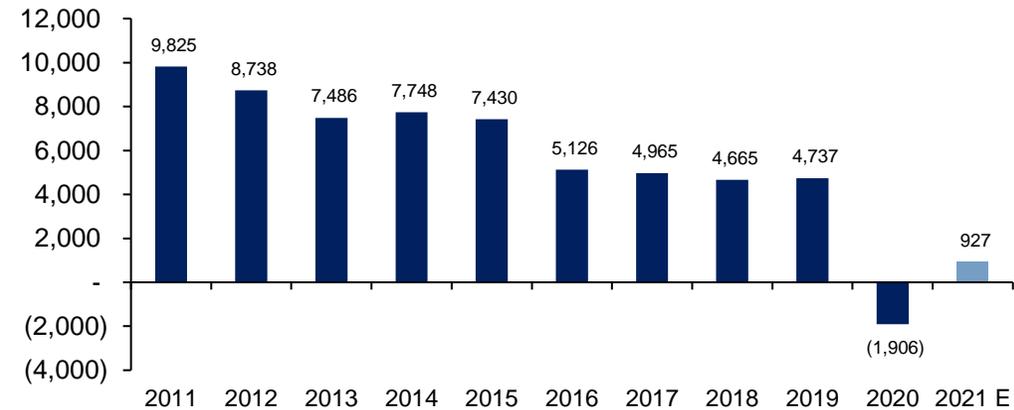
**Tarifa – Miles de Pesos**



**Ventas Totales – Millones de Pesos**



**Utilidad Operacional – Millones de Pesos**

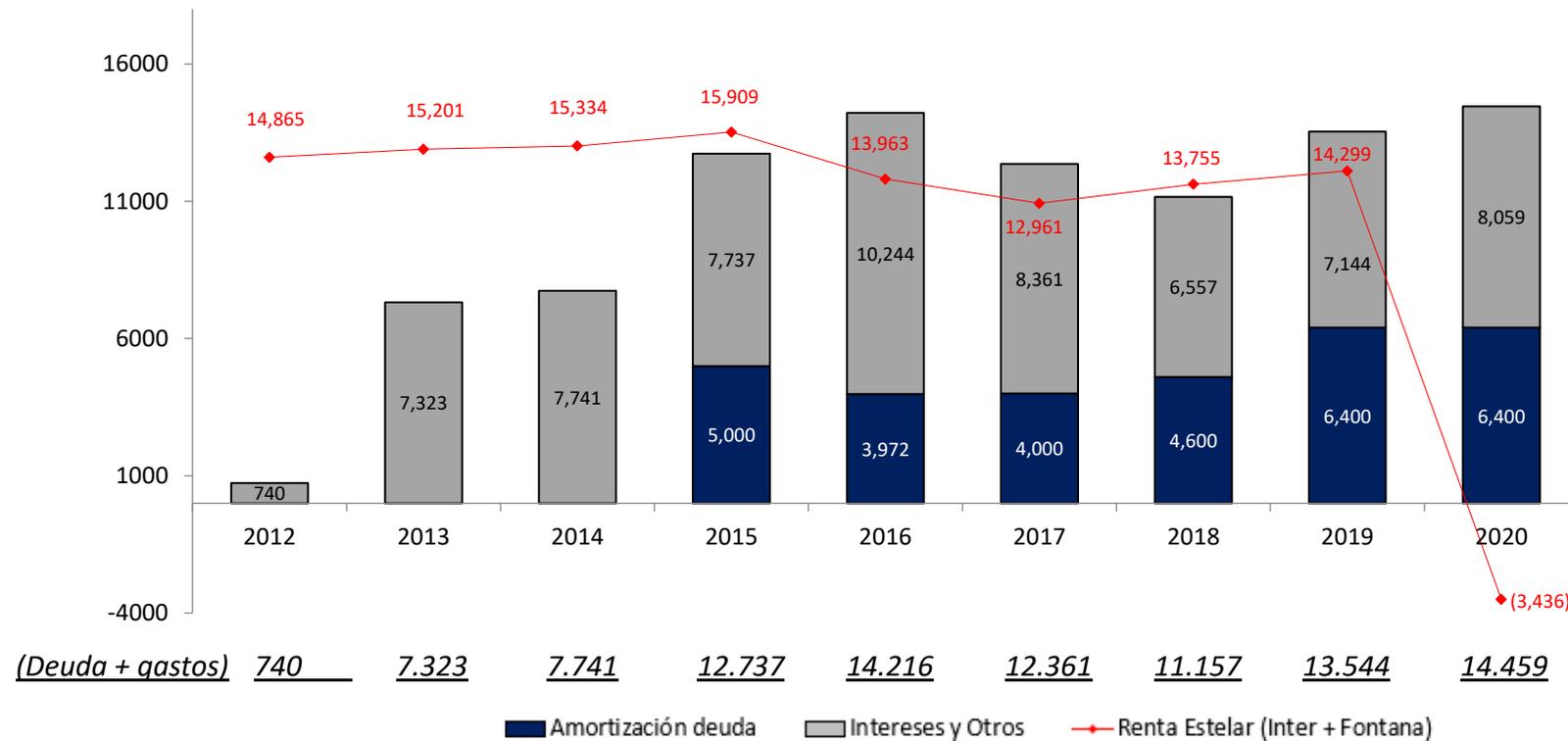


Composición de Ventas 2020: Habitaciones: 46% - Otros: 54%

El Hotel La Fontana tuvo una afectación importante en sus ingresos por la pandemia, sin embargo, logró potencializar los servicios de A&B y captar otros segmentos de entretenimiento ejemplo, el evento masivo denominado Feria Buro

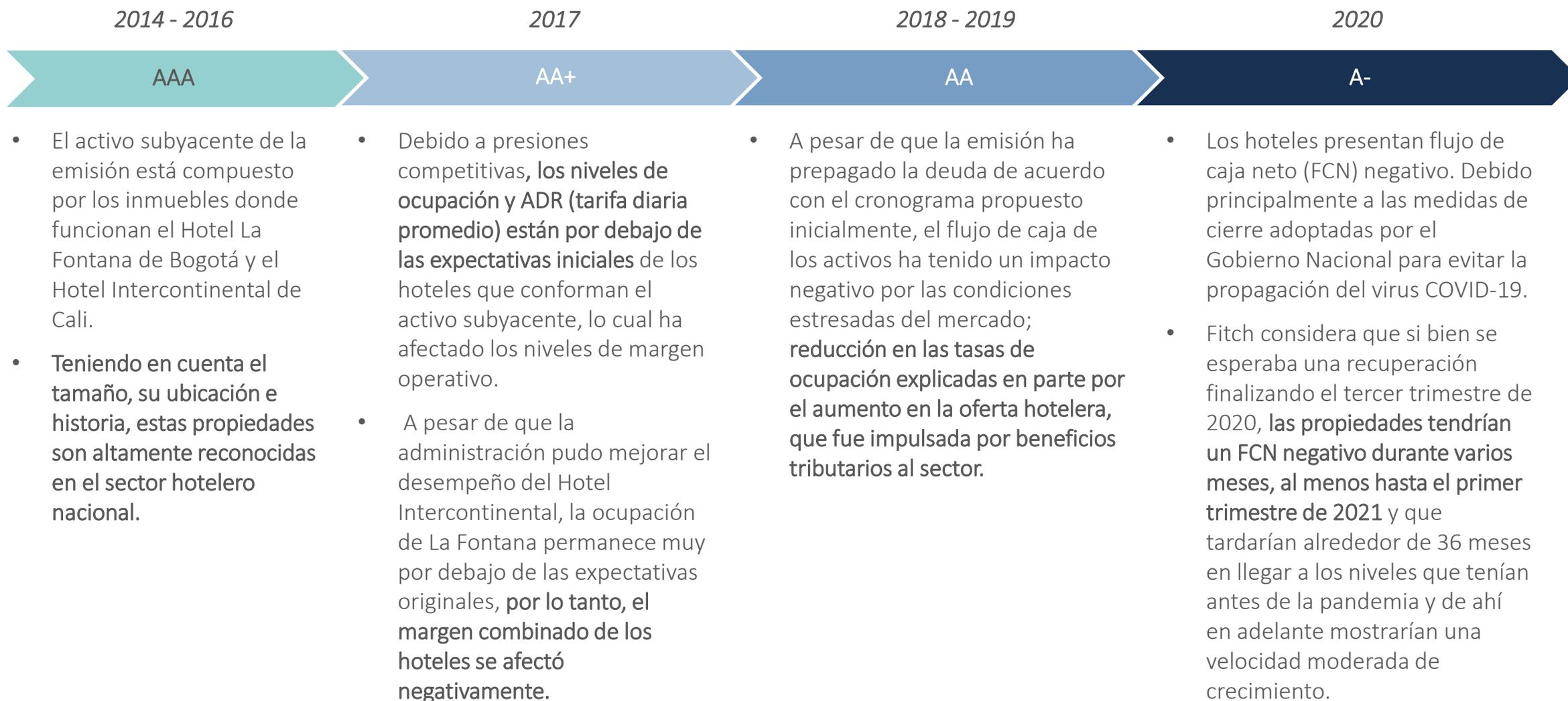
A junio de 2021 los principales indicadores hoteleros han presentado el siguiente comportamiento: Ocupación 31%, Tarifa: \$192.724, Ventas: \$4.786 MM y GOP: -\$179 MM

A lo largo del contrato, la renta de los hoteles Inter y Fontana han cubierto los pagos del canon asociados a la titularización, excepto en el año 2020, que debido a la afectación del Covid-19, las obligaciones que fueron atendidas por Hoteles Estelar dentro de los plazos establecidos



- Las amortizaciones de capital realizada desde 2015 han permitido **incrementar la participación de Estelar en los títulos de contenido participativo**, a dic de 2020 en **\$30.372 millones** con un saldo en los **títulos de contenido crediticio de \$49.628 millones**

Fuente: Hoteles Estelar



Fuente: Fitch Ratings

- La decisión de bajar la calificación de Hoteles Estelar refleja la presión sobre su posición de liquidez como resultado de la suspensión de operaciones desde marzo de 2020 de los hoteles administrados por la compañía. Lo anterior ha presionado negativa y significativamente la generación operativa de la compañía.
- Su posición de liquidez está presionada por las necesidades de recursos para atender sus gastos financieros y los vencimientos de deuda en el segundo semestre de 2020.



- **Posición de liquidez crítica:** a junio de 2020 la caja de la compañía ascendía a \$10.094 millones, lo cual era insuficiente para cubrir costos y gastos operativos mensuales estimados y sus vencimientos de deuda. De acuerdo con lo anterior, Fitch esperaba un flujo de caja operativo negativo para la compañía en 2020, por lo cual estimaba que la compañía estaba expuesta a un riesgo de incumplimiento real.



- **Generación de ingresos impactada por el Coronavirus:** el impacto y prolongación de las medidas decretadas por el Gobierno Nacional para contener la pandemia fueron mayores de las esperadas en la anterior revisión realizada por Fitch.



- **Apalancamiento prospectivo elevado:** Fitch estimaba que los niveles de apalancamiento de Hoteles Estelar, se elevarían producto de las necesidades de caja operativa. Adicionalmente, a 2020 la caja de la compañía estaba presionada y la recuperación gradual de la generación de caja operativa estimada para 2021 era insuficiente para reducir el endeudamiento con el que contaba.

Fuente: Fitch Ratings

En la situación actual, a pesar de la apertura de los hoteles desde el mes de septiembre de 2020, todavía existe un nivel de incertidumbre sobre lo que será el comportamiento del negocio en los próximos 3 años.

- Con el fin de atender las necesidades de capital de trabajo de los hoteles por el cierre temporal de operaciones, durante el año 2020 se tomaron nuevos créditos por valor de \$55.498 millones para cerrar el año con \$271.526 millones en obligaciones financieras.
- La compañía requiere enfocar sus esfuerzos en la búsqueda de optimizaciones operacionales para afrontar el bajo nivel de ocupación de los hoteles.
- Con el objetivo de lograr liberar la presión que tiene las obligaciones financieras en términos de amortizaciones de capital e intereses, la compañía a logrado obtener una financiación con Banco de Bogota y Banco de Occidente con el fin de prepagar todas sus obligaciones.
- Con esta financiación se logra un período de gracia de 3 años y una reducción en la tasa de interés.
- Ya se realizó el prepago de las obligaciones con los bancos acreedores actuales.
- Se requiere concertar con los inversionistas de la titularización el prepago del 100% de la titularización.

Con el objetivo de solicitar la autorización para modificar el Prospecto de Titularización y el Contrato de Fiducia, consistente en incluir dentro de la sección 1.11 del Prospecto, la Sección 8.2.5 del Contrato de Fiducia y apartes afines, la posibilidad de hacer un prepago en cualquier momento por parte del Emisor, teniendo en cuenta la situación financiera actual de Hoteles Estelar S.A. como originador de la Emisión y Fideicomitente del Contrato de Fiducia, dada la crisis generada a nivel mundial por la pandemia que ha afectado de manera considerable a la industria del turismo y puntualmente el sector hotelero