

BRC Ratings

A Company of **S&P Global**

Bogotá D.C., 4 de mayo de 2022

Doctor
ANDRÉS FELIPE RUIZ
Vicepresidente financiero
PEI Asset Management
Bogotá D.C.

Estimado Doctor Ruiz:

En atención a su solicitud del 1 de febrero de 2022 en la que pide nuestra opinión sobre las modificaciones propuestas al prospecto de emisión y que se presentará a la Asamblea Extraordinaria de Tenedores de Títulos Estrategias Inmobiliarias (TEIS) emitidos por el Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias, PEI, respondemos a continuación cada uno de los puntos planteados.

A. Modificación al Contrato de Fiducia

En primera medida y si bien no corresponde a una modificación al Prospecto sino únicamente al Contrato de Fiducia, el Originador y el Agente de Manejo introducen la siguiente modificación al Contrato de Fiducia:

1. Se elimina en su integridad la sección 20.05 de la cláusula 20 del Contrato de Fiducia y se reemplaza en su integridad por el siguiente texto:

“20.05 Valor Nominal e Inversión Mínima.

Los Títulos serán denominados en moneda legal colombiana y su valor nominal será aquel establecido en el prospecto de emisión y colocación del respectivo Tramo, según el mismo sea modificado en las distribuciones de Flujo de Caja Distribuible en las que se hagan restituciones parciales de la inversión inicial de los Inversionistas, divulgadas por el Agente de Manejo en cumplimiento de la normatividad aplicable de información relevante. La inversión mínima en el mercado primario y la negociación mínima en el mercado secundario será de un (1) Título. Sin perjuicio de lo anterior, a la fecha de la presente modificación del Contrato de Fiducia y producto de la división de los Títulos (Split), el número de Títulos en circulación es de 43.142.200.”

BRC Ratings

A Company of **S&P Global**

R/. En principio, no prevemos cambios en nuestra opinión sobre la probabilidad que tendría el vehículo para generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital invertido.

B. Modificaciones al Prospecto que también se reflejarán en el Contrato de Fiducia

1. Se eliminan las definiciones de “Mercado Principal” y “Títulos”, y se reemplazan en su integridad por el siguiente texto:

“Mercado Principal significa el mercado en el cual se dan las negociaciones de títulos, cuya inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores se efectúa conforme a la Parte 5 del Decreto 2555, en el cual los Títulos son ofrecidos al público en general a través del sistema de renta variable.”

“Títulos significan los títulos participativos denominados “Títulos PEI”, emitidos por el Patrimonio Autónomo, cuyos términos y condiciones se especifican en este Prospecto.

R/. En principio no prevemos cambios en nuestra opinión sobre la probabilidad que tendría el vehículo para generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital invertido.

2. Se adicionan las siguientes definiciones del Prospecto:

“Factor de Ajuste tiene el significado previsto en el numeral 1.7.11 de este Prospecto.”

“Máximo de Títulos de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo tiene el significado previsto en el numeral 1.7.11 de este Prospecto.”

“Precio de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo significa el precio de readquisición de los Títulos bajo la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo, calculado en la forma prevista en el numeral 1.7.11 de este Prospecto.”

“Precio de Valoración significa el precio reportado por la Bolsa de Valores de Colombia en la subasta de cierre o el mayor valor del último precio de valoración reportado por los proveedores de precio.”

“Precio Máximo de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo significa el resultado de multiplicar el Valor Patrimonial por Título por uno menos la tasa interna de retorno del Endeudamiento Financiero de Largo Plazo que se haya reportado al Comité Asesor en su sesión mensual del mes inmediatamente anterior a la operación de readquisición correspondiente.”

“Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo significa la readquisición de Títulos que se implemente por el Patrimonio Autónomo de conformidad con los términos previstos en el numeral 1.7.11 de este Prospecto.”

“Valor Patrimonial por Título significa el valor total del patrimonio contable (total de los activos menos el total de los pasivos) del Patrimonio Autónomo dividido por el número de Títulos, que

BRC Ratings

A Company of **S&P Global**

sea reportado por el Agente de Manejo el día hábil anterior a la fecha de la respectiva operación de readquisición.”

R/. En principio no prevemos cambios en nuestra opinión sobre la probabilidad que tendría el vehículo para generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital invertido.

3. Se adiciona el literal (a) a la Sección 1.7.11 del Prospecto:

“1.7.11 Readquisición de Títulos

(a) Readquisición de Títulos a opción del Inversionista

(...).

R/. En principio no prevemos cambios en nuestra opinión sobre la probabilidad que tendría el vehículo para generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital invertido.

4. Se adiciona el literal (b) a la Sección 1.7.11 del Prospecto:

“(b) Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo podrá, en consideración, entre otros, a las condiciones de mercado, y según las funciones del Comité Asesor establecidas en el numeral 2 de la Sección 2.5.2 del Prospecto, adoptar la decisión de readquirir Títulos (“la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo”) hasta por un máximo equivalente al 10% del número total de los Títulos emitidos y en circulación el día hábil anterior a la primera Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo (el “Máximo de Títulos de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo”).

El Máximo de Títulos de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo se incrementará en un 10% de los Títulos de nuevas Emisiones.

Las operaciones de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo se podrán realizar durante el periodo de 1 año contado a partir de la primera operación de Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo, prorrogable por parte del Comité Asesor por periodos sucesivos de 1 año. Dentro del respectivo periodo anual, se podrá readquirir hasta el 3% de los Títulos emitidos y en circulación, salvo que el Comité Asesor autorice un monto superior para el respectivo periodo anual, en cualquier caso, dentro del Máximo de Títulos de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo.

No podrán efectuarse operaciones de Readquisición Opción del Patrimonio Autónomo durante los 15 días anteriores a las fechas de distribución del Flujo de Caja Distribuible o durante los 15 días anteriores a la fecha de una Emisión.

BRC Ratings

A Company of **S&P Global**

La Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo se realizará (i) por medio de la Bolsa de Valores de Colombia, a través de sus sistemas transaccionales o a través de un mecanismo independiente y en todo caso con sujeción al Reglamento General y la Circular Única de la Bolsa de Valores de Colombia, y (ii) a través de una o varias operaciones u órdenes hasta agotar el monto de la operación de readquisición correspondiente autorizada por el Comité Asesor.

El precio por Título readquirido en el marco de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo (el "Precio de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo") será el resultado de:

1. El mayor valor entre: (i) el precio más alto de demanda existente al momento de ingresar la orden, (ii) el último precio transado anterior a la fecha de la readquisición que haya marcado precio, y (iii) el Precio de Valoración.

En caso de que así lo autorice el Comité Asesor de conformidad con lo establecido en el manual operativo de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo, el valor determinado en el presente numeral 1 podrá ser multiplicado por uno más el Factor de Ajuste. En ningún caso, el Factor de Ajuste podrá ser superior al 10%.

2. En caso de que el Comité Asesor autorice utilizar el Factor de Ajuste de conformidad con lo establecido en el manual operativo para llevar a cabo la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo, el factor de ajuste (el "Factor de Ajuste") corresponderá a la multiplicación de:
 - a) Uno menos el resultado del Precio de Valoración del día hábil anterior a la fecha de la respectiva operación de readquisición dividido por el Precio Máximo de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo; y
 - b) Uno menos la división entre el Precio de Valoración del día hábil anterior a la fecha de la respectiva operación de readquisición y el Valor Patrimonial por Título.

Para efectos ilustrativos, la determinación del Factor de Ajuste se refiere a:

$$\text{Precio de Valoración por Título} = Px_{ValT}$$

$$\text{Valor Patrimonial por Título} = Val_{PatT}$$

$$\text{Costo de Endeudamiento de Largo Plazo del Mes Anterior a la Fecha de la Readquisición} = Kd_{Port LP}$$

$$\text{Fecha de la Operación de Readquisición} = t$$

$$\text{Precio Máximo de Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo} = PxMax_{RadqPA}$$

$$PxMax_{RadqPA} = Val_{PatT t-1} * (1 - Kd_{Port LP})$$

BRC Ratings

A Company of **S&P Global**

$$\text{Factor de Ajuste} = Fx_{Adj}$$

$$Fx_{Adj}$$

$$= \min \left\{ 10\% \left| \left(1 - \frac{Px_{ValT\ t-1}}{Px_{MaxRadqPA}} \right) * \left(1 - \frac{Px_{ValT\ t-1}}{Val_{PatT\ t-1}} \right) \right\}$$

Precio más alto de demanda existente al momento de ingresar la orden = Px_{dmt}

Último precio transado que haya marcado precio

$$= Px_{ult}$$

Precio de Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo = Px_{RadqPA}

$$Px_{RadqPA} = \text{Max}(Px_{dmt} | Px_{ult} | \text{Max}(Px_{ValT})) * (1 + Fx_{Adj})$$

En ningún caso el Precio de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo podrá ser superior al Precio Máximo de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo.

El pago del Precio de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo se realizará empleando fondos de manera individual o conjunta que provengan de: (i) Flujo de Caja Distribuible, (ii) capital derivado de la Enajenación de Activos Inmobiliarios, y/o (iii) Endeudamiento Financiero. En el evento en que los fondos provengan de Endeudamiento Financiero, éste deberá ser amortizable contemplando como mínimo, un periodo de amortización anual y, en cualquier caso, dentro de los límites del Endeudamiento Financiero establecidos la Sección 2.3.4 de este Prospecto.

Sin perjuicio de lo establecido en el párrafo anterior, el Patrimonio Autónomo podrá provisionar anualmente los recursos que el Comité Asesor considere necesarios para llevar a cabo la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo.

Conforme con lo establecido en el artículo 2 del párrafo 2 de la Ley 964 de 2005, respecto de los Títulos adquiridos bajo la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo operará la confusión en los términos del artículo 1724 del Código Civil.”

R/. En principio no prevemos cambios en nuestra opinión sobre la probabilidad que tendría el vehículo para generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital invertido.

5. Se elimina en su integridad el numeral (i) del segundo párrafo del numeral 3 de la Sección 1.7.12 del Prospecto, y se reemplaza en su integridad por el siguiente texto:

“(…): (i) si cumplidos los doce (12) meses siguientes a la fecha de venta estos recursos no se han reinvertido en nuevos Activos Inmobiliarios que cumplan con los lineamientos de la Política

BRC Ratings

A Company of **S&P Global**

de Inversión o no se han utilizado para el pago del Precio de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo (...).”

R/. En principio no prevemos cambios en nuestra opinión sobre la probabilidad que tendría el vehículo para generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital invertido.

6. Se elimina en su integridad el primer *bullet* de la Sección 2.3.4 del Prospecto, y se reemplaza en su integridad por el siguiente texto:

“El Patrimonio Autónomo, en desarrollo de su objeto, podrá obtener recursos en virtud de Endeudamiento Financiero con el propósito de (i) realizar mejoras a los Activos Inmobiliarios, (ii) financiar el Fondo de Operación, (iii) maximizar el retorno potencial para los Inversionistas y (iv) llevar a cabo las operaciones de Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo.”

R./ En principio no prevemos cambios en nuestra opinión sobre la probabilidad que tendría el vehículo para generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital invertido.

7. Se elimina en su integridad la Sección 4.8.4 del Prospecto, y se reemplaza en su integridad por el siguiente texto:

“1. Reuniones Ordinarias:

El Representante Legal de los Inversionistas efectuará la convocatoria para las reuniones ordinarias con por lo menos ocho (8) días hábiles de anticipación, a través de cualquiera de los siguientes medios: (i) avisos publicados en un diario de amplia circulación nacional en Colombia de forma impresa o digital y en el sitio web dispuesto por la Administradora, en el sitio web del Agente de Manejo o en el sitio web del Representante Legal de los Inversionistas; (ii) a través de mecanismos de contacto basados en el uso de la tecnología como mensajes de correo electrónico, mensajes de texto utilizando los datos de contacto que el Inversionista tenga registrados ante DECEVAL; o (iii) por cualquier otro medio idóneo a criterio de la Superintendencia que garantice igualmente la más amplia difusión de la citación. Para la contabilización de este plazo no se tomará en consideración ni el día hábil en que se publique el aviso de convocatoria en cualquiera de los diarios de amplia circulación aquí mencionados, o en cualquier otro medio idóneo a criterio de la Superintendencia, ni el día hábil de celebración de la reunión ordinaria de la Asamblea General de Inversionistas.

2. Reuniones Extraordinarias:

Las reuniones extraordinarias de la Asamblea General de Inversionistas serán convocadas con cinco (5) días comunes de anticipación a través de cualquiera de los siguientes medios: (i) avisos publicados en un diario de amplia circulación nacional en Colombia de forma impresa o digital y en el sitio web dispuesto por la Administradora, en el sitio web del Agente de Manejo o en el sitio web del Representante Legal de los Inversionistas; (ii) a través de mecanismos de

BRC Ratings

A Company of **S&P Global**

contacto basados en el uso de la tecnología como mensajes de correo electrónico, mensajes de texto utilizando los datos de contacto que el Inversionista tenga registrados ante DECEVAL; o (iii) por cualquier otro medio idóneo a criterio de la Superintendencia que garantice igualmente la más amplia difusión de la citación. En la convocatoria para reuniones extraordinarias se deberá insertar el orden del día y la asamblea no podrá deliberar y decidir sobre temas no incluidos en éste, a menos que la mayoría de los Inversionistas representados en la reunión disponga ocuparse de otros temas. Para la contabilización de este plazo no se tomará en consideración el día hábil en que se publique el aviso de convocatoria en cualquiera de los diarios de amplia circulación aquí mencionados, o en cualquier otro medio idóneo a criterio de la Superintendencia, ni el día hábil de celebración de la reunión extraordinaria de la Asamblea General de Inversionistas.

En la convocatoria se deberá incluir como mínimo (i) el nombre de la entidad o entidades que realizan la convocatoria; (ii) si se trata de reunión de Asamblea General de Inversionistas de primera, segunda o tercera convocatoria; (iii) el lugar fecha y hora de la reunión; (iv) el orden del día de la reunión; (v) la indicación a los Inversionistas de la necesidad de acreditar su condición directamente o a través de sus apoderados con el certificado para el ejercicio de derechos sociales emitido por DECEVAL y (vi) que las decisiones de la Asamblea de Inversionistas son oponibles y obligatorias para los inversionistas ausentes y disidentes.”

R./ En principio no prevemos cambios en nuestra opinión sobre la probabilidad que tendría el vehículo para generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital invertido.

8. Se adiciona al numeral 2 de la Sección 2.5.2 del Prospecto, las siguientes funciones del Comité Asesor:

“Autorizar el número de Títulos emitidos y en circulación objeto de las operaciones de Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo, así como los fondos para llevar a cabo las mismas de conformidad con los términos del numeral 2 de la Sección 1.7.11 del Prospecto. Así mismo, corresponde al Comité Asesor la aprobación y modificación del manual operativo para llevar a cabo las operaciones de la Readquisición a Opción del Patrimonio Autónomo y todas las demás funciones que de conformidad con lo establecido en este Prospecto correspondan al Comité Asesor para llevar a cabo dichas operaciones.

R./ En principio no prevemos cambios en nuestra opinión sobre la probabilidad que tendría el vehículo para generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital invertido.

Reiteramos que la regulación vigente en materia de calificación establece que BRC Ratings – S&P Global S.A.SCV debe emitir su opinión a través de decisiones de calificación provenientes de un Comité Técnico. Este procedimiento incluye el estudio de los datos y la aplicación de la metodología propia para cada caso, así como el estudio de los cambios definitivos aprobados para cada uno de los elementos que rigen los Títulos Estrategias Inmobiliarias y que afecten el nivel de riesgo.

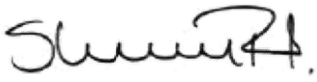
BRC Ratings

A Company of **S&P Global**

Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global S.A.SCV es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente.

Si tiene cualquier inquietud, por favor, no dude en comunicarse con nosotros.

Cordial saludo,



SHERLEY ROA GIRALDO
Representante Legal