

RESUMEN MODIFICACIONES REGLAMENTO

Asunto	Texto anterior	Texto modificado
	CAPÍTULO DÉCIMO	
	REGLAS DE FUNCIONAMIENTO DE LA UNIVERSALIDAD TIN	
Límite de diversificación por tipo de inmueble	<p>10.7.3 Nivel de Exposición</p> <p>4. Tipología de activos: Frente a la concentración del Portafolio en una determinada tipología de Activos Inmobiliarios y de Derechos Fiduciarios, esto es comercial, industrial y oficinas, el valor de estos no podrá superar el setenta por ciento (70%) del valor de la totalidad de los Activos Inmobiliarios y Derechos Fiduciarios.</p>	<p>10.7.3 Nivel de Exposición</p> <p>4. Tipología de activos: Frente a la concentración del Portafolio en una determinada tipología de Activos Inmobiliarios y de Derechos Fiduciarios, esto es comercial, industrial y oficinas, el valor de estos no podrá superar el sesenta por ciento (60%) del valor de la totalidad de los Activos Inmobiliarios y Derechos Fiduciarios.</p>
	CAPÍTULO DÉCIMO	
	REGLAS DE FUNCIONAMIENTO DE LA UNIVERSALIDAD TIN	
Límite de endeudamiento proporcional al crecimiento del portafolio	<p>10.7.5. Endeudamiento Financiero</p> <p>4. Límite de endeudamiento</p> <p>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.</p>	<p>10.7.5. Endeudamiento Financiero</p> <p>4. Límite de endeudamiento</p> <p>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.</p> <p>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.</p>
	NUEVO PÁRRAFO	<p>10.7.5. Endeudamiento Financiero</p> <p>4. Límite de endeudamiento</p> <p>En el evento en el que debido a circunstancias de mercado u otras que se</p>

		<p>encuentren fuera del control del Administrador Maestro del Proceso de Titularización y del Gestor Inmobiliario, el Portafolio exceda el límite de Endeudamiento Financiero, el Comité Asesor deberá tomar las medidas necesarias para ajustar dichos niveles, para lo cual contará con un término de doce (12) meses.</p> <p>Si al finalizar el periodo antes mencionado no se ha llevado a cabo el ajuste respecto del límite de Endeudamiento Financiero, el Representante Legal de Tenedores de Títulos expondrá en la reunión ordinaria de Asamblea de Tenedores de Títulos, si resultare procedente, o convocará a una reunión extraordinaria de Asamblea de Tenedores de Títulos, a efectos de someter a su consideración la manera en la cual se remediará el incumplimiento del límite de Endeudamiento Financiero.</p>
	CAPÍTULO NOVENO PARTES Y ÓRGANOS INTERVINIENTES EN EL PROCESO DE TITULARIZACIÓN	
	NUEVO NUMERAL	<p>9.2.2. Comité Asesor</p> <p>9.2.2.2. Funciones</p> <p>22. Tomar las medidas necesarias para ajustar el límite de Endeudamiento Financiero, según se dispone en la Sección 10.7.5, numeral 4, de este Reglamento.</p>
	CAPÍTULO SÉPTIMO EMISIÓN DE LOS TIN	
Migración a rueda de renta variable – Split del valor nominal	<p>7.3.8. Valor Nominal de los Títulos</p> <p>El Valor Nominal de los Títulos será de cinco millones de pesos (\$5.000.000) moneda legal colombiana.</p>	<p>7.3.8. Valor Nominal de los Títulos</p> <p>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 (\$5.000.000).</p>

		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) moneda legal colombiana.
7.3.11. Número de Títulos a Emitir	7.3.11. Número de Títulos a Emitir	7.3.11. Número de Títulos a Emitir
El número de Títulos correspondientes a cada Tramo, se definirá de acuerdo con lo establecido en la sección ¡Error! No se encuentra el origen de la referencia. del Reglamento, el cual será publicado en el respectivo Aviso de Oferta.	El número de Títulos correspondientes a cada Tramo, se definirá de acuerdo con lo establecido en la sección ¡Error! No se encuentra el origen de la referencia. del Reglamento, el cual será publicado en el respectivo Aviso de Oferta.	El número de Títulos correspondientes a cada Tramo, se definirá de acuerdo con lo establecido en la sección ¡Error! No se encuentra el origen de la referencia. 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.
CAPÍTULO OCTAVO		
FACTORES DE RIESGO DE LA EMISIÓN		
8.2. Riesgo de mercado y de liquidez	8.3. Riesgo de mercado y de liquidez	8.3. Riesgo de mercado y de liquidez
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.	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.	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	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	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

	<p>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.</p> <p>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.</p>	<p>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.</p> <p>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 <i>Split</i> que se realizará para modificar el Valor Nominal de los Títulos de conformidad con lo dispuesto en la Sección 7.3.8 de este 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.</p> <p>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 <i>Split</i> asociado al referido proceso y por ende, el cambio en el Valor Nominal de los Títulos, de acuerdo con la Sección 7.3.8 del Reglamento, potencialmente facilitaría la negociación de los Títulos en el mercado secundario y promovería la participación de nuevos inversionistas.</p>
CAPÍTULO DECIMOQUINTO ANEXO 1 – DEFINICIONES		
NUEVA DEFINICIÓN		<p>103. “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 7.3.8 del Reglamento.</p>
	<p>115. “Valor Nominal”. El Valor Nominal de los Títulos será de cinco millones de pesos</p>	<p>116. “Valor Nominal”. El Valor Nominal de los Títulos será el establecido en la</p>

	(\$5.000.000) moneda legal colombiana.	Sección 7.3.8 de este Reglamento.
	CAPÍTULO DECIMOSEGUNDO DERECHOS Y DECLARACIONES DE LA TITULARIZADORA	
Esquema de comisión	<p>12.1.1. Comisión de Administración del Programa de Emisión y Colocación</p> <p>Se causará mensualmente y será pagadera por cada Mes durante el Término de Vigencia.</p> <p>La Comisión de Administración del Administrador Maestro del Programa de Emisión y Colocación será calculada a partir de la Rentabilidad Real obtenida durante los últimos 12 meses calendario por la Universalidad en la siguiente forma:</p> $Rentabilidad\ Real = \frac{1 + Rentabilidad\ Total\ 12\ Meses}{(1 + IPC\ 12\ meses)} - 1$ <p>Donde:</p> <p><i>IPC 12 Meses: Equivale a la variación del IPC correspondiente a los últimos 12 meses calendario.</i></p> <p><i>Rentabilidad Total 12 Meses: TIR</i></p> <p>La comisión de administración tiene en cuenta el valor patrimonial del título y los rendimientos distribuibles, con base en la siguiente fórmula, a partir de la cual se calcula la TIR:</p> $VAN = -I_0 + \sum_{t=0}^{12} \frac{F_t}{(1 + TIR)^t} = 0$ $F_t = \frac{Rendimientos\ Distribuibles_t}{Numero\ de\ Titulos\ en\ Circulación_t}$ <p>Donde: <i>t = número de periodos</i></p>	<p>12.1.2. Comisión de Administración del Programa de Emisión y Colocación</p> <p>La Comisión de Administración se causará mensualmente y será pagadera por cada Mes durante el Término de Vigencia.</p> <p>La Comisión de Administración corresponderá al valor mínimo entre las siguientes dos variables:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. La Comisión de Administración Base. 2. El 1,15% del valor total de los activos inmobiliarios y derechos fiduciarios, prorrateado mensualmente. <p>La Comisión de Administración Base se calculará de la siguiente forma:</p> $Comisión\ de\ Administración\ Base = (%\ Tarifa\ definitiva\ aplicada\ al\ NOI * NOI\ de\ los\ últimos\ 12\ meses) + (%\ Tarifa\ aplicada\ al\ Flujo\ de\ Caja\ Distribuible * Flujo\ de\ Caja\ Distribuible\ de\ los\ últimos\ 12\ meses)$ <ol style="list-style-type: none"> 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: <ol style="list-style-type: none"> a. Si la Rentabilidad Real es menor o igual a 4.8%, el Porcentaje Aplicable es 0.79% b. Si la Rentabilidad Real es mayor o igual a 7.2%, el Porcentaje Aplicable es 1.13% c. Si la Rentabilidad Real está entre 4.8% y 7.2%, el Porcentaje

$VAN = \text{Valor Actual Neto}$
 $TIR = \text{Tasa Interna de Retorno} = \text{Rentabilidad Total 12 meses}$

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

En desarrollo de la formula 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 formulas:

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

Al Porcentaje Aplicable determinado conforme a las fórmulas anteriores, se aplicará 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

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:

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

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

I₀ = Valor patrimonial del Titulo₀

TIR = Tasa Interna de Retorno = Rentabilidad Total 12 meses

			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:

$$m = 0,1\overline{6666}\%$$

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

Finalmente, la tarifa aplicable al NOI últimos 12 meses definido en el numeral 7.3.5.1, se define de la siguiente manera:

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

CAPÍTULO DECIMOQUINTO
ANEXO 1 – DEFINICIONES

NUEVA DEFINICIÓN

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