Fiduoccidente
FIDUCIARIA DE OCCIDENTE S.A.

Bogotá D.C., 17 de agosto de 2022

Doctor
NICOLAS MAYORGA
Gerente Mercado de Derivados
Bolsa de Valores de Colombia
Ciudad

Asunto: **Segundo informe de seguimiento de los mecanismos de subsanación para cumplimiento de requisitos para la inscripción de participaciones del Fondo de Capital Privado Igneous en la Bolsa de Valores de Colombia -BVC-.**

Apreciado Dr. Mayorga:

El pasado 30 de junio de 2021, la BVC autorizó la inscripción condicionada de los Títulos de Participación del Fondo de Capital Privado Igneous, con el compromiso que se subsanaran los requisitos señalados en la comunicación mencionada, los cuales, al momento de la inscripción, no se cumplían en su totalidad.

Respecto del requisito a subsanar No. 1 de la comunicación, en el cual se solicita al Fondo adelantar las gestiones para como mínimo 100 inversionistas, Kentauros S.A.S., en su condición de gestor profesional y, la Fiduciaria de Occidente S.A., en su condición de sociedad administradora del Fondo, presentaron diversas estrategias para lograr cumplir con dicho requisito.

De forma general, se indicó que se requiere el acceso al mercado de capitales para el levantamiento de recursos con la emisión y venta de nuevas unidades de participación del Fondo para ejecutar los planes de desarrollo de éste, en particular, el desarrollo de nuevos proyectos inmobiliarios.

Para el cumplimiento de este primer requisito, el Fondo se encuentra trabajando con Equilibrio Capital S.A.S. procurando el acceso al mercado de capitales, particularmente utilizando clientes institucionales como ancla para la potencial emisión. Juan Pablo Camacho Suárez es el socio que se encuentra revisando la transacción por parte de Equilibrio Capital y quien está asesorando al Fondo y a Kentauros S.A.S. en este proceso. En este orden de ideas, el cumplimiento de los requisitos es un objetivo que tanto el Gestor Profesional como la Sociedad Administradora están comprometidos en lograr.

Ahora bien, en las revisiones hechas con Equilibrio Capital evidenciamos algunos aspectos relevantes que consideramos necesario poner de presente para evaluar el éxito de una salida en el corto plazo al mercado:

1. La estructura de tasas de renta fija local está en niveles particularmente altos relativos a la capacidad de generación de valor del mercado inmobiliario. Actualmente, se observan transacciones en el mercado de renta fija en niveles superiores a IPC + 7%. El Fondo obtiene su rentabilidad de relaciones contractuales de largo plazo con corporaciones de primer nivel en las cuales el ajuste real de los cánones no permite llegar en el corto plazo a las tasas de retorno observadas en el mercado de renta fija. El Fondo rentó el año pasado cerca del 12.3%, favorable frente a comparables en el *asset class* y frente a las alternativas vigentes. Estamos seguros de que esta capacidad de generación se mantendrá en el tiempo, sin embargo, en el corto plazo el nivel de rentabilidad ofrecido en el mercado de renta fija limita el potencial apetito para activos como el Fondo por parte de inversionistas de largo plazo que tengan una estructura *cross asset*.

2. Las estructuras dedicadas a activos inmobiliarios han tenido necesidades de salida de recursos relevantes que han tenido dificultades para ser atendidas. Esto limita el apetito de diversos agentes por crear vehículos similares.

3. Existe un precedente negativo con la decisión de LatAm Logistics Properties de retirar su colocación en el primer semestre de 2022. Este potencial emisor opera en un mercado similar al del Fondo y canceló su colocación debido al bajo apetito encontrado en el mercado local.

4. Asociados a niveles de incertidumbre y ajuste de retornos a condiciones actuales de mercado, activos inmobiliarios como el PEI se encuentran transando a un descuento cercano al 40% de su NAV. Este descuento, más allá de los problemas de formación de precio que puede generar la baja liquidez de los activos y la necesidad de venta de los vehículos mencionados en el punto 2, no refleja la calidad de los activos y su capacidad de ajustarse en entornos inflacionarios. Suponer una colocación con los descuentos observados en vehículos similares es inconveniente para el Fondo.

5. Varios vehículos institucionales de inversión han reducido de forma relevante su tamaño debido a los retornos negativos generados por el ajuste de tasas. En particular los FICs y FPV han contraído de forma relevante sus AUMs y limitan la capacidad de demanda que tienen en el mercado. Por su parte, otras dinámicas relacionadas con llamados de colateral en derivados sobre monedas, llamados de fondos de capital privado y la valoración de los portafolios, limitan la capacidad de demanda de otros agentes.

6. El entorno macroeconómico y político limita el apetito de los agentes por activos con vocación de inversión de largo plazo. En este sentido es necesario tener un entorno de inflación, una dinámica de tasas, un panorama tributario y un entorno institucional con mayor visibilidad para suponer una demanda robusta por un activo como el inmobiliario.

Conocemos que la BVC y varios emisores del sector se encuentran adelantando planes para corregir algunos de los aspectos planteados, en particular lo referente a formación de precios. Sin embargo, creemos que el apetito por activos como los incluidos en el Fondo tomará algunos meses en restituirse.

Fiduoccidente
FIDUCIARIA DE OCCIDENTE S.A.

Como se mencionó previamente, la salida al mercado de capitales hace parte de la estrategia de desarrollo del Fondo y por lo tanto, adelantaremos las gestiones para hacerlo cuando estimemos de manera fundada que la demanda por el activo es adecuada. En tal sentido, el Fondo esperará el momento adecuado para realizar la salida al mercado. Lo anterior, teniendo en cuenta que la duración de la fase es de dos (2) años y podrá tener hasta (1) un año de prórroga del plazo de subsanación; actualmente lleva en ejecución un (1) año en curso.

Esperamos que durante la mencionada fase poder cumplir con el objetivo trazado, una vez el entorno de inversiones en Colombia se normalice, sin perjuicio de continuar evaluando las condiciones de mercado y realizando las actividades tendientes para subsanar el requisito mencionado. La relación con Equilibrio Capital se mantendrá para garantizar un adecuado monitoreo del mercado.

De esta forma informamos el desarrollo de las gestiones del fondo y reiteramos el interés de cumplir los compromisos adquiridos con la aprobación de junio 2021 dentro de los tiempos establecidos. Por tal razón amablemente solicitamos que nuestras explicaciones sean suficientes para la BVC y poder seguir trabajando de la mano de ustedes para lograr la consecución de la emisión de participaciones por parte del Fondo.

Agradecemos la atención y cualquier aclaración o información adicional con gusto será suministrada.

Cordial saludo,

Rocío Londoño Londoño
Vicepresidente de Gestion de Negocios
Fiduciaria de Occidente S.A.
Revisó: FPinilla, JUstariz
Aprobó: IBaene

Fernando Jaramillo
Director General –
Kentauros Gestor Profesional del FCP Igneous