

Informe explicativo de modificaciones al Prospecto y Reglamento TIN- Asamblea Extraordinaria 2024¹

Este informe explicativo (el “Informe”) detalla las modificaciones propuestas al Prospecto y Reglamento del programa de colocación y emisión de títulos inmobiliarios TIN, las cuales se someterán a aprobación de los inversionistas en la próxima Asamblea Extraordinaria TIN 2024.

1. Modificación de Límite de Diversificación por Tipología de Activo

Este límite se encuentra contenido en los numerales 10.7.3.4 del Prospecto y Reglamento: La Universalidad – Política de Inversión.

Versión Actual: El límite de diversificación por tipología de activo está establecido en el 70% del valor de la totalidad de los Activos Inmobiliarios y Derechos Fiduciarios. Esto permite que hasta el 70% del valor total de los Activos Inmobiliarios y Derechos Fiduciarios esté concentrado en una única categoría. Las categorías establecidas por el Prospecto y Reglamento son: comercial, industrial u oficinas.

Modificación propuesta: Reducir el límite del 70% al 60%, lo que implica que ninguna tipología de activos podrá superar este nuevo porcentaje en el portafolio. Esta medida busca reducir el riesgo de concentración y aumentar la diversificación del portafolio.

Tal como está actualmente, es importante tener en cuenta el siguiente extracto del prospecto que se mantiene tanto para el Límite de Diversificación por Tipología de Activo como para la modificación propuesta al mismo:

Para asegurar la diversificación del Portafolio, la atomización del riesgo y la maximización de la rentabilidad, el Portafolio cumplirá con unos niveles de exposición tal y como se define a continuación. Dichos niveles se deben alcanzar al finalizar el quinto (5to) año de operación del Programa de Emisión y Colocación contado a partir de la primera Emisión. Durante la vigencia del Programa de Emisión y Colocación en el caso en que por circunstancias de mercado u otras fuera de control del Gestor Portafolio Inmobiliario, el Portafolio excede los niveles de exposición fijados en este Prospecto, el Comité Asesor deberá tomar las medidas necesarias para ajustar los niveles de exposición del Portafolio.

El Comité Asesor contará con 12 meses para realizar dicho ajuste y en el caso en el que no pueda realizarlo al finalizar el término establecido, el Representante Legal de Tenedores de Títulos deberá citar una reunión extraordinaria de la Asamblea de Tenedores de Títulos para determinar la forma como se solucionará el incumplimiento de la política o presentar el tema en una reunión ordinaria de la Asamblea de Tenedores de Títulos con el mismo propósito.

¹ Para ilustrar con mayor facilidad los cambios propuestos, como Anexo No. 1 al Informe un cuadro comparativo, el cual contiene la relación de cambios efectuados al Prospecto; y como Anexo No. 2 al Informe un cuadro comparativo con la relación de cambios efectuados al Reglamento.

Implementación

La implementación de este nuevo límite por tipología de activo propuesto se empezará a aplicar una vez se tenga la aprobación por parte de la Asamblea de Tenedores de Títulos TIN.

2. Modificación del Límite de Endeudamiento

Este límite se encuentra contenido en el numeral 10.7.5.4 del Prospecto y Reglamento: La Universalidad – Política de Inversión.

Versión Actual: El límite de endeudamiento actual está establecido en el 40% del valor de los Activos Inmobiliarios y Derechos Fiduciarios, lo que significa que el portafolio puede tener hasta un 40% de su valor en deuda. La redacción actual es la siguiente:

“El Endeudamiento Financiero que puede contraer la Universalidad, tiene un único límite general del cuarenta por ciento (40%) del valor total de los Activos Inmobiliarios y Derechos Fiduciarios. La distribución entre Endeudamiento Financiero de Largo Plazo y Endeudamiento Financiero de Corto Plazo será establecida por el Administrador Maestro del Proceso de Titularización de acuerdo con las necesidades del Portafolio. Dicha estrategia buscará la atomización del riesgo y la maximización de la rentabilidad”.

Modificación propuesta: Introducir un esquema escalonado para determinar el límite de endeudamiento del vehículo. Para la propuesta, el porcentaje límite se reducirá con el fin de mitigar un riesgo de mayor endeudamiento en épocas de aumento de tasas de interés. La propuesta escalonada cuenta con dos rangos de aplicación:

- Cuando el vehículo alcance un valor total de Activos Inmobiliarios y Derechos Fiduciarios bajo administración menor o igual a 1,5 billones de pesos (\$1,500,000,000), el límite de endeudamiento se fijará en el 35% del valor de estos activos.
- Cuando el vehículo alcance un valor total de Activos Inmobiliarios y Derechos Fiduciarios bajo administración mayor a 1,5 billones de pesos (\$1,500,000,000), el límite de endeudamiento se fijará en el 30% del valor de estos activos.

Así las cosas, la nueva redacción propuesta es la siguiente:

“El Endeudamiento Financiero que puede contraer la Universalidad, se determinará en virtud del tamaño y crecimiento del Portafolio. Así las cosas, si el valor total de los Activos Inmobiliarios y Derechos Fiduciarios es menor o igual a un billón y medio de pesos (\$ 1.500.000.000.000), el Endeudamiento Financiero tendrá un límite del 35% sobre el valor de estos.

De otro lado, si el valor total de los Activos Inmobiliarios y Derechos Fiduciarios es superior a un billón y medio de pesos (\$1.500.000.000.000), el Endeudamiento Financiero tendrá un límite del 30% respecto del valor de éstos”.

Durante la vigencia del Programa de Emisión y Colocación en el caso en que por circunstancias de mercado u otras fuera de control del Administrados Maestro y el Gestor Inmobiliario, el Portafolio excede el límite de endeudamiento, el Comité Asesor deberá tomar las medidas necesarias para ajustar los niveles de exposición del Portafolio.

El Comité Asesor contará con 12 meses para realizar dicho ajuste y en el caso en el que no pueda realizarlo al finalizar el término establecido, el Representante Legal de Tenedores de Títulos deberá citar una reunión extraordinaria de la Asamblea de Tenedores de Títulos para determinar la forma como se solucionará el incumplimiento de la política o presentar el tema en una reunión ordinaria de la Asamblea de Tenedores de Títulos con el mismo propósito.

Implementación

La propuesta al límite de endeudamiento propuesto se empezará a aplicar una vez se tenga la aprobación por parte de la Asamblea de Tenedores de Títulos TIN.

3. Modificación al Esquema de Comisión de Administración

Se propone modificar la sección 12.1.2 del Reglamento.

Versión Actual: El esquema actual de comisión de administración se calcula de la siguiente manera:

Se causa mensualmente y es pagadera por cada Mes durante el Término de Vigencia. La Comisión de Administración del Administrador Maestro del Programa de Emisión y Colocación es calculada a partir de la Rentabilidad Real obtenida durante los últimos 12 meses calendario por la Universalidad en la siguiente forma:

$$\text{Rentabilidad Real} = \frac{1 + \text{Rentabilidad Total 12 Meses}}{(1 + \text{IPC 12 meses})} - 1$$

Donde:

IPC 12 Meses: Equivale a la variación del IPC correspondiente a los últimos 12 meses calendario.

Rentabilidad Total 12 Meses: TIR

La comisión de administración tiene en cuenta el valor patrimonial del título y los rendimientos distribuibles, con base en la siguiente formula, a partir de la cual se calcula la TIR:

$$VAN = -I_0 + \sum_{t=0}^{12} \frac{F_t}{(1 + TIR)^t} = 0$$

$$F_t = \frac{\text{Rendimientos Distribuibles}_t}{\text{Numero de Títulos en Circulación}_t}$$

Donde:

$$t = \text{numero de periodos}$$

$$\text{VAN} = \text{Valor Actual Neto}$$

$$I_0 = \text{Valor patrimonial del Título}_0$$

$$\text{TIR} = \text{Tasa Interna de Retorno} = \text{Rentabilidad Total 12 meses}$$

En desarrollo de la fórmula anterior, al obtener el valor de la TIR, se obtiene la Rentabilidad Total 12 meses que es la base con la que se determina la Comisión de Administración del Administrador Maestro del Programa de Emisión y Colocación.

Una vez definida la Rentabilidad Real, se determina el Porcentaje Aplicable de conformidad con las siguientes fórmulas:

- Si: Rentabilidad Real \leq 4,8% \rightarrow Porcentaje Aplicable = 0,96%
- Si: Rentabilidad Real \geq 7,2% \rightarrow Porcentaje Aplicable = 1,44%
- Si: 4,8% < Rentabilidad Real < 7,2% \rightarrow Porcentaje Aplicable = $\frac{1,20\%}{6\%} * \text{Rentabilidad Real}$

Al Porcentaje Aplicable determinado conforme a las fórmulas anteriores, se aplica un ajuste de valoración que se adiciona o se sustrae, el cual depende del valor promedio simple de valoración, reportado por los proveedores de precios durante los últimos 12 meses, en relación con los Títulos.

Valor Promedio de Valoración = Valor promedio reportado por proveedores de precios Ultimos 12 meses.

Valor Promedio de Valoración			
Rango	Desde	Hasta	Ajuste por valoración
1	0%	<50%	-0,050%
2	50%	<75%	Teorema de proporcionalidad 1
3	75%	<90%	Teorema de Proporcionalidad 2
4	90%	100%	0,000%
5	>100%	N/A	0,050%

Los rangos 2 y 3 se calculan por teorema de proporcionalidad, de la siguiente manera:

$$Y = mX + b$$

Teorema de proporcionalidad aplicable al rango 2:

$$m = \text{pendiente} = 0,100\%$$

$$b = -0,100\%$$

Teorema de proporcionalidad aplicable al, rango 3:

$$m = 0,16666\%$$

$$b = -0,150\%$$

Finalmente, la tarifa aplicable al NOI (Ingreso Neto Operativo definido en la sección 7.3.5.1 del Reglamento) últimos 12 meses definido en el numeral 7.3.5.1, se define de la siguiente manera:

$$\text{Tarifa Final Aplicado al NOI} = (\text{Porcentaje Aplicable}) + (\text{Ajuste de valoración})$$

$$\text{Comisión de Administración Base} = (\% \text{ Tarifa Final Aplicado al NOI} * \text{NOI de los últimos 12 meses})$$

Modificación propuesta: El nuevo esquema de comisión de administración, surge de un constante seguimiento del Administrador Maestro con los Inversionistas TIN. En dicho seguimiento se busca siempre la alineación de intereses y la satisfacción de los inversionistas con el desempeño y el funcionamiento de TIN. Teniendo esto en cuenta, el esquema de administración propuesto a los tenedores de títulos TIN tiene 4 factores principales:

- Comisión calculada sobre dos aspectos relevantes: NOI (Ingreso Neto Operativo) de los últimos 12 meses y FCD (Flujo de Caja Distribuible) de los últimos 12 meses. Esto permite no solo darle relevancia a la eficiencia operativa del vehículo, sino también al flujo de cada distribuible, indicador fundamental para los inversionistas TIN.
- Implementación de tarifa techo o límite máximo sobre el valor total de los Activos Bajo Administración equivalente a 1,15%. Esta medida se establece con fundamento en un análisis de mercado de vehículos comparables y en conversaciones constantes con los inversionistas.
- En relación con la rentabilidad, no sólo se da relevancia a la rentabilidad total y real del vehículo, sino a la distribución de rendimientos que reciben los inversionistas, atando el cálculo de la comisión al Flujo de Caja Distribuible.
- Tarifa aplicada al NOI últimos 12 meses tiene mayor peso que la aplicada al FCD de los últimos 12 meses. Tanto los ingresos como los gastos operaciones tienen más relevancia en el cálculo ya que son reflejo de la gestión de los Administradores Maestros de la Universalidad TIN.

Tomando en cuenta lo anterior, la nueva redacción propuesta es la siguiente:

La Comisión de Administración se causará y pagará mensualmente y corresponderá al valor mínimo entre las siguientes dos variables:

1. *La Comisión de Administración Base.*
2. *El 1,15% del valor total de los Activos Inmobiliarios y Derechos Fiduciarios, prorrateado mensualmente.*

La Comisión de Administración Base se calculará de la siguiente forma:

$$\begin{aligned} \text{Comisión de Administración Base} \\ = (\% \text{ Tarifa definitiva aplicada al NOI} * \text{NOI de los últimos 12 meses}) \\ + (\% \text{ Tarifa aplicada al Flujo de Caja Distribuible} \\ * \text{Flujo de Caja Distribuible de los últimos 12 meses}) \end{aligned}$$

i) La Tarifa Final Aplicada al NOI definido en el numeral 7.3.5.1 equivale al Porcentaje Aplicable.

ii) El Porcentaje Aplicable se determina según los siguientes intervalos:

- Si la Rentabilidad Real es menor o igual a 4.8%, el Porcentaje Aplicable es 0.79%
- Si la Rentabilidad Real es mayor o igual a 7.2%, el Porcentaje Aplicable es 1.13%
- Si la Rentabilidad Real está entre 4.8% y 7.2%, el Porcentaje Aplicable se calcula con base en la siguiente fórmula:

$$\text{Porcentaje Aplicable} = \frac{0,96\%}{6\%} * \text{Rentabilidad Real}$$

iii) La Rentabilidad Real, se calculará con la siguiente fórmula:

$$\text{Rentabilidad Real} = \frac{1 + \text{Rentabilidad Total 12 Meses}}{(1 + \text{IPC 12 meses})} - 1$$

Donde:

IPC 12 Meses: Equivale a la variación del IPC correspondiente a los últimos 12 meses calendario.

Rentabilidad Total 12 Meses: TIR

iv) La TIR se obtiene resolviendo la fórmula de valor actual neto (VAN) para los flujos distribuidos entre los titulares de los títulos:

$$VAN = -I_0 + \sum_{t=0}^{12} \frac{F_t}{(1 + TIR)^t} = 0$$

$$F_t = \frac{\text{Rendimientos Distribuibles}_t}{\text{Numero de Títulos en Circulación}_t}$$

Donde:

t = numero de periodos

VAN = Valor Actual Neto

I_0 = Valor patrimonial del Título₀

TIR = Tasa Interna de Retorno = Rentabilidad Total 12 meses

Como parte integral de la propuesta de modificación, se incluye en las definiciones del Reglamento, el siguiente punto:

104. "Tarifa Aplicable al Flujo de Caja Distribuible". Significa el cero punto cinco por ciento (0.5%).

Implementación

La propuesta al esquema de comisión de administración se empezará a aplicar una vez se tenga la aprobación por parte de la Asamblea de Tenedores de títulos TIN. Teniendo en cuenta que el cobro de la comisión se paga mes vencido, el cobro con fundamento en el nuevo esquema se aplicará con esta misma periodicidad.

4. Migración del Vehículo TIN a la Rueda de Renta Variable

Actualmente, los Títulos TIN se encuentran en el mercado de renta fija, por lo cual la propuesta consiste en 2 puntos principales:

- Someter a consideración de los inversionistas la migración de TIN a la rueda de Renta Variable teniendo en cuenta los beneficios potenciales de estar en dicha rueda, así como la naturaleza de los títulos.
- Iniciar la gestión con los proveedores de infraestructura (Bolsa de Valores, Deceval, Proveedores de Precios, etc.) para solicitar la migración una vez sea aprobada por la Asamblea de Tenedores. Dicho ajuste se implementará a inicios del próximo año 2025, teniendo en cuenta los 3 meses proyectados a partir de la aprobación por parte de los tenedores de títulos TIN.

Ventajas de Migración:

- Visibilidad: alineación con estándares internacionales y del producto. Posibilidad de ingresar a índices.
- Diversificación de inversionistas:
 - Aumentar inversionistas locales.
 - Acceso a inversionistas extranjeros.
 - Acceso a MILA.
- Mayor Liquidez y profundidad: la diversificación de inversionistas, mayor transaccionalidad y posibilidad de ingresar a índices potencialmente, genera mayor liquidez secundaria y desarrollo del mercado de títulos.
- Mejor Formación de precios en el mercado. No es mercado OTC sino transaccional.
- Búsqueda de mejores prácticas de gestión de vehículos listados en bolsa y más visibles a inversionistas internacionales.

En cuanto a los riesgos, es importante tener en cuenta que los inversionistas están sujetos a algunos riesgos propios de los títulos listados en bolsa, sin embargo, estos están presentes también en la negociación en la rueda actual de renta fija. Los principales riesgos que podrían afectar a los títulos en el proceso de migración son:

- **Riesgo de Mercado:** relacionado con la variación del precio de los títulos y la posibilidad de disminución por condiciones del mercado en el que transa, de la oferta y demanda de títulos y de condiciones del mercado de renta variable. Por la migración a la rueda de renta variable y el *Split* asociado de los títulos podría haber más transacciones en el mercado secundario y estas transacciones podrían darse con descuento frente al valor de adquisición, así como a un valor diferente al valor patrimonial.

- **Riesgo de Liquidez:** si bien los títulos están inscritos en la BVC y serán transados en el mercado de valores, esto no garantiza un mercado secundario activo para los mismos. En este sentido, la migración a la rueda de renta variable y el *Split* asociado potencialmente facilitarían la negociación de los títulos en el mercado secundario y la participación de nuevos inversionistas, todo lo cual contribuiría a disminuir el riesgo de liquidez.
- **Riesgo Sistémico:** riesgo común a todo el mercado y originado, entre otros, por cambios en el entorno general de la economía, en las condiciones macro y microeconómicas, de estabilidad política del país, así como en el régimen regulatorio.

Implementación

El proceso de migración a la rueda de renta variable tomará aproximadamente tres meses, sujeto a la aprobación por parte de la Asamblea de Tenedores y la infraestructura correspondiente (Bolsa de Valores, Deceval, etc.). El *Split* de los títulos se implementará simultáneamente con la migración, ajustando el valor nominal para mejorar la accesibilidad. La migración a la rueda de renta variable está condicionada a la aprobación e implementación del *Split*. Por consiguiente, si no se aprueba el *Split*, no se lleva a cabo la migración a la rueda de renta variable. Si bien cuentan con votaciones independientes, la implementación es condicionada a que se aprueben las dos propuestas: Migración y *Split*.

5. *Split* como factor divisorio el valor actual del título en Renta Fija

Es necesario llevar a cabo un *Split* de los títulos en el momento de la migración a la rueda de renta variable, con el fin estar acorde con las condiciones del mercado de renta variable.

La propuesta de modificación incluye la implementación de un *Split* 370:1, el cual se define como una división, de tal manera que, al aplicarlo a los títulos, se incrementa el total de unidades en circulación y disminuye el valor nominal por unidad. Esta operación no impacta la rentabilidad del inversionista, simplemente facilita la negociación de títulos por los inversionistas, la posibilidad de acceso para nuevos inversionistas y mejora la liquidez en el mercado secundario permitiendo liquidaciones parciales, hasta la inversión mínima, por parte de los actuales tenedores de títulos.

Así mismo, el *Split* permite la negociación de los títulos a un precio más competitivo frente a otros instrumentos de inversión del mercado de renta variable, y permite una mayor participación de inversionistas Retail (personas naturales), que proporcionan liquidez en el mercado secundario. El factor de 370: 1 se propone a partir de los siguientes factores determinantes:

- Precio de las acciones más liquidas que se transan en la rueda de renta variable.
- Precio de los instrumentos que transan en plataformas de compra y venta de títulos.
- Capacidad de atraer nuevos inversionistas (Retail e internacionales).

En cuanto a los riesgos, es importante tener en cuenta que los inversionistas están sujetos a algunos riesgos propios de los títulos listados en bolsa, sin embargo, estos están presentes también en la negociación en la rueda actual de renta fija. Los principales riesgos que podrían afectar a los títulos en el proceso de *Split* asociado a la migración son:

- **Riesgo de Mercado:** relacionado con la variación del precio de los títulos y la posibilidad de disminución por condiciones del mercado en el que transa, de la oferta y demanda de títulos. Por la migración a la rueda de renta variable y el *Split* de los títulos podría haber más transacciones en el mercado secundario y estas transacciones podrían darse con descuento frente al valor de adquisición, así como a un valor diferente al valor patrimonial.
- **Riesgo de Liquidez:** si bien los títulos están inscritos en la BVC y serán transados en el mercado de valores, esto no garantiza un mercado secundario activo para los mismos. En este sentido, la migración a la rueda de renta variable y el *Split* asociado potencialmente facilitarían la negociación de los títulos en el mercado secundario y contribuirían a disminuir el riesgo de liquidez.
- **Riesgo Sistémico:** riesgo común a todo el mercado y originado, entre otros, por cambios en el entorno general de la economía, en las condiciones macro y microeconómicas, de estabilidad política del país, así como en el régimen regulatorio.

Adicionalmente, se pueden presentar variaciones en los comportamientos de los mencionados riesgos con motivo de la implementación de las modificaciones efectuadas (migración y *Split*) dada la naturaleza del mercado, el volumen de operaciones y los valores de estas.

La tabla a continuación ilustra un ejemplo de la modificación en el valor del título antes y después de realizar el *Split*, es importante tener en cuenta que la implementación del *Split* está condicionado a la aprobación de esta propuesta y de la migración a la rueda de renta variable. Los valores finales dependerán del valor patrimonial en una fecha de corte cercana a la fecha de migración.

	Razón 370:1	
	Antes <i>Split</i>	Luego <i>Split</i>
No. Títulos	1 TIN	370 TIN
Valor Nominal	\$ 5.000.000	\$ 13.514
Valor patrimonial al 31 de Agosto de 2024	\$ 7.466.467	\$ 20.579

A nivel de prospecto y Reglamento, se incluyen los siguientes ajustes a las definiciones:

1. Numeral 6.2.2. de Prospecto y 7.3.8 de Reglamento, relacionado con el Valor Nominal de los Títulos.

- **Versión Actual:** *“El valor Nominal de los Títulos será de cinco millones de pesos (\$5.000.000) moneda legal colombiana”.*
- **Versión Propuesta:** *“Mientras los Títulos se encuentren inscritos en la rueda de negociación de renta fija de la BVC, el Valor Nominal de los mismos será de cinco millones de pesos moneda legal colombiana”.*

(\$5.000.000). Una vez surtido el proceso de migración a la rueda de renta variable de la BVC, el Valor Nominal de los Títulos será de trece mil quinientos catorce pesos (\$13,514) modela legal colombiana”.

2. Numeral 6.2.5 de Prospecto y 7.3.11 de Reglamento, relacionado con el Número de Títulos a Emitir.

- **Versión Actual:** “El número de Títulos correspondientes a cada Tramo, se definirá de acuerdo con lo establecido en la sección 7.6 del Reglamento, el cual será publicado en el respectivo Aviso de Oferta”.
- **Versión Propuesta:** “El número de Títulos correspondientes a cada Tramo, se definirá de acuerdo con lo establecido en la sección 7.6 del Reglamento, el cual será publicado en el respectivo Aviso de Oferta. Los Títulos también podrán ser negociados en el mercado de renta variable de la BVC. En tal evento, el Emisor se obliga a no reducir o destruir la cantidad de unidades en circulación como mecanismo de distribución de rendimientos, desde el momento de la inscripción y mientras el título de participación se encuentre inscrito. En el evento en que los Títulos sean negociadas en renta variable, se expresarán en unidades enteras, esto es, sin fracciones”.

3. Numeral 12.2 de Prospecto y 8.2 de Reglamento relacionado en el Riesgo de mercado y de liquidez:

- **Versión Actual:** El valor de mercado de los Títulos puede ser afectado de manera adversa por las condiciones generales del mercado, el atractivo de los Títulos en comparación con otros valores (incluyendo valores emitidos por fondos de capital privado inmobiliarios, sociedades o vehículos similares), el desempeño histórico de los Títulos, el comportamiento de títulos con características y activo subyacente similares y las condiciones generales del mercado de valores.

Por otra parte, el hecho de que exista un mercado secundario para los Títulos que por sus características se puede considerar en desarrollo y limitado, constituye un riesgo para los Tenedores. Si bien los Títulos estarán inscritos en la BVC y serán transados en el mercado de valores, esto no garantiza un mercado secundario activo para los mismos. Igualmente, el Emisor no puede asegurar que el precio de enajenación de dichos valores en el mercado secundario sea igual o superior al precio de adquisición inicial.

De igual manera, los Títulos se pueden ver afectados de manera adversa por riesgo de liquidez, el cual se define como el riesgo de incurrir en pérdidas por la enajenación de activos a descuentos inusuales y significativos, con el fin de disponer rápidamente de los recursos necesarios para cumplir con las obligaciones contractuales.

- **Versión Propuesta:** El valor de mercado de los Títulos puede ser afectado de manera adversa por las condiciones generales del mercado, el atractivo de los Títulos en comparación con otros valores (incluyendo valores emitidos por fondos de capital privado inmobiliarios, sociedades o vehículos similares), el desempeño histórico de los Títulos, el comportamiento de títulos con características y activo subyacente similares y las condiciones generales del mercado de valores.

Por otra parte, el hecho de que exista un mercado secundario para los Títulos que por sus características se puede considerar en desarrollo y limitado, constituye un riesgo para los Tenedores. Si bien los Títulos

estarán inscritos en la BVC y serán transados en el mercado de valores, esto no garantiza un mercado secundario activo para los mismos. Igualmente, el Emisor no puede asegurar que el precio de enajenación de dichos valores en el mercado secundario sea igual o superior al precio de adquisición inicial.

En el evento en que los Títulos efectúen la migración a la rueda de renta variable de la BVC, es posible que en virtud del Split que se realizará para modificar el Valor Nominal de los Títulos de conformidad con lo dispuesto en la Sección 6.2.2 de este Prospecto y 7.3.8 del Reglamento, se presente un volumen superior de transacciones en el mercado secundario, las cuales podrían efectuarse a descuento frente al valor de adquisición de los Títulos, o a un valor diferente al valor patrimonial.

De igual manera, los Títulos se pueden ver afectados de manera adversa por riesgo de liquidez, el cual se define como el riesgo de incurrir en pérdidas por la enajenación de activos a descuentos inusuales y significativos, con el fin de disponer rápidamente de los recursos necesarios para cumplir con las obligaciones contractuales. Este riesgo puede verse mitigado con la migración de los Títulos a la rueda de renta variable de la BVC, pues el Split asociado al referido proceso y por ende, el cambio en el Valor Nominal de los Títulos, de acuerdo con la Sección 6.2.2 del Prospecto y 7.3.8 del Reglamento, potencialmente facilitaría la negociación de los Títulos en el mercado secundario y promovería la participación de nuevos inversionistas.

4. Nueva Definición Versión Propuesta en 114. Prospecto y 103. en Reglamento:

“Split”. Significa la división en un factor definido por el Administrador Maestro del Proceso de Titularización y previamente autorizado por la Asamblea de Tenedores de Títulos, de tal manera que, al aplicarlo a los Títulos, se incrementa el valor total de unidades en circulación y disminuye el Valor Nominal, de acuerdo con lo dispuesto en la Sección 6.2.2. del Prospecto y 7.3.8 en Reglamento.

5. Nueva Definición Versión Propuesta 127. en Prospecto y 116. en Reglamento:

***Valor Nominal:** El Valor Nominal de los Títulos será el establecido en la Sección 7.3.8 de este Reglamento. El Valor Nominal de los Títulos será el establecido en la Sección 6.2.2 del Prospecto.*

Implementación

El proceso de *Split* se implementará simultáneamente a la migración a la rueda de renta variable, ajustando el valor nominal para mejorar la accesibilidad de título en el mercado. Este proceso se tomará aproximadamente tres meses, sujeto a la aprobación por parte de la Asamblea de Tenedores y la infraestructura correspondiente (Bolsa de Valores, Deceval, etc.).

El *Split* está condicionado a la aprobación e implementación de la migración a la rueda de renta variable. Por consiguiente, si no se aprueba la migración a la rueda de renta variable, no se implementa el *Split*. Si bien cuentan con votaciones independientes, la implementación es condicionada a que se aprueben las dos propuestas: Migración y *Split*.

Consideraciones particulares en relación con los puntos 4 y 5

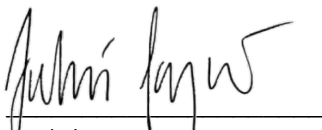
Se hace pertinente señalar frente a los impactos financieros que se puedan presentar para los inversionistas en esta nueva manera de negociar los TIN, se considera que con la migración a la rueda de renta variable no se presentarán impactos financieros para los inversionistas. Lo anterior, toda vez que el Split realizado si bien se reducirá el valor nominal de cada título, los inversionistas recibirán un número de títulos equivalente al valor nominal original, de tal manera que no existirá un impacto financiero. Asimismo, cabe precisar que los criterios de valoración de los títulos no cambiarán con la migración a la rueda de renta variable, por lo cual, desde esta perspectiva, tampoco se presenta un impacto financiero para los tenedores de títulos.

Adicionalmente, cabe precisar que, con la migración a la rueda de renta variable, se está habilitando un nuevo foro de negociación para los TIN, y, por lo tanto, el proceso de migración no tiene por objetivo generar impactos financieros, sino cumplir una serie de condiciones operativas necesarias para que los títulos respectivos se puedan negociar en la nueva rueda. Lo anterior, sin perjuicio de la variación en el precio de los títulos que podría presentarse como consecuencia de la materialización de los riesgos de mercado y sistémico, aspectos que se encuentran descritos en el presente Informe.

Ahora bien, para efectos de mantener canales de comunicación clara y constante con los participantes para garantizar que todos estén informados sobre la nueva manera de negociar los TIN, nos permitimos informar que los canales actuales con los que cuenta la Titularizadora para los inversionistas, se mantendrán disponibles para informarles acerca de los cambios en la manera de negociar los TIN.

El presente informe se suscribe en la ciudad de Bogotá el 6 de noviembre de 2024.

Cordialmente,



Andrés Lozano Umaña

Representante Legal Titularizadora Colombiana S.A

en su condición de Administrador Maestro del Proceso de Titularización Inmobiliaria TIN

Programa de Emisión y Colocación de Títulos Participativos TIN