



**INFORME REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE TÍTULOS
PARTICIPATIVOS TIN DEL PROGRAMA DE EMISION Y COLOCACION DEL PROCESO DE
TITULARIZACIÓN INMOBILIARIA
TITULARIZADORA COLOMBIANA S.A – CREDICORP CAPITAL FIDUCIARIA S.A.**

**CONTRATO DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS TIN
DEL PROGRAMA DE EMISION Y COLOCACION DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN
INMOBILIARIA**

Credicorp Capital Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedores de Títulos, presenta el siguiente informe con corte a 30 de junio de 2020.

1. INFORMACIÓN GENERAL DE LA REPRESENTACIÓN

Nombre y Código	Contrato de Representación Legal de Tenedores de Títulos Participativos TIN del Programa de Emisión y Colocación del Proceso de Titularización Inmobiliaria Titularizadora Colombiana S.A – Credicorp Capital Fiduciaria S.A.
Tipo de Contrato	Representación Legal de Tenedores de Títulos
Vigencia	El Contrato entró en vigencia el 31 de agosto de 2018 (fecha de suscripción del mismo), y en razón a lo contemplado en la cláusula tercera denominada “Duración”, el contrato tendrá una duración igual al plazo comprendido entre la fecha de su otorgamiento y la fecha en que se rediman en su totalidad los títulos TIN.
Estado Actual	Vigente
Emisor	Titularizadora Colombiana S.A. con respaldo exclusivo de la Universalidad TIN y sin garantía de su propio patrimonio
Representación Legal de Tenedores de Títulos	Credicorp Capital Fiduciaria S.A.
Depositario y Administrador de pagos de la emisión TIN	Deceval S.A.
Bolsa de Valores	Bolsa de Valores de Colombia S.A (BVC)
Originador	Titularizadora Colombiana S.A.
Administrador Maestro del proceso de titularización	Titularizadora Colombiana S.A.
Gestor Portafolio Inmobiliario	Fundamento S.A.S., (“Péntaco”)
Administrador Inmobiliario	Commercial Real State Services – CBRE
Sociedad Calificadora de valores	Fitch Ratings Colombia S.A.
Auditor	Deloitte & Touche Ltda.
Tenedores	Son los suscriptores o adquirentes de los Títulos.

**CONTRATO DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS TIN
DEL PROGRAMA DE EMISION Y COLOCACION DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN
INMOBILIARIA**

2. CONSIDERACIONES

- a) Que la Titularizadora es una sociedad anónima de servicios técnicos y administrativos, cuyo objeto consiste en la adquisición y movilización de activos hipotecarios y no hipotecarios mediante su titularización a través de los sistemas establecidos en la Ley 546 de 1999, la Ley 964 de 2005, la Ley 1328 de 2009, la Ley 1753 de 2015 y el Decreto 2555 de 2010 y demás disposiciones que los modifiquen o reglamenten, incluyendo pero sin limitarse a la facultad de originar, estructurar, asesorar u obrar como administrador de procesos de titularización de activos hipotecarios y no hipotecarios y emitir valores y colocarlos mediante oferta pública o privada.
- b) Que la Fiduciaria es una sociedad de servicios financieros, constituida de conformidad con las leyes de la República de Colombia en los términos del artículo 29 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, técnica y administrativamente idónea para desarrollar la gestión de Representación Legal de Tenedores de Títulos y las obligaciones a que se refiere el Contrato.
- c) Que la Fiduciaria no tiene ningún vínculo ni relación de subordinación o control con la Titularizadora razón por la cual está en capacidad de desarrollar su gestión con total independencia y autonomía.
- d) Que las emisiones de títulos no hipotecarios que realicen las sociedades titularizadoras en desarrollo de su objeto social deben contar con un representante legal de tenedores de títulos de conformidad con lo señalado en el artículo 5.6.11.2.3 del Decreto 2555 de 2010.
- e) Que de conformidad con lo establecido en la Ley 1328 de 2009 y en especial en el artículo 2.21.2.1.3 del Decreto 2555 de 2010, los activos no hipotecarios que formen parte de los procesos de titularización que administren las sociedades titularizadoras deberán conformar universalidades separadas patrimonialmente de la sociedad titularizadora, en forma tal que tales activos y los flujos que generan, queden destinados de manera exclusiva al pago de los títulos emitidos y de los demás gastos y garantías inherentes al proceso, en la forma en que se establezca en el correspondiente reglamento de emisión.
- f) Que la Titularizadora de conformidad con las regulaciones aplicables realice un proceso de titularización que se ha denominado Programa de Emisión y Colocación de Títulos Participativos TIN del Proceso de Titularización Inmobiliaria. Los activos titularizados en desarrollo de este Programa corresponderán a Activos Inmobiliarios, según este término se define en el Prospecto de Información y en el Reglamento de Emisión del proceso de titularización.
- g) Que el proceso de titularización descrito dentro del Programa consistió en la estructuración, con cargo a un cupo global, la realización de emisiones de Títulos TIN, mediante la conformación de una universalidad separada y conformada por Activos Inmobiliarios denominada Universalidad TIN a partir de la cual se emitirán los títulos TIN.
- h) Para los efectos del Programa los activos descritos en el Reglamento de Emisión TIN se entienden separados patrimonialmente de los activos de la Titularizadora de conformidad con lo señalado en la Ley 1328 de 2009, la Ley 964 de 2005, el Decreto 2555 de 2010 y demás normas aplicables.
- i) Que por virtud de la separación patrimonial mencionada la Titularizadora no responde con su patrimonio por el pago de los TIN ni por el pago de los gastos relacionados con cada una de las emisiones de Títulos TIN, todos los cuales serán pagados con los recursos de la Universalidad conformada en los términos del Reglamento.

**CONTRATO DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS TIN
DEL PROGRAMA DE EMISION Y COLOCACION DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN
INMOBILIARIA**

- j) Que la Fiduciaria acreditó el cumplimiento de los requisitos establecidos tanto en la legislación aplicable como por la Titularizadora para el desempeño de la función de representación legal de tenedores de títulos no hipotecarios del Programa, producto de esto celebraron un contrato de que se rige por las cláusulas consagradas en el mismo y por las disposiciones legales aplicables a la materia que trata el contrato.

3. OBJETO

El objeto del presente informe consiste en dar una opinión como Representante Legal de Tenedores de Títulos Participativos TIN sobre las modificaciones al prospecto presentadas en informe adjunto por parte del Administrador maestro de la emisión.

4. CONCEPTO DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES

Credicorp Capital Fiduciaria S.A, actuando como Representante Legal de los Tenedores de Títulos Participativos TIN, considera que las modificaciones que se pretenden aprobar en el Prospecto de Información y el Reglamento de Emisión de los títulos, y las cuales ya fueron aprobadas por la Junta Directiva en sesión del 20 de febrero de 2019 y el 21 de mayo de 2020 del emisor, no afectan de manera desfavorable los derechos de los tenedores de títulos conforme las siguientes consideraciones:

La información presentada por el administrador maestro de la emisión frente a las modificaciones en los documentos mencionados, corresponden a las siguientes:

- (i) Ajustes relacionados con los Rendimientos de los Títulos;
- (ii) Ajustes a la emisión y suscripción de tramos subsiguientes al Tramo 1
- (iii) Ajustes a la Política de Inversión que se refieren a:
 - a. La inclusión como activos admisibles de Derechos Fiduciarios cuyos activos subyacentes sean Activos Inmobiliarios en los términos del parágrafo del artículo 5.6.6.1.1 del Decreto 2555 de 2010
 - b. Ampliación del espectro de contratos de los Activos Admisibles Contemplados en la Política de inversión.
 - c. La inclusión del Límite a Operaciones “*Build To Suit*” y
 - d. La extensión el término en los niveles de exposición de 3 a 5 años;
- (iv) Ajustes a la Comisión de Administración.
- (v) Ajustes de forma

Respecto de las modificaciones referidos a los Rendimientos de los Títulos, como es el ajuste a la fórmula para establecer el Flujo de Caja Distribuible que determina el monto de los Rendimientos Distribuibles de los títulos, la facultad de establecer la Fecha de Pago de los Rendimientos Distribuibles en el mes que se vaya a emitir un nuevo Tramo y el cálculo del Pago de los Rendimientos Distribuibles, para ser calculado sobre títulos y no sobre el saldo de la Universalidad, se evidencia que las mismas están orientadas a presentar información con mayor claridad a los tenedores los rubros del proceso de titularización, a permitir una justa distribución de rendimientos entre tenedores actuales y futuros así como a ajustar referencias que son más acertadas a ciertas definiciones. Por lo anterior expuesto, no se desmejoran los derechos de los tenedores ya que el resultado final de distribución de rendimientos no presenta variación.

**CONTRATO DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS TIN
DEL PROGRAMA DE EMISION Y COLOCACION DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN
INMOBILIARIA**

Para la modificación propuesta con relación a la emisión y suscripción de tramos subsiguientes al Tramo 1, referidas a los ajustes sobre el precio de suscripción, la restricción de negociar solo fracciones de los derechos de suscripción preferencial en OTC y los ajustes de las vueltas del Tramo en Especie en línea con los ajustes del Tramo en Dinero, se observa que no presentan ningún impacto negativo para los tenedores, por el contrario facilitan el manejo de los títulos en los sistemas de BVC y DECEVAL y por otra parte facilitan las operaciones de los inversionistas en caso de negociar la totalidad de derechos homologan los procedimientos aplicables en los tramos a emitir.

Ahora bien, sobre las modificaciones a la Política de Inversión para incluir Derechos Fiduciarios que tengan como subyacentes un Activo Inmobiliario e incluir Contratos de Concesión en espacios mercantiles como activos admisibles, el Representante Legal de Tenedores considera que esto genera un impacto positivo para el vehículo ya que es más competitivo en el mercado, permitiendo el acceso a activos que diferentes vehículos de inversión inmobiliaria ya contemplan como parte de sus activos de inversión. Adicionalmente, el administrador maestro del Programa de Emisión y Colocación de Títulos Inmobiliarios, presenta a los tenedores los riesgos inherentes a estas inversiones y la mitigación de los mismos a través de mecanismos necesarios para la correcta estructuración y elaboración de contratos de adquisición de este tipo de derechos, y la aprobación de estudio de títulos de los activos inmobiliarios, entre otros.

Consideramos que la inclusión de la posibilidad de invertir en activos bajo el esquema de “*Build To Suit*” esto es, 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, 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, ofrece alternativas de inversión que pueden generar resultados positivos en la rentabilidad del vehículo y por consiguiente en el resultado económico de los tenedores, sin que este adquiera el riesgo de construcción.

Sobre la propuesta de modificación del plazo para lograr los niveles de exposición, el Representante Legal de Tenedores de Títulos evidencia un impacto positivo en los derechos de los tenedores con esta extensión de 3 a 5 años, puesto que con ello se busca minimizar el riesgo de un posible incumplimiento en la proyección de adquisiciones por la coyuntura actual del país.

Frente a la modificación que ajusta la fórmula de cálculo de la comisión de administración del Programa, la cual consideramos más adecuada ya que va ligada directamente al valor de los activos inmobiliarios administrados.

Por último, se desarrollan modificaciones de forma en el Prospecto y Reglamento que buscan dar claridad a los documentos y facilitar la negociación de los valores y la diversificación de inversionistas en los nuevos tramos.

Adicionalmente, sobre las modificaciones anteriormente expuestas, Fitch Ratings Colombia S.A. mediante comunicación de fecha 7 de julio de 2020 indicó que los ajustes no dan lugar a una disminución a la calificación asignada inicialmente a los tramos de los títulos TIN.

5. ANÁLISIS DE RIESGOS A LAS MODIFICACIONES PROPUESTAS AL PROSPECTO Y EL REGLAMENTO.

**CONTRATO DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS TIN
DEL PROGRAMA DE EMISION Y COLOCACION DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN
INMOBILIARIA**

- i. Ajustes relacionados con los Rendimientos de los Títulos: No se encuentra afectación a los tenedores, en cuanto a que los cambios solicitados no presentan un resultado final, diferente al planteado inicialmente. El pago de los rendimientos será acorde con la fecha de adquisición del título y no se presenta afectación en el valor de pago de dichos rendimientos.
- ii. Ajustes a la emisión y suscripción de tramos subsiguientes al Tramo 1: La modificación busca beneficiar a los inversionistas, sin generar riesgo adicional; se facilita el tema de redondeo y se facilita la negociación de los títulos y se da claridad a los pagos tanto en dinero como en especie.
- iii. Ajustes a la Política de Inversión: Se entiende el ajuste para beneficio de los inversionistas, mitigando los riesgos de inversión en este tipo de activos, incluyendo límites conservadores de acuerdo al perfil de riesgo de los títulos. (Este ajuste nace por solicitud directa de algunos inversionistas institucionales).

Para efectos de ajuste en la política de inversión en derechos fiduciarios, se cuenta con controles suficientes que mitigan los riesgos en este tipo de inversiones, como son, análisis crediticio y financiero de las contrapartes, adicionalmente otros mecanismos que atienden riesgos de construcción, liquidez y solvencia.

Frente a la inclusión de nuevos activos, se limita dentro de las definiciones incluidas en las modificaciones, la aplicación de los mismos en línea con la Política de Inversión.

En cuanto a modificación del plazo de 3 a 5 años, el ajuste va en sentido de beneficiar al inversionista en cuanto a diversificación de portafolio y cumplimiento del cronograma de adquisición de los bienes.

- iv. Ajustes a la Comisión de Administración: Si bien la comisión de administración aumenta, la rentabilidad se ve afectada de manera positiva para el inversionista final, deben ser ellos quienes acepten o no dicho cambio.
- v. Ajustes de forma: Los ajustes no presentan riesgos a los inversionistas y buscan dar claridad al contenido del Prospecto y Reglamento.

Por lo anterior el Representante Legal de Tenedores de Títulos certifica dentro de su competencia, que ha empleado la debida diligencia en la verificación del contenido de las Adendas propuestas al Prospecto de Información y al Reglamento de Emisión, en forma tal que verifica la veracidad de las mismas y que en éstas no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los actuales y futuros tenedores.

Cordialmente,



Representante Legal

Credicorp Capital Fiduciaria S.A.

Representante Legal Tenedores de Títulos TIN