



## Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/01/2019 – 30/06/2019)

### Emisión Bonos Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias – PEI

|                       |   |
|-----------------------|---|
| Clase de Título:      | Bonos Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias – PEI   |
| Emisor:               | Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias – PEI   |
| Monto de la Emisión:  | \$ 500.000.000.000 COP  |
| Valor Nominal:        | Es de Cien millones de Pesos (\$100.000.000)  |
| Series:               | Doce (12) Series: A, B, C, D, A-Pr, B-Pr, C-Pr, D-Pr, A-Am, B-Am, C-Am y D-Am.  |
| Plazo de Vencimiento: | Todas las Series cuentan con plazos de redención desde un (1) año hasta treinta (30) años, contados a partir de la Fecha de Emisión.  |
| Inversión Mínima:     | Un millón de Pesos (COP 1,000,000), es decir un (1) Bono Ordinario, a menos que otra cantidad sea especificada en el Aviso de Oferta Pública correspondiente  |
| Pago de Capital:      | Al Vencimiento  |
| Calificación Inicial: | BRC Investor Services S.A. otorgó una calificación de deuda de largo plazo de “AA+” al Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios del PEI. El Informe de Calificación completo se encuentra como Anexo 1 del Presente Prospecto de Información. |
| Administrador:        | Deceval   |

Fuente: Prospecto de Colocación - Emisión

*La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*



## Entidad Emisora

Patrimonio Estrategias Inmobiliarias (pei) es un vehículo de inversión administrado por Pei Asset Management, con características únicas en el mercado colombiano que permite a los inversionistas participar en un portafolio diversificado de inmuebles comerciales generadores de renta. El pei emula las fiducias inmobiliarias internacionales, comúnmente conocidas como REITs por sus siglas en inglés (Real Estate Investment Trusts). Asimismo, el pei es el único vehículo de estas características en Colombia.<sup>1</sup>

## Datos Relevantes

**Calificación:** El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV en revisión periódica de fecha 24 de Abril de 2019 confirmó la calificación 'AA+' de deuda de largo plazo a los Bonos Ordinarios Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (PEI).<sup>2</sup>

## Entorno Económico

### Contexto Económico

La preocupación por perspectiva de crecimiento global y el escalamiento de la guerra comercial entre Estados Unidos y China determinaron el cambio de perspectiva de la política monetaria global. Precisamente, si bien el año inició con una expectativa de dos aumentos en la tasa de interés de la Fed el nerviosismo por una eventual recesión incidió en un cambio de expectativas hacia estabilidad (marzo) y luego hacia a tres recortes hacia 1.75% para Dic-19. Así la curva del Tesoro de US se revirtió y puntualmente la nota del Tesoro a 10 años cerró el semestre en nivel psicológico de 2.0%. En una búsqueda de Yield, los activos de economías emergentes se valorizaron y pese a que el Banco de la República (BR) completó 15 meses de estabilidad en la tasa de intervención en 4.25%, el swap IBR cerró el semestre en 4.0% descontando una bajada en el próximo semestre por cuenta de una recuperación de la economía inferior a la anticipada (el crecimiento del primer trimestre se ubicó en 2.8% vs. 3.2% E). En línea con lo anterior, el TES tasa fija 2024 presentó un descenso en tasa de -46pb a 5.68%, un nivel no visto desde 2013. Parte del descenso se derivó por cuenta del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), donde el gobierno redujo el monto de colocación de TES en ~COP 5.1 billones tanto para 2019 como

1 <http://pei.com.co/que-es-el-pei>

2 Informe de BRC de fecha 24 de Abril de 2019

*La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*



para 2020. Así mismo el establecimiento de una meta de déficit fiscal inferior a la sugerida por el comité consultivo de la regla fiscal (2.4% vs. 2.7% en 2019) incidió en el descenso de la parte larga (-79pb en promedio). Cabe resaltar que el Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022 (PND) contempla el reconocimiento de las obligaciones en mora implicando la necesidad de recursos adicionales en el corto plazo (0.7% del PIB), en este sentido el menor déficit fiscal proviene de la enajenación de activos de 0.6% y 0.8% del PIB en 2019 y 2020. Lo anterior, conjugado con un MFMP que promete la convergencia hacia un déficit de 1% del PIB a través de la focalización del gasto y una proyección de crecimiento optimista en el Largo Plazo (4.0%) podrá generar cambios en las perspectivas de las agencias calificadoras de riesgo soberano. Cabe recordar que en mayo Fitch cambió el Outlook para Colombia de estable a negativo.

Durante el primer semestre, en neto la tasa de cambio se revaluó 1.2%. Sin embargo en medio de un episodio de aversión al riesgo global y de salidas de capital por ~USD467M, en mayo el peso colombiano se cotizó cerca de la figura de \$3,400 y llegó a posicionarse como la segunda moneda más devaluada del mundo emergente después del peso

argentino. La alta volatilidad de la divisa local es el reflejo de un déficit de cuenta corriente equivalente al 4.6% del PIB para 1Q19. En medio de un deterioro de las cuentas externas resulta poco probable que el BR replique los movimientos en tasa de interés de la Fed durante 2H19. Si bien por temores de pass-through, el BR suspendió temporalmente el programa de acumulación de reservas internacionales (donde adquirió USD 1,879 M), es altamente probable la reanudación del programa debido a la volatilidad de los flujos de IEP. Simultáneamente el anclaje de las expectativas de inflación ha ganado tracción en el discurso de política monetaria por cuenta del derrumbe en la vía Bogotá – Villavicencio y su incidencia en el precio de los alimentos. Precisamente, a jun-19 la inflación anual cerró en 3.43% (3.20% al excluir alimentos).

### Situación Financiera

**Activo:** Al finalizar el Primer semestre de 2019 el total de activos de PEI asciende a \$5.888.817.819 Miles de Pesos.

**Pasivo:** Al finalizar el Primer semestre de 2019 el total de pasivos de PEI asciende a \$1.378.456.010 Miles de Pesos.

*La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*



**Patrimonio:** Al finalizar el Primer semestre de 2019 el total del patrimonio de PEI asciende a \$4.510.361.809 Miles de Pesos.

**Utilidad:** Al finalizar el Primer semestre de 2019 el total de la utilidad de PEI asciende a \$161.580.610 Miles de Pesos.

### Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos Subordinados emitidos por PEI, a corte de Junio de 2019 considera que en la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa ó relevante la solvencia del Emisor para cumplir con las obligaciones adquiridas de cara a la emisión de Bonos Subordinados.

### Fuentes

- Superintendencia Financiera de Colombia.
- PEI
- BRC

**NOTA:** Para efectos de una mayor información sobre el objeto del presente informe consultar las siguientes direcciones en internet:

- <http://www.superfinanciera.gov.co/>

- <http://pei.com.co/que-es-el-pei>

*La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*