

COLMENA
fiduciaria

CONCEPTO DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES

1. Pago en especie

Con respecto a la primera iniciativa, el Agente de Manejo y la Administradora pretenden poner a consideración de la Asamblea Ordinaria de Inversionistas – Segunda Convocatoria, incluir en el prospecto la posibilidad de pagar la totalidad o parte de algunos inmuebles que en el futuro adquiera el PEI, con títulos participativos del patrimonio autónomo, es decir efectuar el pago en especie.

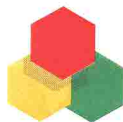
Sobre el particular, el Representante Legal de Tenedores de Títulos considera, que teniendo en cuenta que esta es una posibilidad dentro del marco normativo del mercado de valores, las condiciones de mercado de los títulos del PEI y su liquidez pueden hacer atractivo para los vendedores de inmuebles recibir TEI's en forma de pago, lo cual podría beneficiar al vehículo en las condiciones de negociación de los inmuebles.

Lo anterior es válido si se establece un límite para el pago en especie por los títulos, lo cual está siendo propuesto con unos límites del 25% sobre el total de la emisión y del 50% sobre el valor del inmueble. Esta propuesta, puede servir como límite y atenuar la reducción en la participación de los inversionistas actuales del vehículo, que en todo caso se verán beneficiados con un mayor valor del Patrimonio Autónomo y una ampliación de la base de inversionistas que puede llevar a una mayor liquidez de los títulos.

2. Cambio de la estructura de Titularización: Procedimiento a través de tres (3) vueltas

Teniendo en cuenta que esta segunda propuesta del Agente de Manejo y de la administradora instrumentaliza el pago en especie de los TEIs, el representante legal de tenedores la considera adecuada.

No obstante lo anterior, la propuesta es adecuada solo si no se presenta un detrimento de los actuales inversionistas, que pretendan ejercer su derecho de preferencia, respecto de aquellos que pagan los títulos en especie. Cabe advertir, que teniendo en cuenta que existe el límite del 25% del valor total del tramo que se podría pagar en especie, y que esta sería la máxima colocación del tramo en la primera vuelta, los inversionistas deben tener claro que quedaría el 75% del tramo para las otras dos vueltas faltantes.



COLMENA
fiduciaria

3. *Modificación de la Remuneración de Terranum.*

La tercera propuesta de la Administradora y del Agente de Manejo es modificar la remuneración a la que tiene derecho Terranum por la administración de los activos de propiedad del PEI, introduciendo una comisión adicional por la administración de activos inmobiliarios cuyo precio o parte de éste sea financiado con créditos de corto o largo plazo.

Sobre el particular es conveniente tener en cuenta que Terranum debe realizar la administración de la totalidad de activos inmobiliarios del PEI, por lo cual consideramos adecuado que se plantee una remuneración que cubra los costos en los que debe incurrir Terranum para la administración de todos los inmuebles.

Aún cuando el cambio en la metodología de remuneración de Terranum implicaría un costo adicional para los inversionistas reflejado en una menor rentabilidad, frente al esquema de comisiones actual, para la toma de decisión de adquisición de inmuebles, el análisis que se realiza al interior del Comité Asesor, contiene todos los costos inherentes asociados a los activos, de manera que solo se incorporen al Patrimonio Autónomo los activos que sean atractivos en términos de rentabilidad para los inversionistas.

De igual manera, el atar parte de la comisión a que la rentabilidad del activo sea superior al costo de administración del mismo, incluyendo el costo financiero, hace mas exigente la gestión de Terranum sobre la incorporación de activos de calidad.

En esta medida se considera viable plantear esta propuesta a la Asamblea de Inversionistas.

ANDRES FERNANDO PRIETO LEAL

Representante Legal

FIDUCIARIA COLMENA S.A.

Representante Legal de los Inversionistas de los Títulos del
Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias