

Reporte de calificación

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Contactos:

Ángela Patricia Castañeda Sanabria

angela.castaneda@spglobal.com

María Carolina Barón Buitrago

maria.baron@spglobal.com

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI). Administrado por PEI Asset Management S.A.S.

REVISIÓN PERIODICA	
Eficacia en Gestión de Portafolio	Calificación G aaa
Cifras al 31 de diciembre de 2021:	Historia de la calificación:
Valor total del Programa: COP7,61 billones Valor total colocado: COP3,7 billones. Grupo de activos que componen el PEI: 150	Revisión periódica Mar./21: G aaa Revisión periódica Abr./20: G aaa Calificación inicial Dic./06: G a

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

Bogotá, 25 de marzo de 2022.- El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores en revisión periódica confirmó la calificación de eficacia en la gestión de portafolios de G aaa del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (PEI).

Nuestra calificación de eficacia en la gestión de portafolios es una opinión sobre la consistencia en las políticas de inversión del portafolio, en el nivel de retornos absolutos y en los retornos ajustados por riesgo. No es comparable con la calificación de riesgo de crédito y de mercado de un fondo de inversión colectiva.

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Al cierre de 2021 la rentabilidad total del portafolio fue de 6,47% efectivo anual (E.A.), superior a la del año anterior de 5,8% E.A., este incremento se dio por la valorización de los bienes en 2021, el aumento en la ocupación de los activos, la disminución de los alivios económicos y el alza del IPC. Además, la rentabilidad histórica de largo plazo del vehículo se mantuvo por encima de los dos dígitos (12,8% E. A.).

La rentabilidad del vehículo puede beneficiarse de la reactivación económica del país en 2022 y, en particular, por el crecimiento del sector inmobiliario. No obstante, los retos que plantea el escenario actual de incertidumbre por las tensiones económicas internacionales, las presiones inflacionarias globales y la época electoral en Colombia podrían distorsionar la rentabilidad esperada. Proyectamos que las fortalezas administrativas y operacionales del gestor le permitirían al PEI mantener retornos competitivos en el largo plazo y permanecer como el vehículo de inversión en activos inmobiliarios más grande en el mercado colombiano.

Principales cambios desde nuestra última revisión en marzo de 2021:

Organizacionales:

- El fortalecimiento de la capacidad administrativa del vehículo (actualmente cuentan con un total de 121 empleados).
- El cargo de auditoría interna se dividió en dos: director de auditoría y oficial de cumplimiento (subcontratación para el grupo Valorem).

De composición del portafolio:

- La adquisición de seis propiedades, con las que el portafolio cerró en COP7,61 billones en 2021 y permitió diversificar por ciudad y por tipo de activo.

Rentabilidad:

- A pesar de que para 2021, la rentabilidad histórica continuó a la baja con 12,8% E. A. (mientras que en 2020 y 2019 fue de 13,13% E. A. y 13,5% E. A. respectivamente), esta sigue siendo superior a la de sus pares (10,06% E. A.).
- En el mercado secundario el monto de transacciones continúa disminuyendo por la coyuntura de los mercados de capitales y la normatividad del cambio en valoración de los títulos en 2021. No obstante, los títulos participativos TEIS mantuvieron una liquidez adecuada en el mercado secundario, como se evidencia en su frecuencia de negociación. En este sentido, los títulos se transaron en 81% de los días hábiles durante 2021.

Perfil del fondo

El Patrimonio Autónomo de Estrategias Inmobiliarias cuenta con un portafolio diversificado de activos inmobiliarios. Entre estos se encuentran: bodegas, oficinas en edificios con altas especificaciones de seguridad y calidad, locales comerciales (minorista y mayorista) y entretenimiento, centros comerciales ubicados en zonas de alta densidad y especificaciones de primer nivel, además de otros inmuebles comerciales que presenten una rentabilidad esperada y que cumpla con los criterios de inversión del gestor, es decir, que cuenten con un potencial de generación de rentas o valorización por su ubicación, entre otros y que permita un mayor nivel de diversificación del portafolio. Adicionalmente, otros activos en los que podrá invertir el vehículo son los derechos fiduciarios cuyos activos subyacentes sean activos inmobiliarios.

De acuerdo con su prospecto, la estructura del PEI plantea un horizonte de inversión a largo plazo (99 años a partir de la suscripción del contrato de fiducia, prorrogables con el consentimiento de las partes) y con un perfil de riesgo moderado con baja volatilidad. La rentabilidad esperada expresada en su prospecto del tramo XI es de $IPC+7,8\% - IPC + 8,3\%$ E. A.

La inversión mínima para el PEI en emisión primaria o en el mercado secundario es de un Título Participativo TEIS. El valor patrimonial de cada unidad al 15 de marzo de 2022 es de COP11.183.198, lo cual permite una mayor diversificación por inversionistas. Para 2021, el vehículo continúa con una disminución considerable tanto en volumen transado como en el número de transacciones.

El vehículo mantiene su límite de endeudamiento en el 40% del valor de los activos bajo administración (AUM por sus siglas en inglés), similar al de otras alternativas de inversión con características similares. El endeudamiento financiero puede estar compuesto por cualquier instrumento u operación de contenido crediticio incluyendo, créditos bancarios, *leasings* inmobiliarios, emisiones de títulos o bonos y cuentas por pagar asociadas a pagos a plazo del precio de activos inmobiliarios o de derechos fiduciarios cuyos

subyacentes sean activos inmobiliarios que hayan sido adquiridos por el patrimonio autónomo.

Evolución del fondo

El PEI se mantiene como el líder de la industria, gracias a su experiencia en el sector, su rentabilidad y tamaño. Al cierre de 2021, el vehículo tenía COP7,61 billones de activos administrados (AUM por sus siglas en inglés) y un área arrendable de 1.139.232 metros cuadrados. A diciembre de 2021, la rentabilidad E. A. acumulada desde febrero de 2007 fue de 12,8%, inferior a la de un año atrás de 13,13% pero superior a la del promedio de sus pares de 10,06% E. A.

Como se ha mencionado en revisiones periódicas anteriores, la rentabilidad de los TEIS presenta una tendencia a la baja estabilizándose muy cerca al rango objetivo, lo cual refleja la estabilización natural de las tasas de rentabilidad a medida que va creciendo el vehículo, la entrada de otros patrimonios inmobiliarios al mercado con características similares y las condiciones macroeconómicas y sociales derivadas de la pandemia en 2020. Particularmente, la menor generación de rentabilidad acumulada del vehículo en 2021 se dio por el cambio en la normatividad de valoración de los títulos a precios de mercado y el rezago del otorgamiento de alivios a algunos de sus clientes.

Consideramos que en el corto y mediano plazo, el vehículo continuaría con niveles de rentabilidad por encima del promedio de sus pares. Esto se debe al mayor dinamismo en la reactivación económica del país, en especial, en segmentos como el de las oficinas y logística. A esto se suma el alto porcentaje de retención en los contratos que ha registrado históricamente el vehículo, la reconversión de algunos contratos del segmento de la línea logística y la entrada de inmuebles estabilizados bajo la figura de proyectos construidos a la medida (BTS, por sus siglas en inglés para *built to suit*) como la Torre Rivana Business Park en Medellín, los dos centros médicos de Sánitas y la bodega de Koba de la cadena de supermercados D1 en Ibagué.

Composición y diversificación del portafolio

La diversificación geográfica medida a partir de los cánones de arrendamiento ha mejorado levemente en relación con lo observado en nuestra última revisión periódica. Si bien Bogotá se mantiene como la principal ciudad con la mayor participación, su concentración disminuyó a 49,5% en 2021 desde 53% en 2020. Las ciudades que le siguen son Cali, Medellín y Barranquilla con concentraciones de 13%, 10,6% y 4,9% respectivamente, y las cuales no superan los límites establecidos en el reglamento del PEI. No prevemos que Bogotá y sus alrededores lleguen al límite establecido en el prospecto (85% del valor del avalúo de todo el portafolio), debido a que el plan de adquisiciones 2022 – 2023 incluye una mayor proporción del área arrendable en otras ciudades.

Destacamos la alta atomización de sus arrendatarios, cuyo límite establecido es 20% de los ingresos anuales. Grupo Bolívar, el mayor arrendatario, mantiene una participación de 9,7% en línea con la revisión periódica anterior. El resto no supera el 5% de los ingresos proyectados. Para 2022 el PEI prevé la entrada a la lista de los 20 principales arrendatarios de TIGO y EMO, clientes de los sectores de telecomunicación y de la construcción, respectivamente.

La composición por línea de negocio a diciembre de 2021 cambió frente a la de la revisión periódica anterior, pero se encuentra dentro de los límites establecidos por tipo de activo del 70%. Sin embargo, hubo cambios relevantes en la concentración de algunos sectores. Por un lado, la concentración de corporativos a 34% desde 43%, leve variación en la participación de bodegas a 17% desde 18%, un

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

aumento de participación en centros comerciales y locales a 44% desde 36%, y un aumento de especializados a 5% desde 3%

El vehículo tiene una estrategia de retención a través del mantenimiento y las mejoras a sus activos, para lo cual monitorea permanentemente su estado y el de los términos de duración cambiantes según los requerimientos de algunos arrendatarios. Igualmente, mantiene las estrategias para controlar los niveles de vacancia y el vencimiento de cartera.

A diciembre de 2021 la duración promedio del portafolio fue de 5,9 años un poco por debajo de la revisión anterior de 6,2 años. Esto se debe al incremento de la participación en la línea comercial del portafolio y que por su naturaleza tiene contratos de arrendamiento a corto y mediano plazo. Ahora bien, excluyendo la categoría de centros comerciales, la duración promedio de los contratos fue de 6,5 años, menor a las de las últimas revisiones. Resaltamos el aprovechamiento de la experiencia del PEI como gestor inmobiliario lo cual le permite realizar renovaciones y ajustar la duración de sus contratos según los requerimientos de sus arrendatarios.

Al cierre de 2021, la vacancia económica aumentó a 9,7% desde 8,6%, mientras que la vacancia física disminuyó a 6,9% desde 8,8% en 2020, influenciado principalmente por una mayor colocación de metros cuadrados de activos como Torre Pacific, Bodega Yumbo, ZFP, Plaza Central y Jardín Plaza Cúcuta. Para 2022 el PEI proyecta un rango de vacancia física de 6,5% - 7,5%. Consideramos que para llegar a la vacancia objetivo del vehículo de largo plazo de 6,5% tomaría un poco más de lo que proyecta el PEI, dado el escenario macroeconómico mundial actual, sumado al 28% de vencimiento de los contratos en 2022 (asociados a activos comerciales), por lo que daremos seguimiento al comportamiento de este indicador con el fin de incorporar cualquier cambio que pueda influir en el desempeño del portafolio.

BRC evalúa los límites de concentración del portafolio con base en los cánones de arrendamiento proyectados para 2022; a diferencia del PEI que los calcula con base en los ingresos generados en el último mes, tal como lo indica su prospecto de emisión. Consideramos que las dos metodologías son válidas y que la diferencia en los resultados de los indicadores no es significativa

Desempeño de la rentabilidad relativa y de los retornos ajustados por riesgo

En el análisis de los retornos ajustados por riesgo (*information ratio-IR*, que mide la rentabilidad extra que ha obtenido el portafolio en relación con su *benchmark* o índice de referencia) observamos un resultado acumulado de 0,20 desde el inicio de operaciones hasta el cierre de diciembre de 2021 (ver Tabla 1), y sin cambios con respecto a la revisión periódica pasada; estos niveles demuestran que el administrador sigue generando retornos competitivos desde sus inicios frente a la rentabilidad esperada del vehículo. Considerando los periodos semestral y anual, los resultados del IR son negativos dado el impacto del incremento de la inflación durante 2021.

En comparación con otros fondos inmobiliarios en el sector, existe una brecha positiva entre el PEI y algunos de sus pares, tanto en retornos del último año como en los del último semestre de 3,90 y 2,83 respectivamente (ver Tabla 2). Consideramos que para 2022 el IR frente a su índice de referencia actual se mantendría alrededor de 0,2 o levemente inferior, dada la coyuntura actual de los mercados y la recuperación de cada uno de los sectores económicos en los que el vehículo se enfoca.

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Tabla 1. Retornos ajustados por riesgo del portafolio

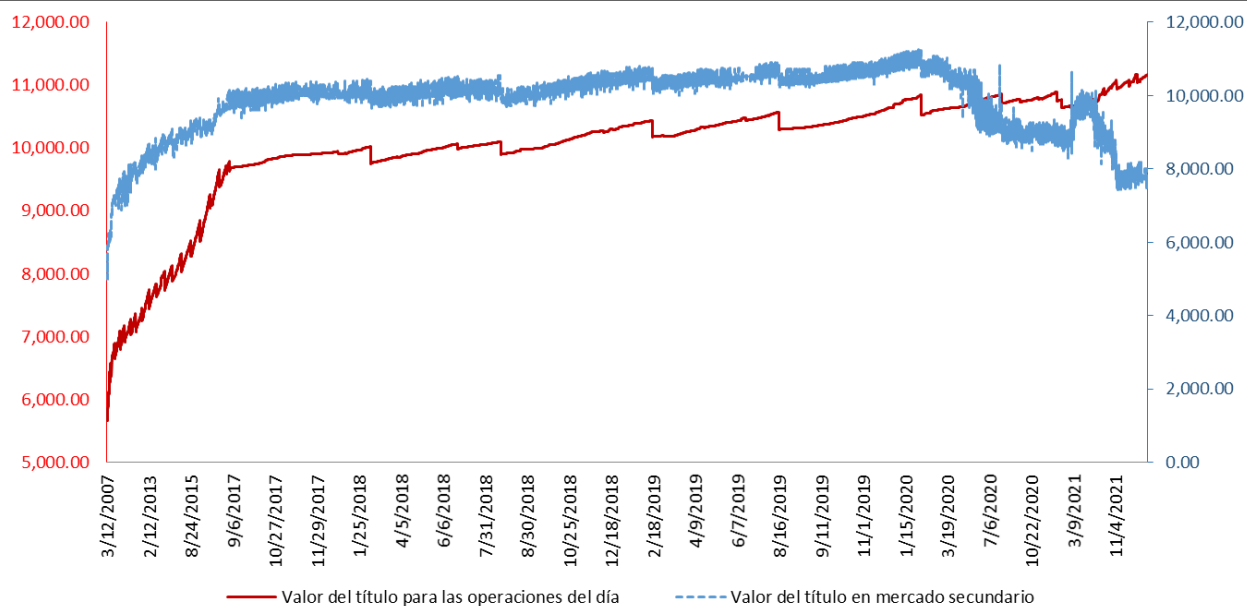
	Mar. 2007 - Dic. 2021			Jul. 2021 – Dic. 2021		Ene. 2021 – Dic. 2021		
	PEI vs. IPC+8%	PEI vs. IPC+8.5%	PEI vs. IPC+9%	PEI vs. Pares	PEI vs. IPC+8%	PEI vs. Pares	PEI vs. IPC+8%	PEI vs. IPC+8.5%
Information Ratio	0.20	0.18	0.16	2.83	-5.13	3.90	-2.14	-4.61
Beta	0.04	0.04	0.04	5.36	-0.08	1.92	-0.18	-0.18

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia y el Banco de la República
Cálculos: BRC Ratings - S&P Global con base en la rentabilidad acumulada E. A. desde el inicio de operaciones del PEI.

Pasivo del fondo y liquidez del portafolio

Los fondos de pensiones siguen siendo los mayores inversionistas del vehículo con un 63%, seguidos de personas naturales y jurídicas con 24% y para lo cual no se observan cambios con respecto a la revisión anterior, lo que totaliza 4.698 inversionistas, 141 más que al cierre de 2020.

Gráfico 1
Evolución del valor del título en el mercado secundario



Fuente: PEI. Gráfico: BRC Ratings - S&P Global

En el último año el monto de transacciones en el mercado secundario fue menor a la de 2020, con un volumen total de COP173 millones frente COP206 millones del año anterior. Esto fue consecuencia de un cambio en la metodología de valoración de los títulos participativos y de la coyuntura macroeconómica actual. Teniendo en cuenta que el valor del título en el mercado secundario se estuvo transando por debajo del precio de referencia, daremos seguimiento a este comportamiento considerando la volatilidad actual de los mercados y al posible cambio de preferencias de los inversionistas por optar por otro tipo de activos del mercado de valores (ver Gráfico 1).

Al cierre de 2021, el endeudamiento del PEI era de 2,74 billones (incluyendo bonos), un 35% sobre el valor de los activos bajo administración de los cuales el 90% es de largo plazo y el 10% de corto plazo. Las estrategias que ha aplicado el administrador en los últimos años permitieron que el costo de la

deuda haya bajado 0,5% al pasar a 5.35% en 2021 desde 5.87% en 2020.

El PEI mantiene líneas de créditos abiertas por COP2,8 billones (61% del cupo utilizado) con varias entidades financieras. En el último año el Patrimonio aumentó la utilización de estos cupos debido a que la coyuntura del mercado no le ofreció condiciones favorables para realizar nuevas emisiones de títulos participativos, lo que resultó en un incremento en el nivel de apalancamiento del vehículo hasta alcanzar 8,73x (veces) su EBITDA. Una variable de seguimiento para esta calificación en el próximo año será la capacidad que tenga el vehículo de colocar bonos o utilizar otras alternativas de inversión para garantizar su crecimiento a mediano plazo.

Gestión del administrador y gestor

PEI Asset Management fortalece continuamente su estructura organizacional, con el objetivo de respaldar el crecimiento del vehículo en el mediano plazo mediante una mayor especialización y segregación de funciones. Cuenta una amplia experiencia del equipo gerencial en el sector inmobiliario, la cual es clave para tomar las decisiones de inversión, así como para administrar eficientemente los inmuebles. Daremos seguimiento a su capacidad como gestor de continuar cumpliendo con su oferta de valor a los inversionistas a pesar de la coyuntura macroeconómica global y local.

Riesgo de crédito de contraparte

La dirección de riesgo de crédito y cobranza del PEI realiza un seguimiento estructurado a sus arrendatarios, aplicando un modelo de puntaje (*scoring*) con criterios como el sector al que pertenece, si la empresa se encuentra calificada o no, si tiene grado de inversión, además de indicadores de alarma y criterios de curso de acción a tomar según la situación que se presente, entre otros. De igual forma, el administrador exige que los arrendatarios contraten pólizas de arrendamiento para cubrir las posibles obligaciones vencidas, lo que permite mitigar en mayor medida el riesgo de crédito asumido.

En 2022, la cartera neta sobre ingresos operacionales fue de 1,41%, producto del pago de diferidos y acuerdos comerciales de pago en las categorías comercial, logística, corporativa, además de la recuperación de cartera vencida de los centros comerciales Plaza Central, Atlantis y Jardín Plaza Cali.

Riesgo de mercado

El PEI tiene herramientas y modelos de seguimiento a los riesgos de mercado, los cuales le permiten tomar decisiones en pro de su desempeño para estar en línea con los requerimientos del mercado. Los estándares de gobierno corporativo del PEI incentivan la alineación de intereses entre las diferentes áreas. El patrimonio tiene un comité asesor, el cual dirige y supervisa el desempeño del vehículo, su misión se centra en la toma de decisiones con respecto al endeudamiento financiero, emisiones, compra y venta de activos inmobiliarios. Su equipo gerencial lo conforman miembros con amplia trayectoria y conocimiento del sector inmobiliario.

La amplia experiencia PEI y su conocimiento de los mercados financieros e inmobiliarios le ha permitido desarrollar e implementar modelos y estrategias que le permitan estar en línea con los requerimientos del mercado y generarles valor a sus inversionistas. Las herramientas comprenden cambios en las condiciones de contratos de arrendamientos, análisis de niveles de vacancia, adaptaciones de sus inmuebles según las necesidades de sus clientes y seguimiento de sus títulos en el mercado de valores y sus retornos

Riesgo operativo

El PEI tiene una estructura operativa de gestión de riesgos en línea con los estándares que supone la máxima calificación crediticia, su estructura es coherente con los requerimientos actuales de su operación y realiza controles efectivos para mitigar los riesgos derivados de su negocio. El administrador cuenta con comités operativos y técnicos que se reúnen periódicamente para monitorear el desempeño del vehículo y tomar acciones pertinentes con el fin de mantenerse alineados a su estrategia y objetivos planteados en términos de rentabilidad y gestión de sus activos inmobiliarios.

Dada la naturaleza del negocio del vehículo y su amplio portafolio de activos inmobiliarios, el PEI Asset Management se apoya en socios estratégicos con amplia experiencia como administradores de inmuebles para el desarrollo de sus actividades de comercialización, facturación y mantenimiento de los inmuebles, especialmente en su línea de negocio de centros comerciales dada la gran cantidad de contratos de arrendamiento que existe. Por otro lado, la fiduciaria, como vocera del Patrimonio Autónomo, realiza las actividades mencionadas a los activos como bodegas y oficinas. Para mitigar los riesgos derivados de la compra de activos no estabilizados, el PEI ha implementado medidas para contrarrestarlos. Uno de ellos es el desarrollo de proyectos BTS que contribuyen al cumplimiento de las expectativas de sus arrendatarios potenciales y actuales, además de mejorar los niveles de rentabilidad del vehículo.

III. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN

Qué puede llevarnos a confirmar la calificación

- El fortalecimiento de la estructura organizacional de PEI Asset Management y el cumplimiento de sus funciones.
- La solidez de los lineamientos de inversión del portafolio en cuanto a rentabilidades absolutas y en comparación con su índice de referencia y sus pares.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- La disminución significativa y sostenida de los niveles de rentabilidad frente a sus pares en el mercado consecuencia de la gestión de PEI Asset Management.
- Cambios significativos y sostenidos en la diversificación del portafolio de activos inmobiliarios por ubicación geográfica, tipo de activo o arrendatario.
- Los incrementos en la vacancia física y económica de forma sostenida por encima de nuestras proyecciones.

IV. CONTINGENCIAS

Según información del calificado, a diciembre de 2021 no tenía procesos jurídicos que pudieran afectar su posición patrimonial. Asimismo, el agente de manejo del PEI, Fiduciaria Corficolombiana, no afrontaba procesos en contra ante la Superintendencia Financiera de Colombia y el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV).

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

disponibilidad del emisor y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores.

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por el emisor.

En caso de tener alguna inquietud con relación a los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic aquí.

La información financiera contenida en este documento se basa en los informes de los portafolios de inversiones de la entidad a diciembre de 2021 y demás información remitida por el administrador de la entidad.

V. FICHA TÉCNICA

CALIFICACIÓN EFICIENCIA DE GESTIÓN DE PORTAFOLIO
PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Calificación:

G AAA

Contactos:

Ángela Patricia Castañeda
María Carolina Barón

angela.castaneda@spglobal.com
maria.baron@spglobal.com

Administrador Inmobiliario:
Agente de Manejo:
Fecha última calificación:
Seguimiento a:

Pei Asset Management S. A. S.
Fiduciaria Corficolombiana S. A.
25 de marzo de 2021
31 de diciembre de 2021

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN

Eficacia en la Gestión de Portafolios

G AAA

La calificación G AAA indica que la probabilidad de generar los rendimientos proyectados y recuperar el capital es sumamente alta por la calidad y características de los activos subyacentes (perspectivas de valorización) y los flujos provenientes de los cánones de arrendamiento.

EVOLUCIÓN DEL TÍTULO

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en miles al: 31 de diciembre de 2021 10,987
Crecimiento Anual del valor del título 1.5%
Crecimiento Semestral del valor del título 1.5%

Gráfico 1. Valor del Título (COP Miles)

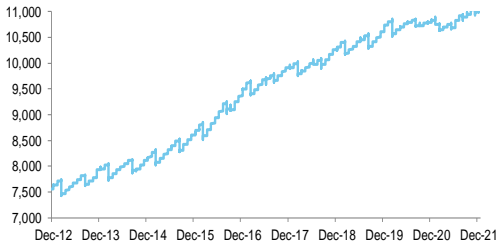


Gráfico 2. Evolución rentabilidad acumulada vs benchmark (serie mensual) /3

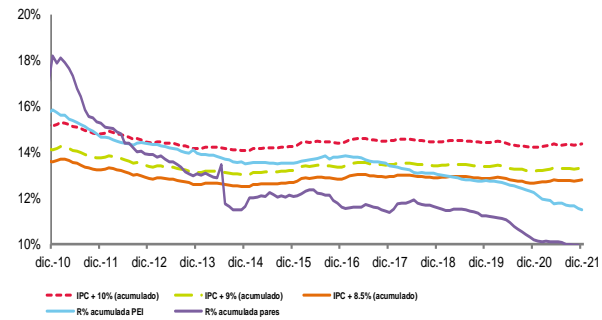


Gráfico 3. Valor de la Unidad (COP Miles)

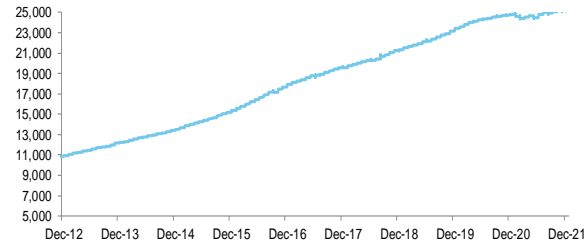


Tabla 1. Desempeño Financiero

VEHICULO DE INVERSIÓN /1	Anual	Semestre	Trimestre
Rentabilidad Promedio	11.82%	11.68%	11.62%
Volatilidad	0.19%	0.08%	0.06%
PARES /2	Anual	Semestre	Trimestre
Rentabilidad Promedio	10.06%	10.00%	9.95%
Volatilidad	0.13%	0.15%	0.20%

Tabla 2. Concentración en los Cinco Mayores Arrendatarios

Arrendatario	Tramo I, II, III, IV, V, VI, VII, VIII Dic 16	Tramo I, II, III, IV, V, VI, VII, VIII, IX, X, XI, XII, Dic 17	Tramo I, II, III, IV, V, VI, VII, VIII, IX, X, XI, XII, Dic 18	Tramo I, II, III, IV, V, VI, VII, VIII, IX, X, XI, XII, Dic 19	Tramo I, II, III, IV, V, VI, VII, VIII, IX, X, XI, XII, Dic 20	Tramo I, II, III, IV, V, VI, VII, VIII, IX, X, XI, XII, Dic 21
Primero	13.2%	11.7%	11.4%	14.3%	10.5%	10.4%
Segundo	5.3%	5.0%	4.9%	6.2%	4.2%	4.6%
Tercero	4.3%	4.2%	4.5%	5.7%	3.9%	4.2%
Cuarto	4.2%	3.7%	4.0%	4.9%	3.4%	2.9%
Quinto	3.2%	3.5%	3.7%	4.9%	2.9%	3.0%
Total	30.25%	28.10%	28.50%	35.92%	24.82%	25.37%

1/ Rentabilidad acumulada E.A. Periodo Semestre: Últimos 6 meses calendario corrido a partir de la fecha de seguimiento.

2/ Grupo comparable establecido por BRC Ratings - S&P Global S. A. SCV de características similares en el mercado.

3/ El benchmark de IPC + 8.5% a IPC + 9% aplica para los inversionistas que adquieran participaciones del octavo tramo en adelante. El benchmark de IPC + 9% aplica para los inversionistas que adquieran participaciones del quinto tramo al octavo. El IPC + 10% se mantiene para los inversionistas de los tramos anteriores al quinto.

La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Administradora y la Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos realizados BRC Ratings - S&P Global S. A. SCV. Una calificación otorgada por BRC Ratings - S&P Global S. A. SCV a una cartera colectiva o fondo de inversión, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en la cartera, sino una evaluación sobre el riesgo de administración y operacional del portafolio por una parte y sobre los riesgos de crédito y de mercado a que está expuesto el mismo. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes

PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

CALIFICACIÓN EFICIENCIA DE GESTIÓN DE PORTAFOLIO PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS (PEI)

Calificación:

G AAA

Contactos:
Ángela Patricia Castañeda
María Carolina Barón

angela.castaneda@snglobal.com
maria.baron@snglobal.com

Administrador Inmobiliario:
Agente de Manejo:
Fecha Última Calificación:
Seguimiento a:

Pei Asset Mangement S. A. S.
Fiduciaria Corficolombiana S. A.
25 de marzo de 2021
31 de diciembre de 2021

Gráfico 4. Composición por tipo de activo

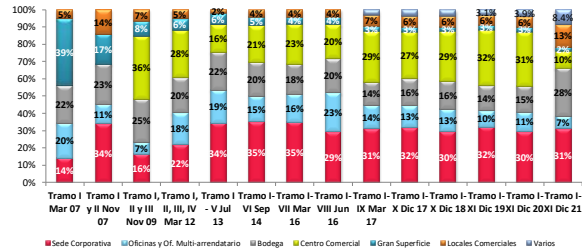


Tabla 3. Concentración de inversionistas

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 10 Mayores
Dec-18	15.2%	61.7%
Dec-19	15.1%	61.7%
Dec-20	15.2%	61.7%
Dec-21	15.1%	61.7%

Tabla 4. Retornos ajustados por nivel de riesgo

	Ene/19 - Dic/19	Ene/20 - Dic/20	Ene/21 - Dic/21
Information Ratio /4	5.90	3.16	-2.14
Beta /5	0.19	0.53	-0.18
Correlación con rent. objetivo /6	54.8%	96.7%	-86.3%

Gráfico 5. Distribución de vencimiento de contratos

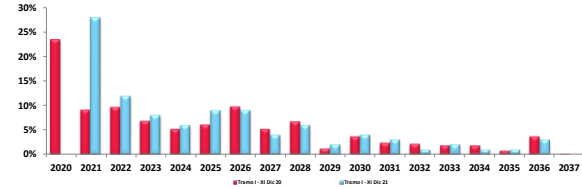


Gráfico 8. Composición por inversionista

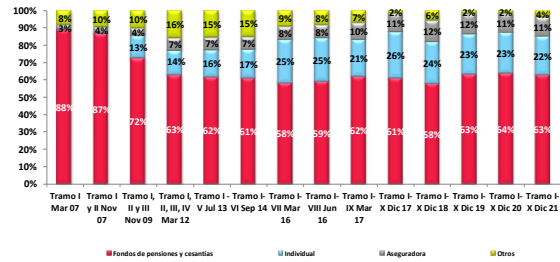


Gráfico 6. Composición por ubicación

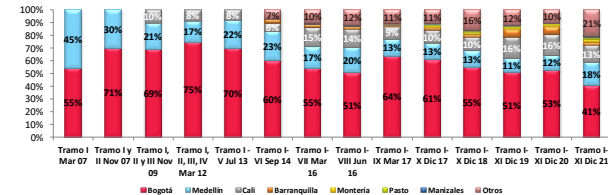
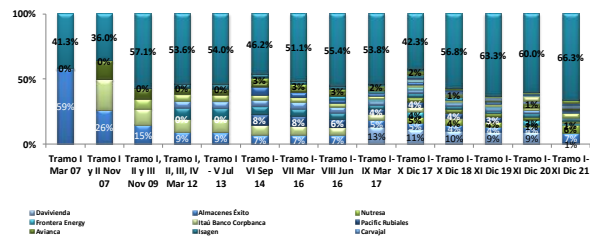


Gráfico 7. Composición por arrendatario



4/ Información ratio: mide la rentabilidad extra obtenida por el vehículo de inversión como consecuencia de la habilidad del gestor con relación al mercado, teniendo en cuenta la volatilidad del exceso de los retornos sobre el Benchmark. Cuanto más grande es el indicador implica un mayor retorno que su tasa objetivo con una volatilidad menor.
5/ Beta: mide la volatilidad relativa (el riesgo) del vehículo, siendo 1 la volatilidad de la rentabilidad objetivo. Un beta superior a 1 significa que el portafolio tiene una volatilidad mayor que su Benchmark. Un beta inferior a 1 implica que el portafolio es menos volátil que su rentabilidad objetivo.
6/ Correlación: Relación recíproca o medida de asociación lineal entre el valor de la unidad del PEI y la rentabilidad objetivo.
La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Administradora y la Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos realizados por por BRC Ratings - S&P Global S. A. SCV. Una calificación otorgada por por BRC Ratings - S&P Global S. A. SCV a una cartera colectiva o fondo de inversión, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en la cartera, sino una evaluación sobre el riesgo de administración y operacional del portafolio por una parte y sobre los riesgos de crédito y de mercado a que está expuesto el mismo. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas, por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

VI. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.