

Fitch Ratings

Alberto Gutiérrez
Presidente
Titularizadora Colombiana S.A.
Carrera 9ª No.99 – 02, Piso 7
Bogotá, Colombia

7 de julio de 2020

Estimado Sr. Gutiérrez,

Re: Confirmación de Calificación relacionada con las calificaciones de los tramos asociados a los títulos de participación inmobiliaria TIN (Tramo 1 y 2 de los TIN)

Esta carta es proporcionada en respuesta a una solicitud de confirmación de las calificaciones con respecto al impacto que podrían generar los cambios propuestos al prospecto y reglamento de la emisión, los cuales serán puestos a consideración de la asamblea de tenedores e informados a la Superintendencia Financiera de Colombia, sobre la estabilidad en los rendimientos de los inversionistas (los Ajustes) de la titularización. Los cambios propuestos evaluados se detallan a continuación:

- Rendimientos de los títulos:
 - o Cambio en la definición de “Flujo de Caja Libre” por “Flujo de Caja Distribuible (FCD)”.
 - o Ajustes en la fórmula de cálculo del FCD, a través de la cual se determina los rendimientos distribuibles a los inversionistas, de manera que haya mayor claridad en los rubros asociados y el cálculo sea comparable con otros vehículos inmobiliarios. Además, para su cálculo ahora se tendrá en cuenta el número de títulos en vez del saldo de la universalidad, de manera que la participación se establezca en término de títulos y no de saldo.
 - o Ajuste en la fecha de pago de los rendimientos dentro del mes en el que se vaya a emitir un nuevo tramo, de manera que la Titularizadora Colombiana tenga la facultad de determinar la fecha. Esto con el propósito de realizar el pago previo a la nueva emisión, de manera que los nuevos tenedores perciban los rendimientos generados con posterioridad a la emisión del nuevo tramo.
- Emisión y suscripción de tramos subsiguientes al tramo 1:
 - o Ajuste al cálculo del precio de suscripción de manera que se considere el patrimonio de la Universalidad dividido por el número de títulos en circulación el día hábil inmediatamente anterior a la fecha de publicación del aviso de oferta del nuevo tramo. Buscando practicidad, este valor se aproximará al número entero superior.
 - o Autorización para negociar fracciones de los derechos de suscripción preferenciales en el mercado OTC. En este sentido, se podrán negociar tanto enteros como fracciones.
 - o Ajuste de las reglas para la suscripción de títulos con pago en especie de manera que el procedimiento sea el mismo que para aquellos con pago en dinero.



Página 1 of 5

Fitch Ratings Colombia
Calle 69 A No. 9-85, Bogotá, Colombia
T 484 67 70 | F 347 45 74
www.fitchratings.com.co

Fitch Ratings

- Política de inversión:
 - o Inclusión de derechos fiduciarios que tengan como subyacente un activo inmobiliario dentro de los activos admisibles de inversión. Lo anterior con el objetivo de mantener la competitividad del vehículo en relación a otros intervinientes del mercado.
 - o Inclusión, dentro de los contratos que pueden adquirirse, en la política de inversión de activos inmobiliarios de *contratos de concesión en espacios comerciales*.
 - o Definición de nuevo límite respecto a los activos (o derechos fiduciarios respaldados por activos) “*built to suit*”, que máximo podrán representar un 20% del valor total de los activos del vehículo. La Universalidad bajo ninguna circunstancia estará expuesta a riesgo de construcción y en ese sentido la adquisición de este tipo de activos estará condicionada a que se haya superado la etapa de construcción.
- Extensión término para alcanzar niveles de exposición:
 - o Ajuste en el plazo para alcanzar los niveles de exposición señalados en la sección 10.7.3 del prospecto de 3 años a 5 años, en consideración a que por la contingencia ocasionada por el Coronavirus no será posible cumplir con el plazo pactado inicialmente.
- Comisión de administración:
 - o Ajuste en la comisión de administración de manera que su cálculo considera el valor de los activos y no el valor de los títulos, con el propósito de homogenizar la base de pago de los proveedores de la Universalidad.
 - o Ajuste en su cálculo en el evento en que se adquieran nuevos activos inmobiliarios y/o derechos fiduciarios, de manera que el pago de la comisión sea proporcional a los días del mes transcurridos desde la adquisición del activo.

Fitch (ver la definición más adelante) confirma en este acto que, con base en la información proporcionada a Fitch, Los Ajustes no resultarán en un retiro o una disminución de la(s) calificación(es) asignada(s) por Fitch a *los Tramos de los Títulos TIN (Tramo 1: 'iAAA(col)'/Perspectiva Estable – Tramo 2: 'iAAA(col)'/Perspectiva Estable)*. La agencia considera que los cambios referentes a los rendimientos de los títulos y la comisión de administración traerían mayor transparencia a los tenedores en cuenta al cálculo y distribución de los rendimientos, estando más en línea con los parámetros del mercado; los cambios relacionados a política de inversión reducirían riesgos de concentración al establecer límites adicionales frente a los activos en los que podrá invertir y generarían mayor diversificación para el vehículo, haciéndolo más competitivo frente a otros intervinientes del mercado; los cambios en el plazo para alcanzar los niveles de exposición reducirán el riesgo de incumplimiento del término; por último los cambios referentes a la emisión y suscripción de tramos subsiguientes al tramo 1 no tendrán ningún impacto sobre la estabilidad en los rendimientos a los inversionistas.

Esta confirmación de calificación(es) solo se enfoca en el efecto de Los Ajustes en las calificaciones actuales asignadas por Fitch a *los Tramos de los Títulos TIN*. Esta confirmación de calificación(es) no se pronuncia respecto a si Los Ajustes están permitidos por los términos de los documentos. Esta confirmación de calificación(es) no se pronuncia respecto a si Los Ajustes están en los mejores intereses de, o son perjudiciales para, algunos o todos los tenedores de los *Tramos de los Títulos TIN*.

7

FitchRatings

La(s) calificación(es) asignada(s) por Fitch se basan en los documentos e información proporcionada a Fitch por el emisor y otras partes, y está sujeta a la recepción de los documentos del cierre final. Al emitir y mantener sus calificaciones, Fitch se basa en la información factual que recibe de los emisores y compañías de seguros y de otras fuentes que Fitch considera fiables. Fitch realiza una investigación razonable de la información fáctica sobre la cual se basa, conforme a su metodología de calificación, y obtiene una verificación razonable de dicha información por parte de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes están disponibles para un valor determinado o en una jurisdicción determinada.

La forma de la investigación factual de Fitch y el alcance de la verificación que obtenga por parte de un tercero, variará dependiendo de la naturaleza del valor calificado y de su emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en la cual el valor calificado sea ofrecido y vendido y/o donde el emisor se localice, la disponibilidad y naturaleza de la información pública correspondiente, el acceso a la administración de la emisora y a sus consultores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes por parte de terceros, tales como informes de auditoría, cartas de procedimiento acordadas, valuaciones, informes de actuarios, informes de ingeniería, opiniones legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación de terceros independientes y competentes con respecto al valor determinado o en la jurisdicción determinada del emisor, y una variedad de otros factores.

Los usuarios de las calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación factual exhaustiva, ni la verificación por parte de terceros, pueden asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación sea exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la veracidad de la información que proporcionan a Fitch y al mercado a través de los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros, y abogados con respecto a las cuestiones legales y fiscales. Asimismo, las calificaciones son inherentemente prospectivas y consideran supuestos y predicciones sobre acontecimientos futuros que, por su naturaleza, no se pueden comprobar como hechos. Por consiguiente, a pesar de la verificación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no fueron previstas en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

Fitch busca mejorar continuamente sus criterios y metodologías de calificación y, de manera periódica, actualiza las descripciones de estos aspectos en su sitio web para los títulos valores de un tipo específico. Los criterios y metodologías utilizados para determinar una acción de calificación son aquellos en vigor en el momento en que se tomó la acción de calificación; para las calificaciones públicas, es la fecha en que se emitió el comentario de acción de calificación. Cada comentario de acción de calificación incluye información acerca de los criterios y la metodología utilizados para establecer la calificación indicada, lo cual puede variar respecto a los criterios y metodologías generales para el tipo de títulos valores publicados en el sitio web en un momento determinado. Por esta razón, siempre se debe consultar cuál es el comentario de acción de calificación aplicable para reflejar la información de la manera más precisa con base en la calificación pública que corresponda.

Página 3 of 5

Fitch Ratings Colombia
Calle 69 A No. 9-85, Bogotá, Colombia
T 484 67 70 | F 347 45 74
www.fitchratings.com.co

Fitch Ratings

Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia directa o indirecta, para usted u otra persona, para comprar, vender, hacer o mantener cualquier inversión, préstamo o valor o para llevar a cabo cualquier estrategia de inversión con respecto a cualquier inversión, préstamo o valor de cualquier emisor. Las calificaciones no comentan sobre la idoneidad del precio de mercado o de cualquier inversión, crédito o valor para un inversionista en particular (incluyendo sin limitar, cualquier tratamiento contable y/o regulatorio), o de la naturaleza de exención de impuestos o la fiscalización de pagos realizados con respecto a cualquier inversión, crédito o valor. Fitch no es su asesor ni le está proveyendo a usted, ni a ninguna otra persona, asesoría financiera o legal, servicios de auditoría, contables, de estimación, de valuación o actuariales. Una confirmación de calificación no debe ser vista como una sustitución de dicha consulta o servicios.

Las Calificaciones se basan en los criterios y metodologías establecidas que Fitch evalúa y actualiza de forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y las confirmaciones de calificación son un producto del trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo o grupo de individuos es el único responsable por una calificación o una confirmación de calificación. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones establecidas ahí expresadas. Los individuos son nombrados para fines de contacto solamente.

Una confirmación de calificación por Fitch no constituye un consentimiento por Fitch del uso de su nombre como un experto en relación con cualquier declaración de registro u otros documentos presentados conforme a las leyes de valores de Estados Unidos, Reino Unido u otras. Fitch no autoriza la inclusión de sus calificaciones en cualquier documento de oferta en cualquier instancia en la cual las leyes de valores de Estados Unidos, Reino Unido u otras, requieran dicha autorización. Fitch no autoriza la inclusión de cualquier carta escrita comunicando su acción de calificación en cualquier documento de oferta. Usted entiende que Fitch no ha autorizado, y no autorizará, ser nombrado como un "experto" en relación con cualquier declaración de registro u otros documentos presentados conforme a las leyes de valores de Estados Unidos, Reino Unido u otras, incluyendo, pero no limitado a, la Sección 7 de la Ley del Mercado de Valores de 1933 de los Estados Unidos. Fitch no es un "suscriptor" o "vendedor" conforme a la definición de dichos términos en las leyes del mercado u otras directrices normativas, reglas o recomendaciones, incluyendo sin limitación las Secciones 11 y 12(a)(2) de la Ley del Mercado de Valores de 1933 de los Estados Unidos, ni ha llevado a cabo las funciones o tareas asociadas con un "suscriptor" o "vendedor" bajo este acuerdo.

Fitch se basa en que el emisor y otras partes proporcionen de manera puntual a Fitch toda la información que pueda ser importante para la(s) calificación(es), para que la(s) misma(s) continúen siendo adecuada(s). Las calificaciones pueden ser aumentadas, disminuidas, retiradas o colocadas en Observación debido a cambios en, o adiciones en relación con, la precisión o la deficiencia de la información, o por cualquier otra razón que Fitch considere suficiente.

Ninguna parte de esta carta tiene como intención o debe ser interpretada como la creación de una relación fiduciaria entre Fitch y usted o entre nosotros y cualquier usuario de las calificaciones.

Página 4 of 5

Fitch Ratings Colombia
Calle 69 A No. 9-85, Bogotá, Colombia
T 484 67 70 | F 347 45 74
www.fitchratings.com.co

FitchRatings

En esta carta, "**Fitch**" significa Fitch Ratings Colombia S.A. y cualquier sucesor en interés de dicha entidad.

Si podemos ayudarle de alguna otra forma, por favor, comuníquese con Juan Pablo Gil al +56 2 2499 3306 o con Melissa Franco al +57 1 484-6770 extensión 1252.

Atentamente,



Juan Pablo Gil
Director Sénior

Página 5 of 5

Fitch Ratings Colombia
Calle 69 A No. 9-85, Bogotá, Colombia
T 484 67 70 | F 347 45 74
www.fitchratings.com.co