



**Modificaciones
Prospecto y
Reglamento TIN**

Tin
Títulos
Inmobiliarios


Titularizadora
COLOMBIANA

Contenido:

1

Ajustes relacionados con los Rendimientos de los Títulos

2

Ajustes a la emisión y suscripción de tramos subsiguientes al Tramo 1

3

Ajustes a la Política de inversión

3.1

Derechos Fiduciarios

3.2

Ajustes a contratos de los Activos Admisibles

3.3

Limite a Operaciones *Build to Suit*

3.4

Modificación plazo para lograr niveles de exposición TIN

4

Ajustes a la Comisión de Administración

5

Ajustes de forma



1

Ajustes relacionados con los Rendimientos de los Títulos

Modificaciones al Prospecto y Reglamento TIN

Ajustes relacionados con los Rendimientos de los Títulos

Ajuste	<p>1. Se cambió la definición de “Flujo de Caja Libre” por “Flujo de Caja Distribuible”. De igual manera, se llevaron a cabo ajustes en la fórmula para establecer el Flujo de Caja Distribuible que determina el monto de los rendimientos distribuibles de los títulos, toda vez que la fórmula presentada refleja con mayor claridad los rubros asociados y en dónde se reflejan los mismos.</p>	<p>2. Se estableció la facultad a la Titularizadora, en relación con el pago de los Rendimientos Distribuibles, de establecer la Fecha de Pago de los Rendimientos Distribuibles dentro del mes que se vaya a emitir un nuevo Tramo.</p>	<p>3. Se aclara el cálculo del Pago de los Rendimientos Distribuibles, toda vez que hacía referencia al saldo de los títulos y no a número de los títulos.</p>
Fundamento	<ul style="list-style-type: none"> Lo anterior toda vez que realizado el ejercicio del Flujo de Caja Libre, dicho cálculo, no refleja fidedignamente los rubros asociados al proceso de Titularización Inmobiliaria y no es comparable con otros vehículos inmobiliarios. 	<ul style="list-style-type: none"> El ajuste se sustenta en la posibilidad de pagar en una fecha previa a la emisión de un nuevo Tramo los Rendimientos Distribuibles del mes, para efectos de que los nuevos Tenedores de los Títulos TIN perciban los rendimientos posteriores a la Emisión y no los generados en periodos anteriores. 	<ul style="list-style-type: none"> El cambio en el cálculo del pago de Rendimientos Distribuibles, se ajusta para referirse al número de títulos en vez de referirse al saldo de la Universalidad, para establecer la participación en términos de títulos y no de saldo.
Impacto	<ul style="list-style-type: none"> El cambio a “Flujo de caja Distribuible” refleja la realidad económica y financiera del rubro. Los ajustes en la fórmula son reclasificaciones internas de los rubros. En ningún caso modifican el valor final del flujo de caja distribuible. 	<ul style="list-style-type: none"> Los nuevos Tenedores de los Títulos TIN perciben rendimientos posteriores a la Emisión y no los generados en periodos anteriores. Los Tenedores actuales mantienen rendimientos del periodo anterior a la emisión 	<ul style="list-style-type: none"> Se aclara fórmula para cálculo del Pago de los Rendimientos. En ningún caso la aclaración afecta el valor del pago de rendimientos.
Secciones/ capítulos modificar	<p>a</p> <ul style="list-style-type: none"> La modificación afecta principalmente la Sección 6.17.1.1. Del Prospecto TIN y el Numeral 7.3.5.1 del Reglamento TIN, así como los ajustes correspondientes en las definiciones y en secciones del Prospecto y capítulos del Reglamento que hacen referencia al Flujo de Caja Libre. 	<ul style="list-style-type: none"> La modificación redefine el concepto de “Fecha de Pago”, los numerales 6.17.1.2. Del Prospecto TIN y el capítulo 7.3.5.2 del Reglamento TIN. 	<ul style="list-style-type: none"> La modificación redefine el concepto de “Saldo Total de los Títulos” y “Saldo Total de Títulos del Tenedor de los Títulos” por “Número Total de los Títulos” y “Número Total de Títulos del Tenedor” respectivamente, los numerales 6.17.1.2. y 6.17.2.1. del Prospecto TIN y los capítulos 7.3.5.2 y 7.3.6.1 del Reglamento TIN.





2

**Ajustes a la Emisión y Suscripción
de Tramos subsiguientes al Tramo 1**

Modificaciones al Prospecto y Reglamento TIN

Ajustes a la Emisión y Suscripción de Tramos subsiguientes al Tramo 1

Ajuste	<p>1. Se ajustó el Precio de Suscripción, para efectos de que el valor que se tome sea el Valor del Patrimonio de la Universalidad dividido en el número de Títulos en circulación el Día Hábil inmediatamente anterior a la fecha de publicación del Aviso de Oferta del respectivo Tramo, aproximado al número entero inmediatamente superior.</p>	<p>2. Se elimina la restricción de negociar solo fracciones de los derechos de suscripción preferencial en el OTC.</p>	<p>3. Se ajustan las vueltas del tramo con pago en especie para que su procedimiento sea análogo al del Tramo con pago en dinero</p>
Fundamento	<ul style="list-style-type: none"> En el Tramo 2 se evidenció que el Precio de Suscripción con la fórmula señalada establecía un valor para el Tramo que iba a los centavos e incluso fracciones menores. Para efectos prácticos y operativos se hace el ajuste para que dicho valor sea redondeado al número entero mayor. 	<ul style="list-style-type: none"> Toda vez que los derechos de suscripción preferencial son negociables, con esta eliminación se elimina la restricción de que se puedan negociar libremente en el OTC por enteros y fracciones. 	<ul style="list-style-type: none"> Se ajustan las reglas de las vueltas del tramo de pago en especie toda vez que los ajustes en la Adenda 1 se llevaron a cabo para efectuar el Tramo 2 solo sobre el tramo con pago en dinero.
Impacto	<ul style="list-style-type: none"> Facilita el manejo del título en la parametrización de los sistemas de la BVC y Deceval. Valores de giro sin centavos. 	<ul style="list-style-type: none"> Ratifica la posibilidad del inversionista de negociar en su totalidad los derechos de suscripción preferencial y amplía la posibilidad de negociación para el inversionista. 	<ul style="list-style-type: none"> Homologa las reglas de la vuelta de pago en dinero y la vuelta de pago en especie, haciendo más fácil la comprensión de los dos tipos de tramos.
Secciones/ capítulos afectados	<ul style="list-style-type: none"> La modificación afecta la Sección 7.1.2. Del Prospecto TIN y el numeral 7.6.2 del Reglamento TIN. 	<ul style="list-style-type: none"> La modificación afecta el subnumeral 2. de la Sección 7.3.2.1 del Prospecto TIN y el subnumeral 2. de la Sección 7.8.2.1 del Reglamento TIN. 	<ul style="list-style-type: none"> La modificación afecta los subnumerales 2. y 3. de la Sección 7.3.2.2 del Prospecto TIN y los subnumerales 2. y 3. de la Sección 7.8.2.2 del Reglamento TIN. 



3

Ajustes a la Política de Inversión

La finalidad es llevar a cabo ajustes que faciliten la negociación de los Activos Inmobiliarios y establecer límites conservadores de acuerdo con el perfil de riesgo de los títulos, las solicitudes de los inversionistas y el mercado de los inmuebles.

Resumen de los ajustes:

- Incluir como activos admisibles los Derechos Fiduciarios en los términos del párrafo del artículo 5.6.6.1.1 del Decreto 2555 de 2010.
- Incluir en los tipos de contrato para explotar los Activos Inmobiliarios contratos de concesión.
- Límite activos *Build to Suit* (20% del valor de los activos y derechos fiduciarios adquiridos bajo esta modalidad).
- Extender el termino señalado en los Niveles de Exposición de 3 a 5 años.

Las modificaciones fueron presentadas y aprobadas por la Junta Directiva en sesión del 20 de febrero de 2020 y del 21 de mayo de 2020.



3.1

Derechos Fiduciarios

Ajuste

- Se realizaron ajustes al Prospecto y Reglamento TIN para permitir la inversión en Derechos Fiduciarios que tengan como subyacente un Activo Inmobiliario.

Fundamento

- La modalidad de adquisición de derechos fiduciarios cuyo subyacente sean derechos Inmobiliarios esta contemplada en el Artículo 5.6.6.1.1 del Decreto 2555 de 2010 para la titularización de inmuebles. Dada la necesidad de ser competitivos con otros intervinientes en el mercado, se necesita actualizar el régimen de inversión de la Universalidad para poder adquirir y titularizar dichos activos. Toda vez que es un nuevo activo se incluyeron a lo largo de los documentos nuevos riesgos y criterios de valoración de estos Derechos Fiduciarios.

Impacto

- Acceso a mayor oferta de inmuebles y competitividad con respecto a otros actores del mercado.
- En todo caso, la Política de Inversión de este tipo de activo corresponde a la misma de los Activos Inmobiliarios descrita en el Numeral 10.7 del Prospecto TIN.

Secciones/ Capítulos afectados

- La modificación incluye la definición de Derecho Fiduciario y afecta la Sección 10.7.1.1 B), Sección 10.11.4., Sección 12.3.2. y demás Secciones a lo largo del Prospecto TIN así como el Numeral 10.7.1.1., Numeral 11.6.4., Numeral 8.3.2. y demás Capítulos a lo largo del Reglamento TIN.
- Adicionalmente, se incluye en la sección de riesgos un numeral adicional para establecer los riesgos asociados a estos activos como se establece en la Sección 12.3.2 del Prospecto TIN y Numeral 8.3.2. del Reglamento TIN y se especifican los criterios de inversión sobre dichos activos en la Sección 10.7.2 del Prospecto TIN y Numeral 10.7.2. del Reglamento TIN.



Riesgos

- **Sección 12.3.2 del Prospecto TIN y Numeral 8.3.2. del Reglamento TIN**

Los principales riesgos asociados a la inversión en Derechos Fiduciarios (Sección 12.3.2.1 del Prospecto TIN y Numeral 8.3.2.1 del Reglamento TIN)

Los riesgos que se pueden asociar a la adquisición de Derechos Fiduciarios

(i) Los riesgos derivados del bien inmueble subyacente, los cuales se mitigan conforme se ha indicado anteriormente para los Activos Inmobiliarios;

(ii) Los riesgos financieros entendidos como la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del retorno de la inversión por interrupción o disminución de los flujos de efectivo esperados sobre los activos y derechos que integran el patrimonio autónomo (alquileres, dividendos e intereses). El riesgo financiero se mitiga en la estructuración de los contratos de arrendamiento y explotación de los activos en busca de que los ingresos que éstos generan sean estables en el tiempo;

(iii) Los riesgos de solvencia del administrador del patrimonio autónomo, es decir que el administrador se retrase en los pagos por insolvencia o por manejos ineficientes en el cumplimiento de los flujos. Este riesgo de solvencia se mitiga mediante el proceso de selección de debida diligencia que deberá adelantarse al momento de evaluar la inversión en Derechos Fiduciarios en el cual deberá evaluarse igualmente la solvencia del administrador.



Riesgos (Cont.)

- **Sección 12.3.2 del Prospecto TIN y Numeral 8.3.2. del Reglamento TIN**

Los riesgos derivados de provisiones del contrato de fiducia mercantil (Sección 12.3.2.2 del Prospecto TIN y Numeral 8.3.2.2 del Reglamento TIN)

(i) Existencia de gravámenes sobre los Derechos Fiduciarios;

(ii) Existencia de vicios en la constitución de la fiducia, es decir, que no se cumplan con los requisitos legales para su existencia y validez y deriven por tanto en la inexistencia, la ineficacia, en la nulidad absoluta o relativa del contrato de fiducia mercantil;

(iii) Que los bienes puedan ser perseguidos por acreedores del fideicomitente, cuyas acreencias sean anteriores a la constitución de la fiducia mercantil; y

(iv) Que quien transfiera los derechos fiduciarios a la Universalidad no sea el propietario (riesgo de la propiedad misma del derecho fiduciario).

No obstante lo anterior, los riesgos que están asociados con la adquisición de un Activo Inmobiliario, ya sea que se adquiera directamente el bien inmueble o los Derechos Fiduciarios correspondientes al mismo, según se indicó anteriormente, son identificados durante el desarrollo del proceso de debida diligencia y estudio de títulos. Adicionalmente, a través de la estructuración de los contratos respectivos se establecen los mecanismos de protección necesarios conforme a los riesgos identificados.



Criterios de inversión

- **Sección 10.7.2 del Prospecto TIN y Numeral 10.7.2. del Reglamento TIN.**

- Para la evaluación de un Activo Inmobiliario y/o Derechos Fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios, se hará un análisis crediticio y financiero detallado de la contraparte de la Universalidad para cuantificar el riesgo crediticio.

- Un análisis similar del riesgo crediticio y otros riesgos, incluidos el riesgo comercial, entre otros, será efectuado respecto de la contraparte de la Universalidad y del respectivo Activo Inmobiliario por adquirir.

- El objetivo será verificar que la inversión cumpla con los lineamientos de la Política de Inversión y que el riesgo está siendo adecuadamente compensado por la rentabilidad esperada y/o las garantías exigidas u otros mecanismos que permitan mitigar los riesgos respectivos, según sea el caso. Dichas garantías y/o mecanismos deberán tener en cuenta la adecuada mitigación de los riesgos de crédito, construcción, liquidez y solvencia de acuerdo con su respectiva naturaleza y las condiciones prevalentes de mercado.





3.2

**Ajustes a contratos de los
Activos Admisibles**

Ajuste	<ul style="list-style-type: none">• Se amplió el espectro de contratos que pueden adquirirse de cara a los Activos Inmobiliarios que se señalan en la Política de Inversión.
Fundamento	<ul style="list-style-type: none">• Si bien el Prospecto define los Contratos de Explotación Económica (dentro de los cuales existe la Concesión), la política de inversión solo contempla que se pueden adquirir activos inmobiliarios con contratos de arrendamiento vigentes. De acuerdo con lo anterior se incluye en la política de inversión la posibilidad de adquirir activos inmobiliarios con Contratos de Explotación Económica en las mismas condiciones de los contratos de arrendamiento adquiridos.
Impacto	<ul style="list-style-type: none">• Amplía el espectro de contratos de explotación económica a adquirir por lo que vuelve más competitivo el vehículo.• Los Contratos de Concesión no tienen una regulación especial por lo que quedan definidos por las disposiciones de las partes.
Secciones/ Capítulos afectados	<ul style="list-style-type: none">• La modificación afecta la Sección 10.7.1.1 A) del Prospecto TIN así como el Numeral 10.7.1.1. del Reglamento TIN.





3.3

Límite a Operaciones *Build to Suit*

Modificaciones al Prospecto y Reglamento TIN

Ajustes a la Política de Inversión – Límite a Operaciones *Build to Suit*

Ajuste

- Se incluyó dentro de las modalidades de inversión la posibilidad de invertir en activos bajo el esquema de *Build To Suit*, con un límite de inversión que no podrá superar el 20% del valor de la totalidad de los Activos Inmobiliarios y Derechos Fiduciarios que se adquieran a través de esta modalidad.

Fundamento

- A solicitud de algunos inversionistas (Institucionales), se incluyó el límite referido considerando que el mismo bajo ninguna circunstancia implica que la Universalidad asuma el Riesgo de Construcción. Por lo anterior, la inversión en este tipo de activos se condiciona a que solo se adquirirán este tipo de inmuebles una vez superada esta etapa. Lo anterior se justifica considerando que no existía el límite y se podía entender que la Universalidad podía adquirir este tipo de activos.

Impacto

- Limitación de tipo de activos hechos a la medida hasta en un 20%.
- Diversificación de tipos de operaciones limitando el peso en las inversiones.

Secciones/ Capítulos afectados

- La modificación incluye la definición de *Build To Suit* y afecta la Sección 10.7.4 del Prospecto TIN así como el Numeral 10.7.4 del Reglamento TIN.

Definición *Build To Suit*

- Significan inmuebles en proceso de construcción o por construir a la medida y/o Derechos Fiduciarios cuyos activos subyacentes sean inmuebles en proceso de construcción o por construir a la medida, los cuales pretenden ser adquiridos por la Universalidad una vez superada la etapa de construcción y riesgo de desarrollo, siempre que se dé cumplimiento de la Política de Inversión.





3.4

Modificación plazo para lograr niveles de exposición TIN

Ajuste

- Se extendió el termino señalado en los Niveles de Exposición de 3 a 5 años

Fundamento

- Ante la coyuntura actual el proceso de adquisición de inmuebles se ha visto afectado y con una alta probabilidad el cronograma de adquisiciones no se cumplirá.
- Considerando el riesgo de incumplir el límite como resultado de la suspensión de adquisiciones de inmuebles proyectadas para el 2020 con motivo de la coyuntura generada por las medidas de control del COVID 19 se buscó adelantar el ajuste con el propósito de que se alcance a cumplir con el objetivo.

Impacto

- La concentración del portafolio se mantendrá para sector económico y arrendatario por un mayor tiempo estimado. Sin embargo, para esta coyuntura la diversificación actual del portafolio se traduce en una fortaleza del vehículo.
- Protección de rentabilidad ante incertidumbre del mercado inmobiliario.

**Secciones/
Capítulos
afectados**

- La modificación afecta la Sección 10.7.3 del Prospecto TIN así como el Numeral 10.7.3 del Reglamento TIN.





4

Ajustes a la comisión de
Administración

Ajuste

- Se realizaron los ajustes pertinentes a la comisión de administración del programa de emisión y colocación para que no se cobre sobre los títulos sino sobre los activos.

Fundamento

- Con el propósito de homogeneizar la base de pago de los proveedores del Proceso de Titularización, se modifica la comisión de administración para que se cause por los activos inmobiliarios y no por los títulos. De igual manera se incluye tratamiento de la comisión de administración en el evento en que se realice una nueva adquisición de Activos Inmobiliarios y/o Derechos Fiduciarios durante el Mes, donde se cancelará la comisión en forma proporcional a los días del Mes desde que se adquiera el respectivo Activo.

Impacto

- Alineación de intereses entre inversionistas y participantes del Proceso de Titularización.
- Reconocimiento del servicio de administración maestra desde la compra de los inmuebles.
- Pago de comisión de administración desde la adquisición del activo.

Secciones/ Capítulos afectados

- La modificación afecta el Numeral 12.1.2 del Reglamento TIN.



Ajuste a la Comisión de Administración

Ajuste en el Reglamento

1. Se propone el cobro de la **comisión de administración** del vehículo **sobre los activos administrados y no sobre el saldo de los títulos**
2. En los **meses de adquisiciones** se propone el **cobro proporcional** a los días del mes en que se adquiera y no el mes completo

Fundamento

Una vez los activos ingresan a la universalidad se da inicio a la gestión, administración y operación de los mismos, independiente de la forma como han sido adquiridos (Pago en especie o deuda).



Administración Maestra Alcances

Inmobiliario

Seguimiento y control a todos los temas relacionados con el Asset Manager en la gestión, estructuración de nuevos negocios y control de la rentabilidad del portafolio y con el Property Manager, gestionando el debido funcionamiento de los activos inmobiliarios, recaudo, operación y mantenimiento

Financiera

- Administración de los recursos del vehículo, y las nuevas adquisiciones.
- Liquidación y pago de rendimientos
- Valoración diaria del título
- Planeación financiera de la Universalidad
- Control y registro contable de todos los movimientos financieros
- Gestión y respaldo a la deuda
- Atención a Inversionistas

Operativa

- Facturación y recaudo de las rentas
- Recepción e inventario de activos
- Reparaciones y mantenimientos
- Recolocación y comercialización de inmuebles vacantes
- Participación y representación en las Asambleas de Copropietarios
- Pago a proveedores y consultores
- Seguimiento, control y atención en todas las instancias del Gobierno Corporativo



Impacto Ajuste

- Las rentabilidades esperadas calculadas en los modelos del Tramo I y Tramo II (10.6% y 10.8%, respectivamente) no se ven afectadas porque las comisiones están calculadas sobre el valor de los activos. Actualmente, al comprar inmuebles con deuda el inversionista no asume ninguna comisión de administración de estos activos hasta tanto los inmuebles sean titularizados.
- Proyectando la rentabilidad en un escenario con emisiones anuales por \$250.000 millones y comprando los activos con deuda antes de la emisión entre 3 y 9 meses, la propuesta del cambio en el cálculo de la comisión de administración implicaría una reducción de la rentabilidad para el inversionista de entre -15 y -25 pbs en un periodo de 10 años. Se debe tener en cuenta que esta reducción no implica una disminución de la rentabilidad proyectada para cada tramo (10.6% y 10.8%).
- La modificación al cálculo de la comisión impacta la rentabilidad del inversionista cuando la Universalidad compra inmuebles con deuda. Sin embargo, la adquisición trae un incremento en la rentabilidad por la eficiencia en compra, valorización de estos inmuebles y un endeudamiento, que hasta ahora ha sido positivo.
- La rentabilidad del vehículo entre el periodo de mayo 2019 y enero 2020 fue de 13% EA. Si suponemos que los inmuebles sólo se compran al momento de la emisión y descontáramos los eventos asociados a la compra de inmuebles con deuda, la rentabilidad sería del 9.4%. La rentabilidad sería más baja debido a que no tendría el impacto de la eficiencia en compra, valorización y endeudamiento positivo. A la eficiencia en compra se le atribuye el 82% del cambio en la rentabilidad.





5

Varios

Ajuste

Fundamento

Secciones/ Capítulos afectados

- **Ajustes de forma de aclaración y complementación de cifras.**
- Con el propósito de dar claridad a los documentos y facilitar la negociación de los valores y la diversificación de inversionistas en los nuevos tramos se incluyen ajustes menores a lo largo de los mismos para efectos de presentar la información de manera clara a los inversionistas y facilitar la colocación de los Títulos.
- Las modificaciones afectan las Secciones a lo largo del Prospecto TIN así como los Capítulos a lo largo del Reglamento TIN.



Gracias

