



Patrimonio
ESTRATEGIAS
INMOBILIARIAS

PROSPECTO DE COLOCACIÓN

PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

MONTO INICIAL HASTA \$500.000.000.000

CALIFICACIÓN i – AA+
BRC Investor Services S.A.

Este documento no constituye una oferta pública vinculante. Por lo tanto la información de este prospecto contenida puede ser modificada, corregida y complementada sin que dichos cambios tengan que ser previamente notificados. En consecuencia, no se pueden realizar negociaciones hasta que la oferta pública sea autorizada y oficialmente comunicada a sus destinatarios.

La inscripción en Bolsa no garantiza la bondad del título ni la solvencia del Emisor

Bogotá, D.C. noviembre 2007

PROSPECTO DEL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE TÍTULOS PARTICIPATIVOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS

El Programa de Emisión y Colocación del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias (el "Programa de Emisión"), su inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores y su respectiva oferta pública en el segundo mercado, fueron autorizadas por la Superintendencia Financiera por cuanto el originador cumplió con los trámites previstos en el artículo 1.4.08 y 1.4.0.12 de la Resolución 400.

INFORMACIÓN GENERAL DE LA OFERTA	
Emisor:	Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias
Monto:	El Programa de Emisión tendrá un cupo global inicial de hasta quinientos mil millones de pesos (\$500.000.000.000) moneda legal colombiana, el cual podrá ser ampliado previas las autorizaciones correspondientes.
Clase de Título:	El Patrimonio Autónomo emitirá títulos participativos Estrategias Inmobiliarias ("TEIS")
Derechos de los Títulos:	Los Títulos de los diferentes Tramos del Programa de Emisión son fungibles por lo que todos tienen exactamente los mismos derechos, independientemente del Tramo en el que se hayan emitido. Por lo anterior, los Inversionistas adquieren un derecho o alicuota en el Patrimonio Autónomo equivalente a la división del número de Títulos de propiedad del Inversionista sobre el número total de Títulos en circulación del Programa de Emisión. El Inversionista no adquiere un título de rendimiento fijo sino que participa en las utilidades o pérdidas que se generen.
Ley de Circulación:	Nominativo.
Valor Nominal e Inversión Mínima:	Los Títulos serán denominados en moneda legal colombiana. Se expedirán en múltiplos de cuatro millones novecientos sesenta mil pesos (\$4.960.000) moneda legal colombiana y la inversión mínima será de diez (10) Títulos. La negociación mínima en el mercado secundario será de un (1) Título.
Precio de Suscripción:	El precio de suscripción de los Títulos correspondientes a nuevos Tramos se publicará en el respectivo aviso de oferta pública.
Número de Títulos a emitir:	Será el que resulte de dividir el monto autorizado del Tramo por el valor nominal de los Títulos autorizados.
Colocación a través de Tramos:	Los Tramos tendrán los mismos derechos y condiciones financieras. No se efectuarán ofertas de un Tramo mientras esté vigente la oferta del Tramo inmediatamente anterior.
Plazo de los Títulos:	Los Títulos estarán vigentes a partir de fecha de emisión de cada Tramo y hasta la fecha de liquidación del Patrimonio Autónomo. Por lo tanto, el plazo máximo de redención de los Títulos no podrá superar el plazo del contrato de fiducia que da origen al Patrimonio Autónomo, esto es noventa y nueve (99) años, contados a partir de la suscripción de dicho contrato, prorrogables con el consentimiento de las partes.
Rentabilidad:	La rentabilidad de los Títulos estará dada por: (i) la valorización de los Activos Inmobiliarios que constituyen el Patrimonio Autónomo, (ii) la valorización de las otras Inversiones Admisibles del Patrimonio Autónomo, (iii) los ingresos por concepto del pago de cánones de arrendamiento de los Activos Inmobiliarios, (iv) las indemnizaciones recibidas por concepto de seguros, (v) las sumas que los arrendatarios eventualmente deban pagar por la terminación anticipada de los Contratos de Arrendamiento de los Activos Inmobiliarios, (vi) las sumas que a título de sanciones paguen los arrendatarios de acuerdo con lo previsto en los Contratos de Arrendamiento, (vii) las sumas provenientes de los rendimientos generados por estos recursos, y (viii) cualquier suma de dinero percibida por el Patrimonio Autónomo a cualquier título, una vez hechos los descuentos a que haya lugar de acuerdo con el Contrato de Fiducia. Los Rendimientos Distribuibles descritos en el presente Prospecto de Colocación serán repartidos semestralmente a prorrata entre los inversionistas.
Derecho de Suscripción Preferencial:	Los Inversionistas que figuren en el registro de anotación en cuenta administrado por DECEVAL como propietarios de los Títulos del Patrimonio Autónomo en la Fecha de Emisión de un nuevo Tramo, tendrán derecho a suscribir preferencialmente los Títulos del nuevo Tramo, en la misma proporción que guarden el número de títulos de su propiedad en dicha fecha respecto del número total de títulos en circulación en dicha fecha, de acuerdo con los términos previstos en el presente Prospecto.

Readquisición de Títulos:	Los Inversionistas tendrán la opción de venderle al Patrimonio Autónomo hasta el diez por ciento (10%) de los Títulos que hayan adquirido y mantenido durante un periodo superior a diez (10) años consecutivos e ininterrumpidos, contados a partir de la Fecha de Adquisición, de acuerdo con los términos previstos en el presente Prospecto.
Administración Inmobiliaria:	La administración inmobiliaria del Patrimonio Autónomo estará a cargo de Estrategias Corporativas S.A., o una sociedad filial o subsidiaria de ésta o una subordinada de ésta.
Administrador del Programa de Emisión:	El Depósito Centralizado de Valores de Colombia S.A. – DECEVAL –.
Bolsa de Valores:	Los Títulos estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. La inscripción de los Títulos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. no garantiza la bondad del Título, ni la solvencia del emisor.
Plazo de Colocación del Programa de Emisión:	El plazo para la colocación del cupo global del Programa de Emisión es de tres (3) años, contados a partir del oficio de la Superintendencia Financiera que indica que los requisitos para llevar a cabo una oferta pública en el Segundo Mercado han sido cumplidos. Este plazo podrá renovarse por períodos iguales antes de su vencimiento.
Plazo de Colocación de cada Tramo:	Se establecerá en el primer aviso de oferta del respectivo Tramo.
Vigencia de Suscripción:	Será la establecida en el aviso de oferta para la Primera Vuelta y la Segunda Vuelta. Primera vuelta: Será la que se establezca en el aviso de oferta de cada Tramo para ejercer el Derecho de Suscripción Preferencial. Segunda vuelta: Será la que se establezca en el aviso de oferta de cada Tramo, y que se contará a partir del día hábil inmediatamente siguiente de la terminación de la vigencia de la Primera Vuelta.
Calificación del Programa de Emisión:	BRC Investor Services S.A. otorgó una calificación de "i-AA+" (Doble A más) al Programa de Emisión. La calificación asignada refleja: "Los títulos de esta categoría ofrecen una alta calidad, sin embargo ésta puede ser ligeramente afectada por condiciones económicas cambiantes. El signo positivo indica que la calificación se aproxima a la categoría inmediatamente superior"
Destinatarios:	Los inversionistas calificados autorizados por la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores para invertir en el Segundo Mercado.
 ESTRATEGIAS CORPORATIVAS Carrera 9A # 99 – 02 Of. 802 Bogotá, Colombia	
ESTRUCTURADOR – ORIGINADOR – ADMINISTRADOR INMOBILIARIO	
 COLMENA Av. El Dorado # 69C – 03 Torre A, Piso 7 Bogotá, Colombia	
REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN	
 Fiduciaria Corficolombiana Cra. 13 # 26 – 45, Piso 3 Edificio Internacional, Bogotá, Colombia	
AGENTE DE MANEJO	
 BRIGARD & URRUTIA Calle 70 No. 4 – 60 Bogotá, Colombia	
ASESOR LEGAL	
 CORREDORES ASOCIADOS S.A. Cra. 7 # 71 – 52 Torre B Piso 16 Bogotá, Colombia	
AGENTE LÍDER COLOCADOR DEL SEGUNDO TRAMO	

Los títulos serán colocados mediante oferta pública en el segundo mercado. En tal sentido, los mencionados títulos sólo podrán ser adquiridos y negociados por aquellas personas que posean o administren un portafolio de inversiones no inferior a ocho mil quinientos (8.500) salarios mínimos mensuales. Las sociedades comisionistas de bolsa se consideran como inversionistas calificados únicamente cuando invierten sus recursos propios o efectúen operaciones por cuenta propia.

La inscripción anticipada en el Registro Nacional de Valores y Emisores y la autorización para realizar la oferta pública no implican certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor.

NOVIEMBRE DE 2007

TABLA DE CONTENIDO

DEFINICIONES.....	8
INTRODUCCIÓN A LOS REITS.....	15
RESUMEN EJECUTIVO DEL SECTOR INMOBILIARIO.....	19
MERCADO DE OFICINAS EN BOGOTÁ.....	22
MERCADO INDUSTRIAL EN BOGOTÁ.....	27
COMERCIO MINORISTA.....	31
1 LOS TÍTULOS.....	38
1.1 DESCRIPCIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN.....	38
1.1.1 <i>Características Generales</i>	38
1.1.2 <i>Titularización de Activos Inmobiliarios</i>	39
1.2 OBJETIVOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN.....	40
1.3 BOLSA DE VALORES DONDE ESTARÁN INSCRITOS LOS TÍTULOS.....	40
1.4 DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS.....	40
1.5 LEY DE CIRCULACIÓN Y NEGOCIACIÓN SECUNDARIA.....	40
1.6 CALIFICACIÓN DE LOS TÍTULOS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN.....	41
1.7 CONDICIONES FINANCIERAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN.....	41
1.7.1 <i>Monto</i>	41
1.7.2 <i>Clase de Título</i>	41
1.7.3 <i>Valor Nominal e Inversión Mínima</i>	42
1.7.4 <i>Precio de Suscripción</i>	42
1.7.5 <i>Número de Títulos a Emitir</i>	42
1.7.6 <i>Emisión de Nuevos Tramos</i>	42
1.7.7 <i>Enajenaciones y Transferencias</i>	44
1.7.8 <i>Plazo</i>	44
1.7.9 <i>Proporción y Forma de la Oferta</i>	45
1.7.10 <i>Readquisición de Títulos</i>	46
1.7.11 <i>Rentabilidad de los Títulos</i>	47
1.7.12 <i>Periodicidad y Pago de los Rendimientos</i>	48
1.8 REGLAS PARA LA COLOCACIÓN Y LA NEGOCIACIÓN.....	48
1.8.1 <i>Mecanismo de Adjudicación</i>	49
1.8.2 <i>Plazo de Colocación del Programa de Emisión</i>	50
1.8.3 <i>Plazo de Colocación de cada Tramo</i>	50
1.8.4 <i>Vigencia de la Oferta y de Suscripción</i>	51
1.8.5 <i>Destinatarios del Programa de Emisión</i>	51
1.8.6 <i>Medios para formular la Oferta</i>	51
1.9 OTRAS CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS.....	51
1.10 ADMINISTRACIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN.....	52
1.11 DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS INVERSIONISTAS.....	55
1.11.1 <i>Derechos de los Inversionistas</i>	55
1.11.2 <i>Obligaciones de los Inversionistas</i>	56
1.12 ADVERTENCIA.....	56
2 PATRIMONIO AUTÓNOMO.....	58
2.1 PARTES INTERVINIENTES.....	58
2.1.1 <i>Originador o Fideicomitente</i>	58
2.1.2 <i>Fiduciaria o Agente de Manejo</i>	58
2.1.3 <i>Administradora</i>	59
2.1.4 <i>Inversionistas</i>	59

2.1.5	<i>Beneficiarios</i>	59
2.1.6	<i>Agentes Colocadores</i>	59
2.1.7	<i>Representante Legal de los Inversionistas</i>	59
2.1.8	<i>Administrador del Programa de Emisión</i>	60
2.2	CONFORMACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	60
2.2.1	<i>Bienes Titularizados</i>	60
2.2.2	<i>Bienes que lo Conforman</i>	60
2.2.3	<i>Valor de los Bienes Titularizados correspondientes al Segundo Tramo</i>	61
2.2.4	<i>Transferencia de los Bienes Fideicomitidos</i>	61
2.3	POLÍTICA DE INVERSIÓN	61
2.3.1	<i>Inversiones Admisibles</i>	62
2.3.2	<i>Criterios de Inversión</i>	63
2.3.3	<i>Niveles de Exposición</i>	64
2.3.4	<i>Endeudamiento Financiero</i>	65
2.3.5	<i>Seguros</i>	65
2.4	ACTIVOS INMOBILIARIOS DEL SEGUNDO TRAMO	66
2.4.1	<i>Descripción</i>	66
2.4.2	<i>Avalúos Comerciales</i>	68
2.4.3	<i>Precio de Adquisición</i>	69
2.4.4	<i>Términos de los Contratos de Arrendamiento</i>	69
2.4.5	<i>Diversificación</i>	70
2.5	ORGANOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	72
2.5.1	<i>Administradora</i>	72
2.5.2	<i>Comité Asesor</i>	74
2.6	INGRESOS Y EGRESOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	79
2.6.1	<i>Ingresos del Patrimonio Autónomo</i>	79
2.6.2	<i>Gastos del Patrimonio Autónomo</i>	79
2.6.3	<i>Costos de Emisión</i>	81
2.6.4	<i>Prelación de Pagos y Provisiones</i>	82
2.6.5	<i>Cuentas Bancarias</i>	83
2.7	VALORACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	83
2.8	LIQUIDACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	84
2.8.1	<i>Terminación Anticipada</i>	85
2.8.2	<i>Liquidación del Patrimonio Autónomo</i>	86
2.9	PROYECCIONES FINANCIERAS	87
2.9.1	<i>Estados Financieros Iniciales</i>	88
2.9.2	<i>Parámetros</i>	88
2.9.3	<i>Flujo de Caja Proyectado</i>	90
2.9.4	<i>Rentabilidad Esperada</i>	91
2.9.5	<i>Sensibilidades</i>	91
3	AGENTE DE MANEJO	94
3.1	OBLIGACIONES DEL AGENTE DE MANEJO	94
3.2	REMOCIÓN	96
3.2.1	<i>Eventos de Remoción</i>	97
3.2.2	<i>Procedimiento de Remoción</i>	97
3.3	DERECHOS DEL AGENTE DE MANEJO	98
3.4	INFORMACIÓN GENERAL DE LA FIDUCIARIA	98
3.4.1	<i>Reseña General</i>	98
3.4.2	<i>Domicilio</i>	99
3.4.3	<i>Organigrama General</i>	100
3.4.4	<i>Junta Directiva</i>	100
3.4.5	<i>Composición Accionaria</i>	100
3.5	CALIFICACIÓN DE LA SOCIEDAD	101

3.5.1	<i>Calificación en la Administración de Portafolios</i>	101
3.5.2	<i>Calificación de la Cartera Colectiva – Valor Plus</i>	102
3.5.3	<i>Calificación de la Cartera Colectiva – Renta Plus</i>	103
3.6	CIFRAS ACTUALES DE FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA	103
3.7	EXPERIENCIA GENERAL EN EL MANEJO DE FIDEICOMISOS	104
3.7.1	<i>Fiducia de Inversión</i>	104
3.7.2	<i>Fiducia de Administración</i>	104
3.7.3	<i>Administración de Emisiones</i>	105
3.7.4	<i>Agente Fiduciario para la Representación Legal de Tenedores</i>	105
3.7.5	<i>Titularizaciones</i>	105
3.7.6	<i>Administración de Pasivos Pensionales</i>	106
3.7.7	<i>Certificación ICONTEC</i>	106
4	REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS	107
4.1	OBLIGACIONES DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS	107
4.2	DESIGNACIÓN Y RENUNCIA.....	108
4.3	TERMINACIÓN	108
4.4	DERECHOS DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS	109
4.5	INFORMACIÓN GENERAL DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS	109
4.5.1	<i>Reseña General</i>	109
4.5.2	<i>Domicilio</i>	110
4.5.3	<i>Organigrama General</i>	110
4.5.4	<i>Composición Accionaria</i>	110
4.6	CIFRAS ACTUALES DE FIDUCIARIA COLMENA	110
4.7	EXPERIENCIA GENERAL EN EL MANEJO DE FIDEICOMISOS	111
4.8	ASAMBLEA GENERAL DE INVERSIONISTAS	111
4.8.1	<i>Reuniones Ordinarias</i>	111
4.8.2	<i>Objeto de la Reuniones Ordinarias</i>	112
4.8.3	<i>Reuniones Extraordinarias</i>	112
4.8.4	<i>Convocatorias</i>	112
4.8.5	<i>Lugar de las Reuniones</i>	113
4.8.6	<i>Calidad de Inversionista</i>	113
4.8.7	<i>Quórum</i>	113
4.8.8	<i>Quórum Especial</i>	114
4.8.9	<i>Actas</i>	114
5	FIDEICOMITENTE.....	115
5.1	OBLIGACIONES DEL FIDEICOMIENTE	115
5.2	INFORMACIÓN GENERAL	115
5.3	PRINCIPALES TRANSACCIONES Y CLIENTES.....	117
6	ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS EC S.A.	121
6.1	INFORMACIÓN GENERAL	121
6.2	EQUIPO	121
6.3	BRIGARD & URRUTIA ABOGADOS.....	124
6.3.1	<i>Asesoría legal</i>	126
6.4	RAIZ SERVICIOS CORPORATIVOS	127
6.4.1	<i>Áreas</i>	127
6.5	RESUMEN.....	128
7	REQUISITOS FORMALES DE LA EMISIÓN	129
7.1	APROBACIONES Y AUTORIZACIONES	129
7.2	ADVERTENCIA	129

7.3	CERTIFICACION DEL ORIGINADOR	130
7.4	CERTIFICACION DEL AGENTE DE MANEJO	131
7.5	CERTIFICACION DEL ESTRUCTURADOR	132
8	ANEXOS (EN LIBRO ADJUNTO).....	133
8.1	CONTRATOS	133
8.1.1	<i>Anexo I: Contratos de Promesa de Compraventa.....</i>	<i>133</i>
8.1.2	<i>Anexo II: Contratos de Arrendamiento.....</i>	<i>133</i>
8.1.3	<i>Anexo III: Contrato de Fiducia.....</i>	<i>133</i>
8.1.4	<i>Anexo IV: Contrato de Administración Inmobiliaria.....</i>	<i>133</i>
8.2	AVALUOS COMERCIALES	133
8.2.1	<i>Anexo V: Avalúos Comerciales de los Activos Inmobiliarios</i>	<i>133</i>
8.3	OTROS.....	133
8.3.1	<i>Anexo VI : Estados Financieros de Fiduciaria Corficolombiana S.A.</i>	<i>133</i>
8.3.2	<i>Anexo VII: Acta de la Junta Directiva del Originador</i>	<i>133</i>
8.3.3	<i>Anexo VIII: Modelo Financiero</i>	<i>133</i>
8.3.4	<i>Anexo IX: Reportes Completos de Calificación.....</i>	<i>133</i>

DEFINICIONES

"Activos Financieros" significa los activos de alta seguridad y liquidez en los que se podrán invertir los Excedentes de Liquidez y los recursos del Fondo de Operación y Fondo de Readquisición.

"Activos Inmobiliarios" tiene el significado previsto en el numeral 2.3.1 de este Prospecto.

"Administradora" es Estrategias Corporativas S.A., o una sociedad filial o subsidiaria de ésta, a quienes corresponderá la conservación, custodia y administración de los Activos Inmobiliarios, de acuerdo con lo estipulado en el Contrato de Administración Inmobiliaria.

"Agentes Colocadores" serán las sociedades comisionistas de bolsa designadas por el Comité Asesor. Para el segundo Tramo es la sociedad Corredores Asociados S.A. Para los siguientes Tramos serán Agentes Colocadores las sociedades comisionistas designadas por el Comité Asesor.

"Agente de Manejo" es la sociedad Fiduciaria Corficolombiana S.A.

"Agente Líder Colocador" es (son) la(s) sociedad(es) comisionista(s) de bolsa designada(s) por el Comité Asesor. Para el segundo Tramo es la sociedad Corredores Asociados S.A.

"Asamblea General de Inversionistas" es la asamblea integrada por los Inversionistas con el quórum y en las condiciones previstas en este Prospecto.

"Avalúo Comercial" significa el avalúo de los Activos Inmobiliarios de propiedad del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con los métodos de reconocido valor técnico, elaborado por una Lonja de Propiedad Raíz. Los Avalúos Comerciales podrán ser realizados por un miembro de una Lonja de Propiedad Raíz, o certificado por tal agremiación, o efectuado por un evaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores con previa autorización del Comité Asesor.

"Beneficio de la Fundación" tiene el significado previsto en el numeral 2.1.5 de este Prospecto.

"Bienes Fideicomitidos" significa la suma de un millón de pesos (\$1.000.000) moneda legal colombiana y los Contratos de Promesa de Compraventa previstos en el Anexo I de este Prospecto, afectados a la constitución del Patrimonio Estrategias Inmobiliarias.

"Bienes Titularizados" son los Activos Inmobiliarios con cargo a los cuales la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo, llevará a cabo las emisiones de Títulos.

"Colocación Libre" significa los Títulos no suscritos en la Primera Vuelta que podrán ser suscritos libremente por los Inversionistas en general, el día hábil inmediatamente siguiente

a aquel en que haya vencido el término de la Primera Vuelta.

"Comité Asesor" es el órgano directivo del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con lo previsto en el numeral 2.5.2 de este Prospecto.

"Contrato de Administración Inmobiliaria" significa el contrato de administración inmobiliaria celebrado entre la Administradora y la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo.

"Contratos de Arrendamiento" significa los contratos de arrendamiento celebrados entre el Patrimonio Autónomo, a través de la Fiduciaria, en su calidad de arrendador, y las personas naturales o jurídicas que adquieran el uso y goce de un inmueble o inmuebles de propiedad del Patrimonio Autónomo, en su calidad de arrendatarias.

"Contratos de Compraventa" significa los contratos de compraventa de Activos Inmobiliarios que celebre y suscriba la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo.

"Contrato de Depósito y Administración" es el contrato suscrito entre el Patrimonio Autónomo y DECEVAL para la administración y custodia del Programa de Emisión.

"Contratos de Promesa de Compraventa" significa los contratos de promesa de compraventa de Activos Inmobiliarios suscritos por la Fiduciaria, como vocera del Patrimonio Autónomo, con promitentes vendedores y/o compradores de dichos Activos Inmobiliarios en virtud de los cuales el promitente vendedor y el promitente comprador se obligan a celebrar Contratos de Compraventa de Activos Inmobiliarios, de acuerdo con los términos y condiciones previstos en dichos contratos.

"Contrato de Representación Legal de los Inversionistas" significa el contrato suscrito entre el Representante Legal de los Inversionistas y el Patrimonio Autónomo en beneficio de los Inversionistas para regular las relaciones de los Inversionistas y el Patrimonio Autónomo derivadas de la suscripción de los Títulos.

"Costos de Emisión" significa los costos previstos en el numeral 2.6.3 de este Prospecto.

"DECEVAL" es el Depósito Centralizado de Valores de Colombia S.A. o la entidad que actúe como tal, quien será el administrador del Programa de Emisión.

"Depositario Aceptable" significa (a) cualquier entidad legalmente autorizada para desarrollar actividades de captación masiva y habitual de dinero en la República de Colombia, que tenga una calificación de riesgo de por lo menos AA+ de BRC Investor Services S.A., Duff and Phelps o su equivalente en los sistemas de otras calificadoras de riesgo, (b) el fondo común ordinario administrado por la Fiduciaria, y (c) cualquier entidad autorizada para captar depósitos en Dólares de los Estados Unidos de América o en Euros que tenga una calificación de riesgo de por lo menos A+ de Standard & Poors o una

calificación equivalente de Moody's.

"Depositante Directo" son las entidades, que de acuerdo con el reglamento de operaciones de DECEVAL aprobado por la Superintendencia Financiera, pueden acceder directamente a sus servicios y han suscrito el Contrato de Depósito de Valores, bien sea en nombre y por cuenta propia y/o en nombre y por cuenta de terceros.

"Derecho de Suscripción Preferencial" es el derecho que tienen los inversionistas que figuren en el registro de anotación en cuenta administrado por DECEVAL como propietarios de los Títulos del Patrimonio Autónomo en la Fecha de Emisión de un nuevo Tramo, a suscribir preferencialmente los Títulos del nuevo Tramo en la misma proporción que guarden el número de títulos de su propiedad en dicha fecha respecto del número total de Títulos en circulación en dicha fecha. Este derecho se puede ejercer a partir de la publicación del aviso de oferta. Por voluntad de la Asamblea General de Inversionistas, podrá decidirse que los Títulos se coloquen sin sujeción al Derecho de Suscripción Preferencial, de acuerdo con los términos previstos en el presente Prospecto.

"Dólares" significa dólares de los Estados Unidos de América.

"EBITDA" significa la utilidad del Patrimonio Autónomo antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones, de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

"Endeudamiento Financiero" significa el endeudamiento del Patrimonio Autónomo adquirido en virtud de créditos bancarios, leasings inmobiliarios, emisiones de títulos de contenido crediticio, y cualquier otro instrumento u operación considerada como endeudamiento financiero.

"Excedentes de Liquidez" significa el remanente del Patrimonio Autónomo, luego de efectuar los pagos y provisiones previstos en el numeral 2.6.4 de este Prospecto.

"Fecha de Adquisición" significa la fecha en la que DECEVAL registre la anotación de la adquisición, de conformidad con el procedimiento establecido en el reglamento de operaciones de DECEVAL.

"Fecha de Emisión" es el día hábil siguiente a la fecha de publicación del primer aviso de oferta de cada Tramo.

"Fecha de Suscripción" es la fecha en la que el Inversionista paga cada Título.

"Fideicomitente" es Estrategias Corporativas S.A.

"Fiduciaria" es la Fiduciaria Corficolombiana S.A.

"Flujo de Caja" significa el efectivo generado y utilizado en las actividades de operación,

inversión y financiación del Patrimonio Autónomo.

"Flujo de Caja de Operación" significa el EBITDA menos los gastos financieros, de acuerdo con lo previsto en el numeral 1.7.11 de este Prospecto.

"Flujo de Caja de Operación Ajustado" significa el Flujo de Caja de Operación menos las inversiones en activos fijos, de acuerdo con lo previsto en la numeral 1.7.11 de este Prospecto.

"Fondo de Operación" significa la caja operativa que debe mantener el Patrimonio Autónomo para cumplir con todas sus obligaciones, costos y gastos.

"Fondo de Readquisición" significa el fondo constituido con los recursos necesarios para que el Patrimonio Autónomo pueda readquirir los Títulos, en los términos previstos en el numeral 1.7.10 de este Prospecto.

"Gastos de Operación" significa los gastos operativos previstos en el numeral 2.6.2 de este Prospecto.

"Ingresos Anuales" significa la totalidad de los ingresos percibidos por el Patrimonio Autónomo en un año por todos y cada uno de los conceptos a que se refiere este Prospecto.

"Inversiones Admisibles" tendrá el significado asignado a este término en el numeral 2.3.1 de este Prospecto.

"Inversionistas" son las personas naturales o jurídicas de naturaleza pública o privada, nacionales o extranjeras, que de acuerdo con las disposiciones de la Resolución 400 y las disposiciones que la modifiquen o complementen tengan la calidad de inversionistas calificados en el Segundo Mercado y adquieran los Títulos.

"IPC" es la variación neta del Índice de Precios al Consumidor para los últimos doce (12) meses en Colombia, certificada y publicada por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística ("DANE"), expresada como una tasa efectiva anual. En el caso que eventualmente el gobierno elimine el IPC, éste será reemplazado por el indicador que el gobierno establezca para el mismo propósito.

"Macrotítulo" significa un título emitido por el Emisor que representa la totalidad de la emisión. El valor nominal se determinará de acuerdo con las expediciones de valores que se realicen e informen a DECEVAL S.A. El mecanismo consiste en que el valor del título global aumenta con las suscripciones primarias y disminuye con la readquisición de los Títulos.

"Monto Mínimo de Colocación" significa el monto mínimo que debe ser demandado por los Inversionistas por debajo del cual no se colocará el respectivo Tramo, previsto en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.

"Montos Parciales de Colocación" significan los montos parciales de colocación que se establecen en el aviso de oferta pública correspondiente a cada Tramo y que se aplicarán de acuerdo a lo establecido en el numeral 1.8.1 del presente Prospecto.

"Operaciones de Cobertura" significa las operaciones con instrumentos financieros para gestionar el riesgo financiero de precios de variables (tasas de interés, tasas de cambio, etc.) que le introducen volatilidad a los flujos del Patrimonio Autónomo.

"Patrimonio Autónomo" significa todos los bienes descritos en el numeral 2.2.2 de este Prospecto afectos a la finalidad del Contrato de Fiducia, denominado Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias.

"Plan Estratégico" significa el plan estratégico anual del Patrimonio Autónomo elaborado por la Administradora y aprobado por el Comité Asesor.

"Plan de Liquidación" significa el plan de liquidación del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con lo previsto en este Prospecto.

"Pesos" significa pesos colombianos.

"Política de Inversión" significa la Política de Inversión descrita en el numeral 2.3 de este Prospecto.

"Portafolio" significa los activos en los que el Patrimonio Autónomo tenga invertidos los recursos recibidos de los Inversionistas, en desarrollo de lo previsto en este Prospecto.

"Primera Vuelta" significa, respecto de cada Tramo, la vuelta establecida para el ejercicio del Derecho de Suscripción Preferencial, la cual tendrá el término de vigencia establecido en el aviso de oferta respectivo.

"Programa de Emisión" significa el plan mediante el cual el Patrimonio Autónomo estructura, con cargo a un cupo global, la realización de varias emisiones de títulos valores de contenido participativo, mediante oferta pública, durante un término establecido.

"Prospecto" significa el presente prospecto de emisión y colocación de los Títulos.

"REIT" significa las fiducias inmobiliarias, conocidas comúnmente como REITs por sus siglas en inglés ("*Real Estate Investment Trusts*"), y son vehículos que compran, desarrollan, administran y venden propiedades de finca raíz.

"Rendimientos Distribuibles" son los rendimientos que se distribuyen entre los Inversionistas, de acuerdo con lo previsto en el numeral 1.7.11 de este Prospecto.

"Representante Legal de los Inversionistas" es la sociedad Fiduciaria Colmena S.A., o la fiduciaria que seleccione la Asamblea General de Inversionistas para reemplazarla.

"Resolución 400" significa la Resolución 400 de 1995 emitida por la Sala General de la Superintendencia de Valores y todas las resoluciones que la modifiquen y adicione.

"Riesgo Crediticio" significa el riesgo derivado de la posibilidad de que un arrendatario no esté en capacidad de cumplir con los pagos derivados del Contrato de Arrendamiento.

"Riesgo de Mercado" significa el riesgo derivado de fluctuaciones en las condiciones de mercado, económicas u otras.

"Segunda Vuelta" significa, respecto de cada Tramo, la vuelta establecida para la Colocación Libre, la cual tendrá un término de vigencia desde el día hábil inmediatamente siguiente al día en que se haya vencido el término de vigencia de la Primera Vuelta y conforme a lo previsto en el aviso de oferta respectivo.

"Segundo Mercado" son las negociaciones de títulos cuya inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores se efectúa conforme a las disposiciones de la Resolución 400, y cuya adquisición sólo puede ser realizada por las personas que tengan la calidad de inversionistas calificados, conforme a las normas de la Resolución 400.

"Sociedades Relacionadas" significa las sociedades matrices o controlantes y las filiales y subsidiarias de una sociedad.

"Superintendencia" significa la Superintendencia Financiera de Colombia.

"Títulos" significa los títulos participativos denominados Títulos Estrategias Inmobiliarias ("TEIS"), emitidos por el Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias, cuyos términos y condiciones se especifican en el presente Prospecto.

"Títulos Readquiribles" son los Títulos de propiedad de los Inversionistas que podrá readquirir el Patrimonio Autónomo, en los términos previstos en el numeral 1.7.10 de este Prospecto.

"Tramos" significa una emisión de Títulos bajo el Programa de Emisión, en los términos y condiciones previstos en dicho Programa de Emisión.

"Utilidad del Patrimonio Autónomo" significa la diferencia entre los ingresos y los Gastos de Operación y Costos de Emisión del Patrimonio Autónomo descritos en este Prospecto, de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

"Valor de Mercado" significa el valor de un Título publicado por la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

"Valor de Readquisición" significa el valor de readquisición de los Títulos Readquiribles, calculado en la forma prevista en la numeral 1.7.10 de este Prospecto.

"Valor del Patrimonio Autónomo" significa la valoración del Portafolio del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con lo establecido en la Circular 100 de 1995 expedida por la Superintendencia Bancaria, y demás normas que la modifiquen, complementen o adicionen.

"Valor del Patrimonio Autónomo para Emisiones Posteriores" significa el valor del patrimonio autónomo para realizar la emisión de un nuevo Tramo, el cual será calculado en la forma prevista en el numeral 1.7.6 de este Prospecto.

"Valor Promedio del Patrimonio Autónomo" significa el promedio diario del Valor del Patrimonio Autónomo para un período determinado.

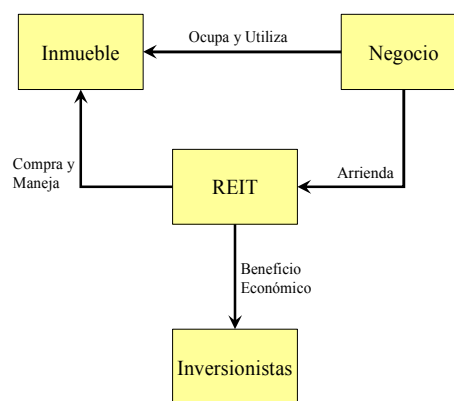
INTRODUCCIÓN A LOS REITS

La información prevista en este capítulo es una breve reseña conceptual del esquema de fiducias inmobiliarias utilizado en el extranjero, la cual ilustra las principales características de estos vehículos. A pesar de que los vehículos utilizados para estos fines en cada país son distintos, la mayoría comparte los mismos factores críticos de éxito.

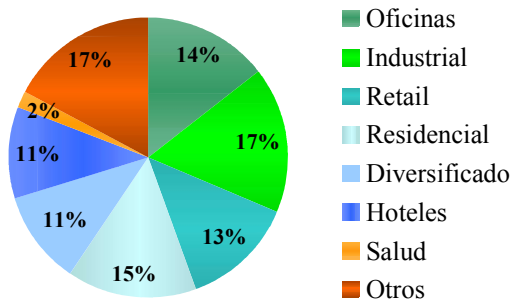
El presente Programa de Emisión incorpora los principales factores de éxito de los REITS, y se desarrolla mediante la constitución del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias, el cual llevará a cabo una titularización inmobiliaria en los términos previstos en este Prospecto y en el Contrato de Fiducia.

Las fiducias inmobiliarias, conocidas comúnmente como REITs por sus siglas en inglés (“*Real Estate Investment Trusts*”), son vehículos que compran, desarrollan, administran y venden propiedades de finca raíz. Están conformados por un portafolio inmobiliario diversificado y gestionado permanentemente por un administrador profesional.

La rentabilidad de los REITS proviene principalmente de los ingresos vía arrendamientos y de la valorización de los activos del portafolio.



Participación por Sectores en EEUU



En Estados Unidos existen en la actualidad aproximadamente 180 REITS que cotizan en bolsa con una capitalización de mercado superior a los US\$400,000 millones y activos por más de US\$800,000 millones.

Los REITS invierten en diversos sectores, entre los cuales se encuentran las oficinas, el comercio, las bodegas, los hoteles, el residencial, etc.

Aunque en Estados Unidos la mayoría de los REITS están especializados por sector (ver gráfica), a nivel mundial, la tendencia ha sido a diversificarse por sectores para ofrecer unos retornos más consistentes.

Actualmente ya más de veinte países han adoptado legislaciones similares a los REITS y existen más de trescientos vehículos con lo cual se ha generado una nueva dinámica en el sector inmobiliario.

REITS en Latinoamérica

Los REITS no son nuevos en Latinoamérica y han estado presentes desde hace más de diez años. Actualmente existen REITS exitosos en Venezuela, México, Chile y Brasil, entre otros.



El Fondo de Valores Inmobiliarios S.A.C.A. es un ejemplo exitoso de un REIT en Venezuela. Fue fundado en 1992 y actualmente administra activos por más de US\$340 MM. El fondo posee inmuebles que exceden los 308,000 m² para alquilar en el sector de oficinas, parqueaderos y comercial a diciembre de 2004.

La acción está inscrita en Bolsa de Venezuela y es de alta bursatilidad (entre 1997 y 2001 representó el 9% de las transacciones de la bolsa) y cotizó en NY con ADR's. Sus principales accionistas son Velutini y Asociados.



El Grupo Acción es el REIT más exitoso en México. Fundado en México hace 13 años, a septiembre de 2004 contaba con un portafolio de más de 844,000 m² en inmuebles. A Junio de 2004 el fondo tenía activos por US\$265.3 MM. Poseen inversiones en el sector de oficinas de alta calidad, grandes bodegas industriales, así como en locales comerciales. Está inscrito en la Bolsa de México, y sus acciones son de alta bursatilidad. Poseen alianzas estratégicas con Cushman & Wakefield, the Peabody Group y AMB Property Corporation.



Actualmente, existen en Chile nueve REITS que administran portafolios por cerca de US\$1,100 MM. El Fondo de Inversión Rentas Inmobiliarias es un ejemplo representativo de un REIT en Chile. A marzo de 2007 administraba activos por US\$233.0 MM principalmente en el sector de oficinas. La gerencia, directorio y concejo están compuestos por profesionales con conocimiento del sector inmobiliario, financiero y económico.



Brasil presenta una industria de REITS desarrollada y de gran tamaño en la cual existen más de sesenta fondos que a Marzo de 2006 administraban un patrimonio líquido de más de US\$1,100 MM. EUROPAR posee inversiones en el sector de inmuebles para operadores logísticos de alta calidad y en bodegas industriales. Los títulos cotizan en la Bolsa de Valores de Sao Paulo.

Ventajas de los REITS

Los REITS ofrecen unas ventajas claras tanto a los tenedores de activos como a los inversionistas. A los tenedores de activos, los REITS les permiten liberar recursos que están

invertidos en finca raíz para invertirlos en su negocio principal (“*core business*”) y generar unos retornos superiores.

Por su parte, para los inversionistas, los REITS ofrecen una nueva alternativa de inversión con un perfil de riesgo/retorno muy atractivo. Entre las principales características de estos vehículos se encuentran las siguientes:

✓ **Flujos Estables y Crecientes:** Un portafolio diversificado de Activos Inmobiliarios, con arrendatarios de primer nivel, reduce el riesgo y produce unos flujos muy estables y crecientes en el tiempo.

✓ **Diversificación:** Los REITS han mostrado una muy baja correlación con los títulos de renta fija y las acciones por lo que permiten una mayor diversificación en los portafolios de inversionistas institucionales.

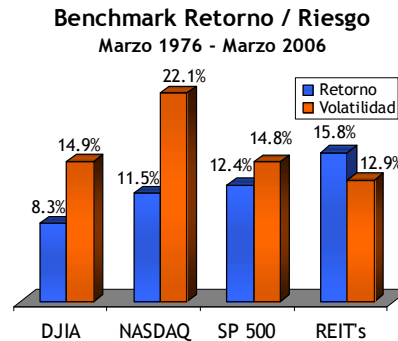
Correlación de las REITS con Renta Fija y Acciones (1984-2003)	
Bonos del Tesoro	S&P 500
0.19	0.49

Fuente: NAREIT, NYSE

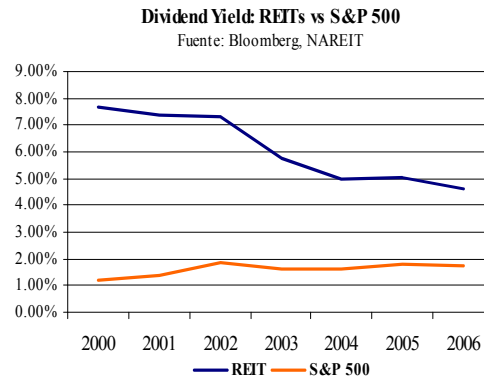
✓ **Administración:** Una administración profesional y especializada se encarga de maximizar el desempeño de un vehículo dinámico y creciente.

✓ **Liquidez:** Aunque los activos inmobiliarios no tienden a ser muy líquidos por su tamaño, los títulos de los REITS con masa crítica si presentan liquidez al estar inscritos en bolsas de valores.

✓ **Riesgo-Retorno:** Uno de los principales atractivos de los REITS es que ofrecen una alta rentabilidad con una baja volatilidad (riesgo). Se observa que en los últimos treinta años, los REITS han presentado el mayor retorno con la menor volatilidad cuando se compara con los principales índices accionarios.



✓ **Distribuciones:** Los REITS reparten unos dividendos altos en comparación con empresas en otros sectores. El “*dividend yield*” es la proporción del valor de los títulos que se reparte anualmente en dividendos. Se observa que los REITS presentan un “*dividend yield*” promedio cercano al 6.0% mientras que en las compañías del S&P 500 es del 2.0%.



REITS vs. Titularizaciones Inmobiliarias Anteriores

Existen unas diferencias fundamentales entre los REITS descritos y las titularizaciones inmobiliarias anteriores que se han realizado en Colombia. Hasta el momento, la mayoría de titularizaciones inmobiliarias han tenido una serie de limitaciones que no han permitido que se desarrolle como un esquema atractivo tanto para los inversionistas como para los originadores.

Entre las principales deficiencias que se han observado se encuentran:

- ✗ La concentración en un solo arrendatario y activo genera un alto riesgo crediticio y de mercado
- ✗ La falta de masa crítica se traduce en una muy baja liquidez para el título y no permite canalizar unos montos de capital significativos
- ✗ No cuenta con una administración profesional velando permanentemente por los intereses de los inversionistas y manteniéndolos informados
- ✗ Tienen una vigencia definida, lo cual obliga a liquidar los activos en un mercado ilíquido o a exigir una obligación de recompra por parte del originador

El Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias es el primer vehículo inmobiliario en Colombia que reúne las principales características observadas en los REITS internacionales. A continuación se muestra una comparación:

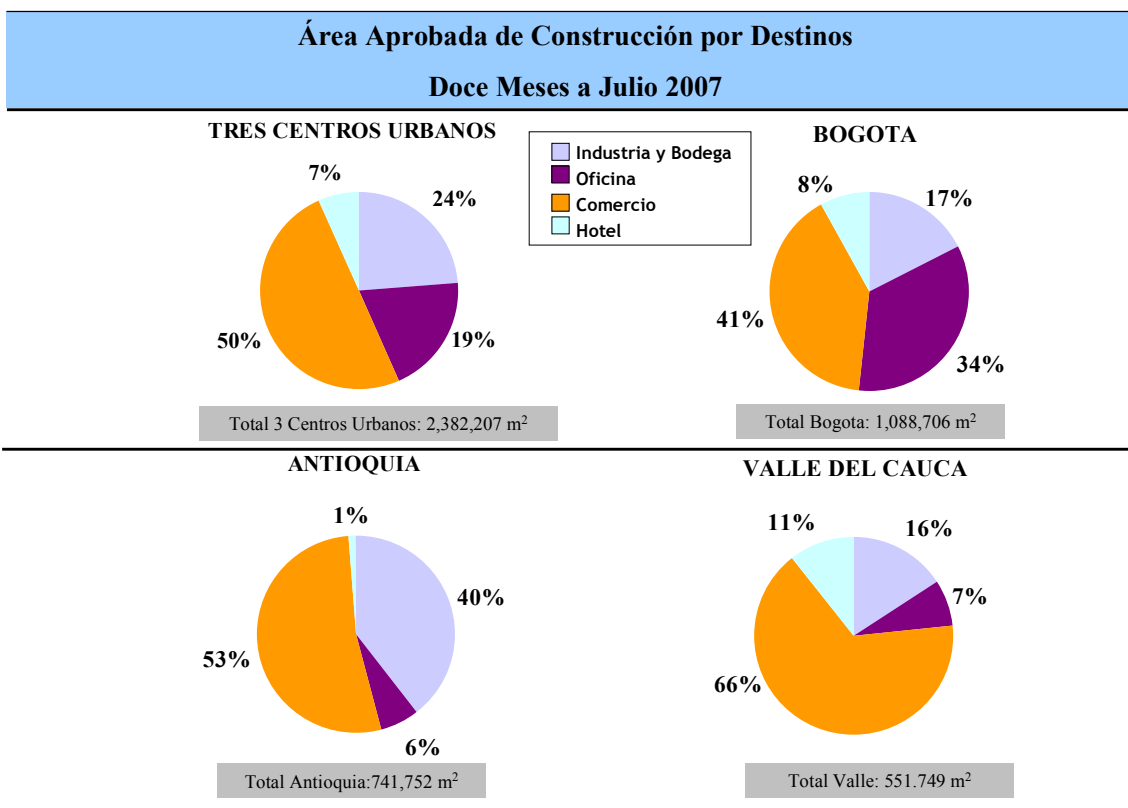
	Patrimonio Estrategias Inmobiliarias	REITS Internacionales	Titularizaciones Inmobiliarias Anteriores
Masa Crítica:	Alta	Alta	Baja
Administración:	Profesional	Profesional	No Profesional
Liquidez:	Alto Potencial	Alta	Baja/Nula
Diversificación:	Alta	Alta	Baja/Nula
Vigencia:	99 años (prorrogables)	Indefinida	7-10 años
Activos/Arrendatarios:	Primer Nivel	Primer Nivel	Diversos
Optimización:	Vehículo Dinámico	Vehículo Dinámico	Estructura Estática

RESUMEN EJECUTIVO DEL SECTOR INMOBILIARIO

A continuación se presenta un breve resumen de las principales categorías en el sector inmobiliario comercial para los tres principales centros urbanos (Bogotá, Antioquia y el Valle del Cauca) que encajan con la Política de Inversión del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias y representan cerca del 60% de la actividad inmobiliaria del país.

En los últimos doce meses a julio 2007 se aprobaron cerca de dos millones trescientos ochenta y dos mil metros cuadrados para la construcción de industria/bodegas, oficinas, comercio y hoteles. El sector de comercio fue el más dinámico proveniente del “boom” en centros comerciales y las grandes superficies, representando el 50.0% del área aprobada para construcción, seguido por industria/bodegas con el 24.0%, oficinas con el 19.3%, y hoteles con el 6.6%.

En Bogotá se presentó una alta participación en el sector de comercio (40.2%) seguido por un crecimiento importante en el sector de oficinas (34.3%). Por su parte, en Antioquia se observa una mayor participación en comercio (53.0%) y una alta participación de bodegas (39.5%). Finalmente, en el Valle del Cauca también se presentó una alta concentración en comercio (66.0%) seguido por bodegas (15.9%).

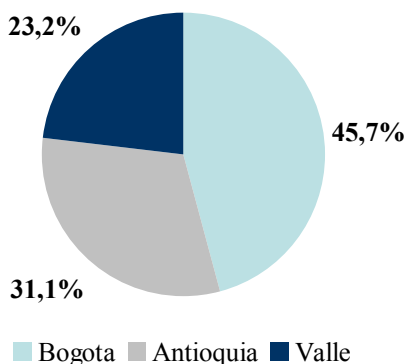


Fuente: DANE, Boletín de Licencias de construcción a Julio 2007

Como se ve en la siguiente gráfica, Bogotá representa cerca del 45.7% del área aprobada en esos tres centros urbanos, seguido por Antioquia con el 31.1% y el Valle del Cauca con el 23.2%.

Área aprobada para construcción por Centro Urbano

Doce Meses a Julio 2007



Fuente: Dane, Boletín Licencias de Construcción Julio de 2007

El dinamismo del sector inmobiliario en los últimos años se ha visto reflejado en un incremento significativo del valor comercial de las transacciones inmobiliarias en las cinco principales ciudades del país. En el 2005 las transacciones inmobiliarias superaron los 19 billones de pesos, mostrando un crecimiento compuesto anual del 23.7% en los últimos cuatro años.

VALOR COMERCIAL DE TRANSACCIONES INMOBILIARIAS						
Ciudad	Millones de Pesos					CCA*
	2001	2002	2003	2004	2005	
Bogotá	4,931,985	6,645,910	8,139,681	10,724,021	11,810,749	24.4%
Medellín	1,674,203	2,097,817	2,618,230	3,268,796	3,872,475	23.3%
Cali	930,890	1,356,579	1,593,350	1,660,071	2,242,817	24.6%
Barranquilla	543,117	661,642	731,200	814,268	928,851	14.4%
Cartagena	353,759	455,978	664,776	598,458	897,651	26.2%
Total	8,433,954	11,217,926	13,747,237	17,065,614	19,752,543	23.7%

Fuente: Fedelonjas

* CCA: Crecimiento Compuesto Anual

El valor comercial de las transacciones en las 10 principales ciudades colombianas hoy supera la cifra de 2.8 billones de pesos por mes, mientras el promedio del año pasado estuvo en 2.4 billones de pesos, lo que significa un crecimiento del 20 por ciento en promedio del volumen transado en propiedad raíz, en lo que va corrido del año.

En relación al monto transado, el valor global supera los 17 billones de pesos para los primeros 6 meses del año, donde el 52 por ciento corresponde a la participación de Bogotá, 20 por ciento a Medellín y Cali participa con el 9 por ciento, con lo cual las tres principales ciudades representan algo más del 80 por ciento del total transado a valor comercial de la propiedad raíz. (Fuente: Fedelonjas Septiembre 2007)

A continuación se analiza en mayor detalle los mercados de oficinas, industrial, grandes superficies y centros comerciales, principalmente para Bogotá, para mostrar las principales tendencias y cifras.

MERCADO DE OFICINAS EN BOGOTÁ

Con base en la información y estadísticas recolectadas por Colliers International, a continuación se presenta un resumen ejecutivo del sector de oficinas en Bogotá.

Tipos de Edificios

Para estandarizar el análisis, es importante tener claridad sobre los criterios utilizados para su clasificación:

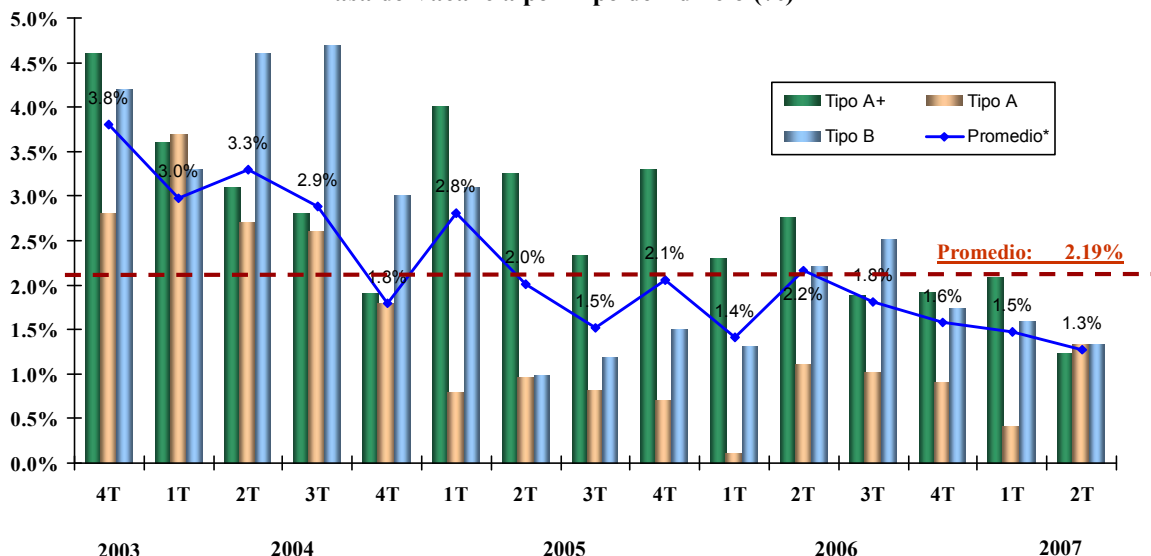
- *Clase A+ (A Plus):* Los edificios clase A+ (A Plus), son considerados de altas especificaciones e incluyen: Un tiempo de construido menor o igual a 10 años, alturas entre piso y techo iguales o superiores a 3.5 metros, un espacio de parqueo por cada 30 metros cuadrados de oficina, sistemas avanzados de comunicaciones, de seguridad contra incendio y acceso. Adicionalmente se consideran como variables importantes la ubicación, las vías de acceso al edificio y cercanía a centros importantes de la ciudad.
- *Clase A:* Los edificios clase A, poseen características que incluyen: Un tiempo de construido entre los 11 a 20 años, alturas entre piso y techo hasta los 3.0 metros, un espacio de parqueo por cada 40 metros cuadrados de oficina, sistemas de seguridad medio en acceso y contra incendio.
- *Clase B:* Los edificios clase B, poseen características que incluyen: Un tiempo de construcción entre los 21 a 25 años, alturas sencillas hasta los 2.5 metros, un espacio de parqueo por cada 50 metros cuadrados de oficina o superior y sistemas de seguridad básicos de acceso y contra incendio.
- *Clase C:* Los edificios clase C, poseen características que incluyen: Un espacio de parqueo por cada 70 metros cuadrados de oficina o superior, un solo ascensor o en algunos casos solo escaleras y una planta promedio de 200 m².

Fuente: Colliers International

Resumen Ejecutivo

Colliers International realiza un seguimiento al mercado de oficinas en la ciudad de Bogotá. En éste se observa que la tasa de vacancia para el sector es de 1.28% para Bogotá a junio del 2007 en donde se evidencia la recuperación económica que se ha presentado y la demanda por oficinas de altas especificaciones.

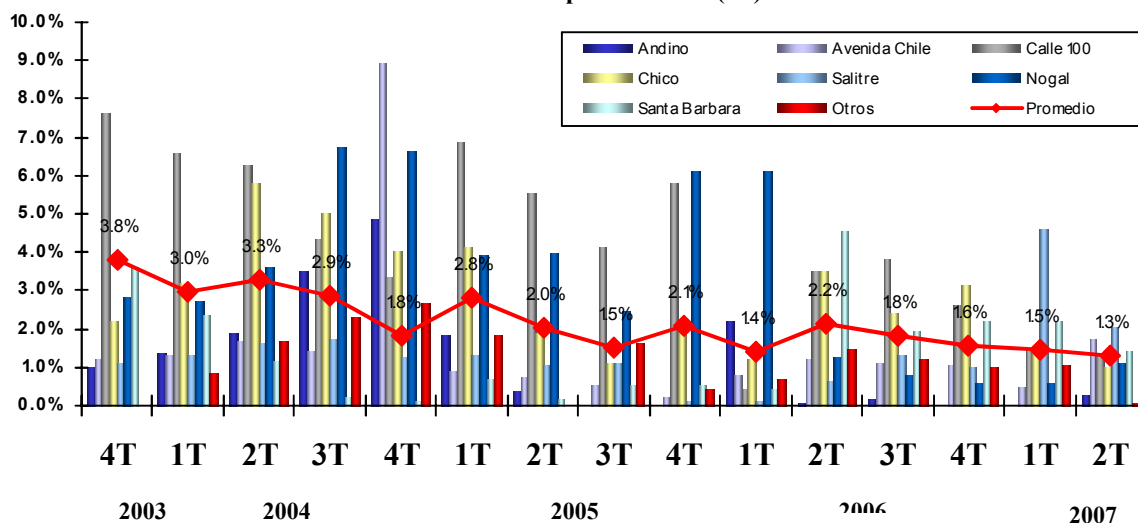
Tasa de Vacancia por Tipo de Edificio (%)



Fuente: Colliers Internacional y Estrategias Corporativas S.A.

Este bajo nivel de vacancia ha sido generalizado al observarse que este se encuentra por debajo del 2.0% en todos los corredores mostrando que el mercado ya ha absorbido los proyectos terminados.

Tasa de Vacancia por Corredor (%)

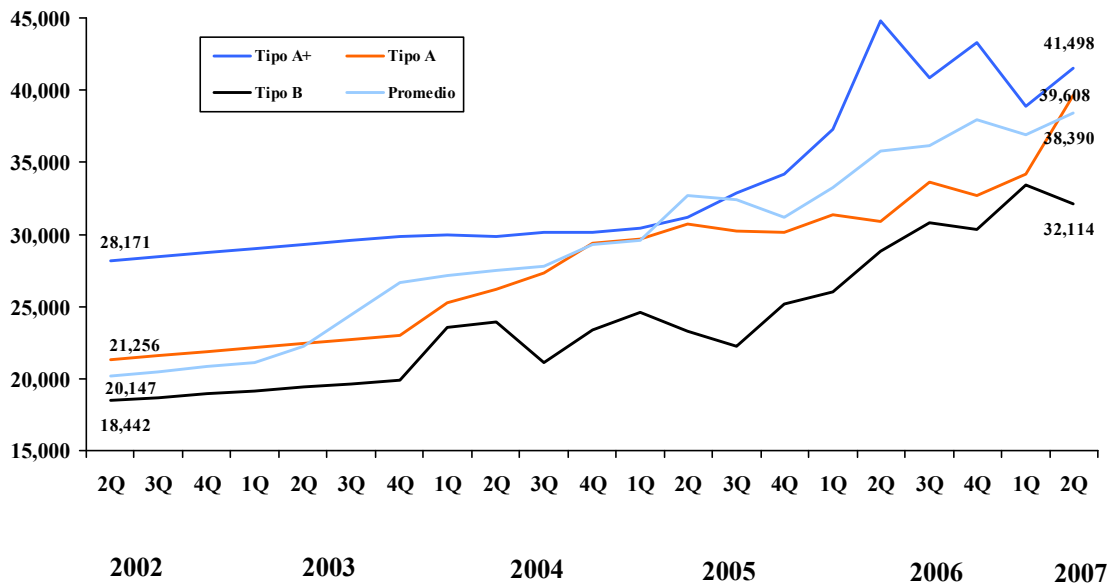


Fuente: Colliers Internacional y Estrategias Corporativas S.A.

La reducción en la tasa de vacancia ha venido acompañada de unos incrementos importantes en los precios de alquiler para los diferentes tipos de edificios evidenciando la baja oferta que existe actualmente. El mayor incremento se ha presentado en oficinas A+ generado principalmente por la demanda de espacio por parte de multinacionales o grandes empresas. En este tipo de edificios se evidencia volatilidad en los precios de los últimos doce meses y un leve decrecimiento, pero este se debe principalmente a que cada vez es

más común que se entreguen en obra gris. “...los edificios de clase A+ son los únicos que muestran un descenso del 7,3%, esto debido a que se hace cada vez más común la comercialización de espacios en obra gris.” (Fuente: Colliers Internacional Junio 2007)

Precios de Alquiler por Tipo de Edificio (\$/m2)

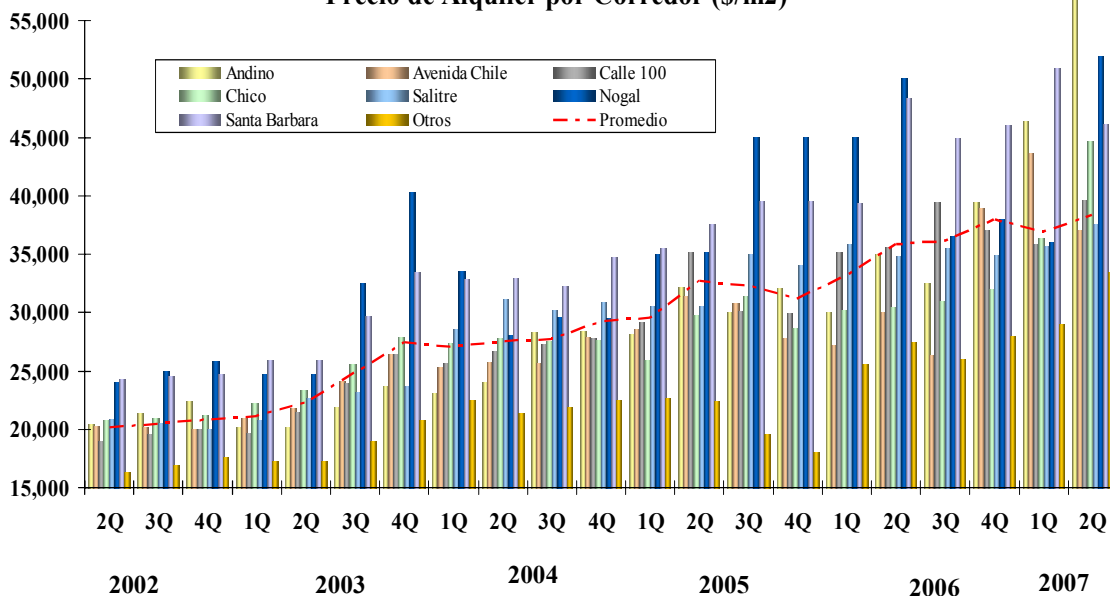


Fuente: Colliers Internacional y Estrategias Corporativas S.A.

Actualmente, las oficinas tipo A+, A y B se están arrendando en promedio a \$41,498, \$39,608 y \$32,114 el m² respectivamente.

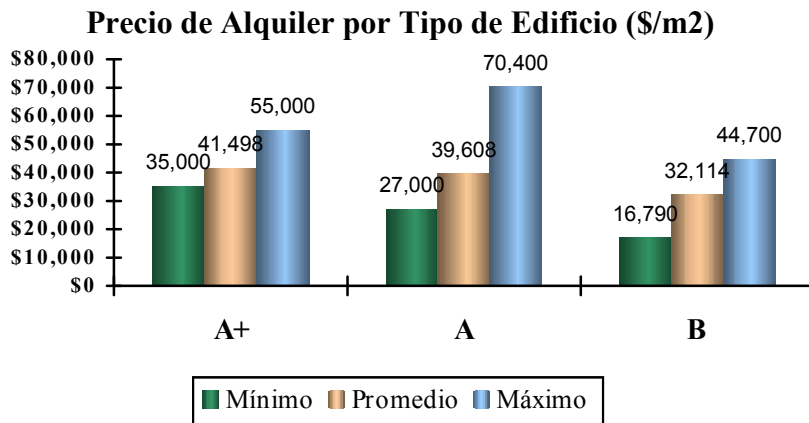
Igualmente se evidencia un incremento general de los precios en los diferentes corredores, con lo cual se observa que la recuperación del sector ha sido generalizada.

Precio de Alquiler por Corredor (\$/m2)



Fuente: Colliers Internacional y Estrategias Corporativas S.A.

En la actualidad todavía se evidencia un rango amplio en los precios de alquiler. Aunque esta variación en parte la explica la demanda específica de ciertos corredores una parte importante se debe a que hay muchos contratos que todavía están vigentes y por ende solo van a poder actualizarse a las tarifas del mercado a su vencimiento.



Fuente: Colliers Internacional Junio 2007

A continuación se presenta una tabla con las principales estadísticas de Colliers International para junio del 2007:

SUB MERCADO	CLASE	EDIFICIOS ANALIZADOS	INVENTARIO DE OFICINAS (m ²)	ESPACIO DISPONIBLE (m ²)	PRECIO MINIMO DE RENTA USO (COP)	PRECIO PROMEDIO DE RENTA USO (COP)	PRECIO MAXIMO DE RENTA USO (COP)	PORCENTAJE DE DISPONIBILIDAD AD	ABSORCIÓN NETA Ene/07 - Jun/07 (m ²)
NUEVE CORREDORES	A+	19	702,096	8,591	\$ 35,000	\$ 41,498	\$ 55,000	1.22%	6,072
	A	32	454,661	6,038	\$ 27,000	\$ 39,608	\$ 70,400	1.33%	17,408
	B	71	408,155	5,426	\$ 16,790	\$ 32,114	\$ 44,700	1.33%	8,662
TOTAL		122	1,564,912	20,055	\$ 16,790	\$ 38,390	\$ 70,400	1.28%	32,142

CORREDOR	CLASE	EDIFICIOS ANALIZADOS	INVENTARIO DE OFICINAS (m ²)	ESPACIO DISPONIBLE (m ²)	PRECIO MINIMO DE RENTA USO (COP)	PRECIO PROMEDIO DE RENTA USO (COP)	PRECIO MAXIMO DE RENTA USO (COP)	PORCENTAJE DE DISPONIBILIDAD AD	ABSORCIÓN NETA Ene/07 - Jun/07 (m ²)
Andino	A+	1	9,600	0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	0.00%	0
	A	4	42,894	170	\$ 70,400	\$ 70,400	\$ 70,400	0.40%	-170
	B	4	17,816	0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	0.00%	0
		9	70,310	170	\$ 70,400	\$ 70,400	\$ 70,400	0.24%	-170
Avenida Chile	A+	3	174,492	319	\$ 40,363	\$ 41,881	\$ 43,400	0.18%	3,709
	A	8	101,149	4,664	\$ 27,000	\$ 37,532	\$ 46,000	4.61%	278
	B	8	64,929	862	\$ 20,000	\$ 34,421	\$ 41,560	1.33%	1,915
		19	340,570	5,845	\$ 20,000	\$ 37,029	\$ 46,000	1.72%	8,404
Calle 100	A+	5	178,871	4,527	\$ 45,000	\$ 45,750	\$ 46,000	2.53%	2,707
	A	7	145,008	313	\$ 35,000	\$ 38,686	\$ 41,666	0.22%	1,832
	B	9	39,119	147	\$ 24,193	\$ 32,260	\$ 37,500	0.38%	-3,647
		21	362,998	4,987	\$ 24,193	\$ 39,584	\$ 46,000	1.37%	892
Centro Internacional	A	1	25,000	0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	0.00%	0
	B	5	141,867	849	\$ 16,790	\$ 18,749	\$ 21,459	0.60%	-739
		6	166,867	849	\$ 16,790	\$ 18,749	\$ 21,459	0.51%	-739
Chicó	A+	2	15,963	0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	0.00%	0
	A	4	21,760	0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	0.00%	6,102
	B	29	81,601	1,177	\$ 44,700	\$ 44,700	\$ 44,700	1.44%	8,780
		35	119,324	1,177	\$ 44,700	\$ 44,700	\$ 44,700	0.99%	14,882
Nogal	A+	2	35,720	0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	0.00%	0
	A	3	11,674	660	\$ 50,000	\$ 51,900	\$ 53,800	5.65%	2,884
	B	3	14,258	0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	0.00%	0
		8	61,652	660	\$ 50,000	\$ 51,900	\$ 53,800	1.07%	2,884
Otros	A	3	48,176	48	\$ 33,333	\$ 33,333	\$ 33,333	0.10%	1,104
	B	5	21,088	0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	0.00%	131
		8	69,264	48	\$ 33,333	\$ 33,333	\$ 33,333	0.07%	1,235
Salitre	A+	3	98,740	2,784	\$ 35,000	\$ 37,867	\$ 45,000	2.82%	-1,706
	A	1	56,000	183	\$ 32,692	\$ 36,848	\$ 39,500	0.33%	-124
	B	2	12,396	439	\$ 32,600	\$ 33,800	\$ 35,000	3.54%	118
		6	167,136	3,406	\$ 32,600	\$ 37,497	\$ 45,000	2.04%	-1,712
Santa Bárbara	A+	3	188,710	961	\$ 50,000	\$ 52,965	\$ 55,000	0.51%	1,362
	A	1	3,000	0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	0.00%	3
	B	6	15,081	1,952	\$ 30,000	\$ 34,000	\$ 35,400	12.94%	2,104
		10	206,791	2,913	\$ 30,000	\$ 46,069	\$ 55,000	1.41%	6,466

Fuente: Colliers International

MERCADO INDUSTRIAL EN BOGOTÁ

Con base en la información y estadísticas recolectadas por Colliers International, a continuación se presenta un resumen ejecutivo del mercado industrial en Bogotá.

Definiciones

Para estandarizar el análisis, es importante tener claridad sobre los criterios utilizados para su clasificación:

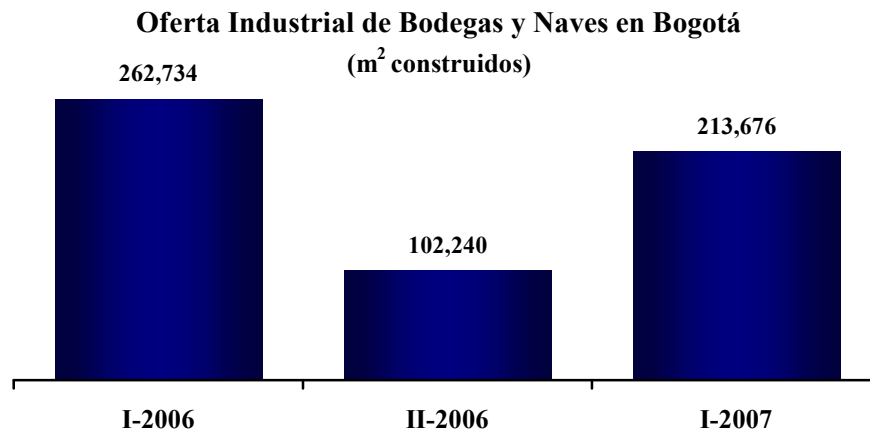
- *Parque Industrial:* Es la superficie geográficamente delimitada y diseñada especialmente para el asentamiento de la nave industrial en condiciones adecuadas de ubicación, infraestructura, equipamiento y de servicios, con una administración permanente para su operación. Busca el ordenamiento de los asentamientos industriales y la desconcentración de las zonas urbanas y suburbanas, hacer un uso adecuado del suelo, proporcionar condiciones idóneas para que la industria opere eficientemente y se estimule la creatividad y productividad dentro de un ambiente confortable.
- *Nave Industrial:* Es la instalación física o edificación diseñada y construida para realizar actividades industriales de producción, transformación, manufactura, ensamble, procesos industriales, almacenaje y distribución.
- *Bodega de Almacenaje:* Instalación física cuyo objetivo único es el almacenamiento de productos.

Fuente: Colliers International

Resumen Ejecutivo

Desde principios del 2006, Colliers International realiza un seguimiento al mercado industrial en la ciudad de Bogotá. En éste se observa un alto nivel de dinamismo en la oferta actual y nuevos proyectos y un crecimiento en los precios de renta.

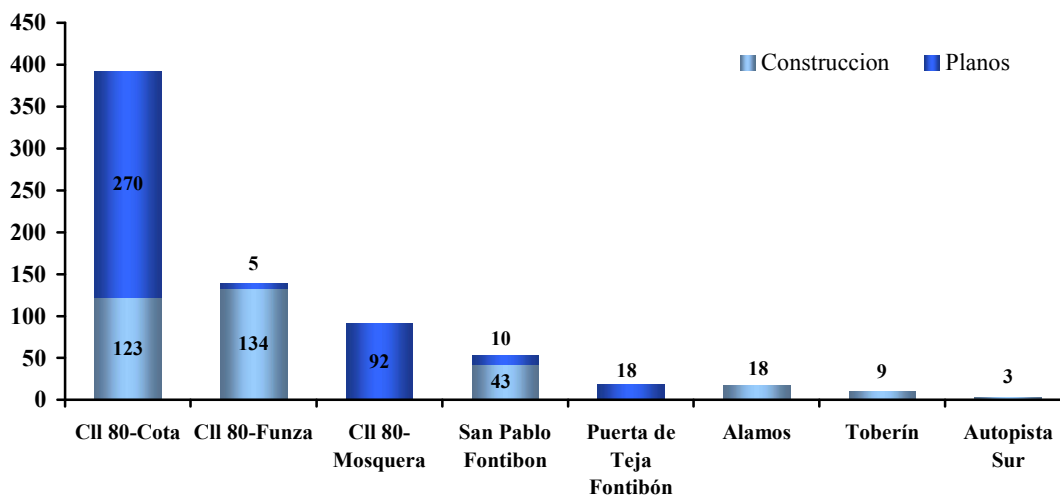
La oferta de metros cuadrados construidos para Bogotá en el 2006 alcanzó 364,974 m² construidos, de los cuales 262,734 m² se generaron en el primer semestre del año y 102,240 m² en el segundo semestre. Durante el primer semestre del 2007 la oferta alcanzó 213,676m².



Fuente: Colliers Internacional

La nueva oferta de metros cuadrados en Bogotá también evidencia el alto dinamismo del mercado industrial en Bogotá. Actualmente Colliers Internacional estima que en la ciudad se proyectan 723.955 metros cuadrados de nuevas áreas, de los cuales 394.693 m² (54,52%) están en planos, mientras que en construcción se encuentra el 45,54% correspondiente a 329.262 metros cuadrados. El principal crecimiento proviene de los corredores sub urbanos que giran alrededor de la Calle 80, al occidente de la ciudad.

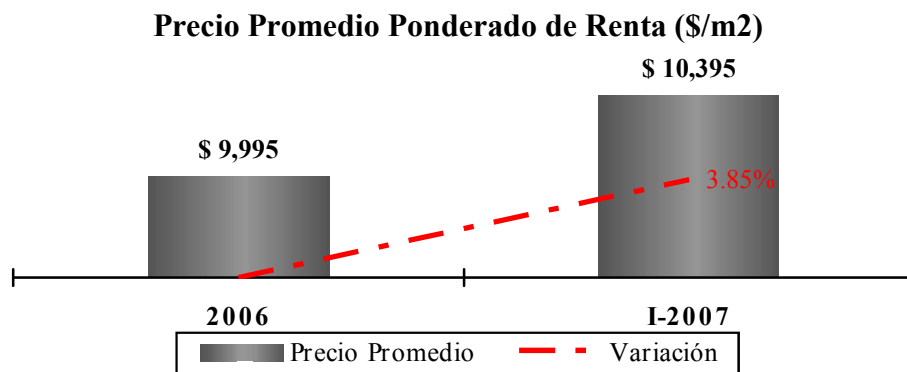
Oferta en Planos y en Construcción por Corredor (miles de m²)



Fuente: Colliers Internacional

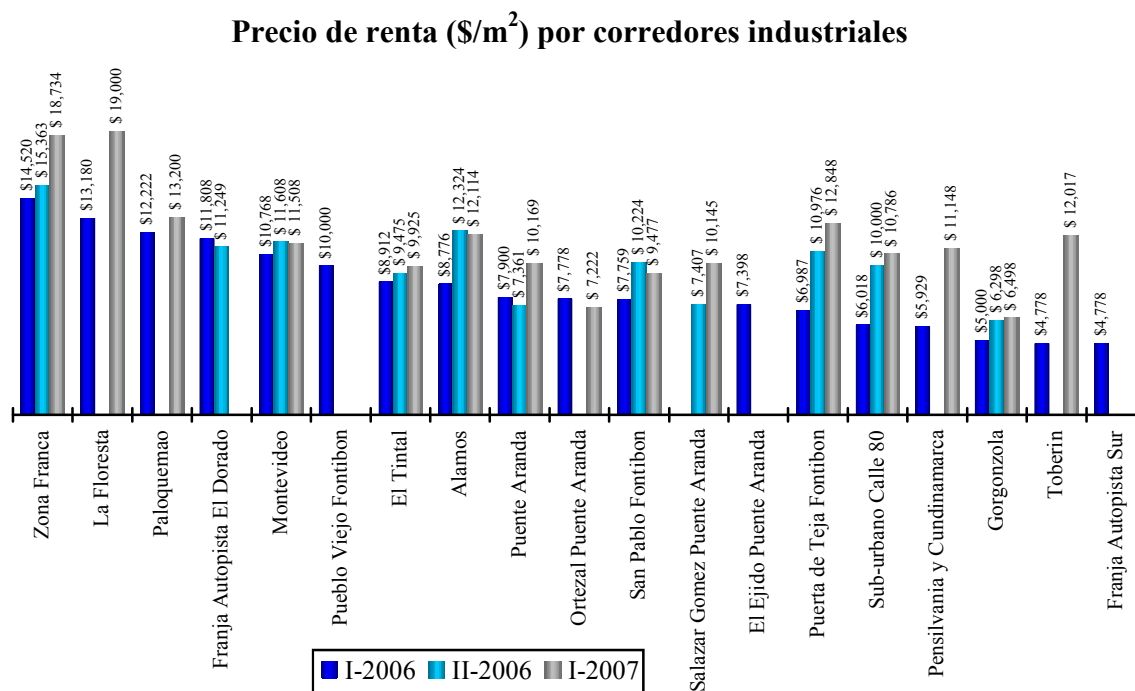
Un tercer factor que evidencia el buen momento del mercado industrial de Bogotá, es el comportamiento de los precios de renta. En el segundo semestre del 2006, los precios promedio de renta tuvieron un incremento del 25.0% frente al primer semestre del 2006, alcanzando un nivel promedio de renta de \$9,995/m². A su vez, los precios promedio de

renta en el primer semestre del 2007 alcanzaron \$10,395, representando una variación del 3.9% para el semestre frente al valor del 2006.



Fuente: Colliers International y cálculos de Estrategias Corporativas

Al igual que en el sector de oficinas, se evidencia un incremento general de los precios en los diferentes corredores, con lo cual se observa que la recuperación del sector ha sido generalizada.



Fuente: Colliers International y cálculos de Estrategias Corporativas

A continuación se presentan dos tablas con las principales estadísticas de Colliers International para el mercado industrial a junio del 2007:

TABLA RESUMEN OFERTA DE TERRENOS INDUSTRIALES				
ZONAS	CORREDOR	ESPACIO DISPONIBLE (m ²)	PORCENTAJE DE PARTICIPACION	PRECIOS PROMEDIO DE VENTA
Zona 1	San Pablo - Fontibón	22,170	6.4%	\$ 309,833
	Pueblo Viejo - Fontibón	0	0.0%	\$ 0
	El Tintal	42,500	12.2%	\$ 310,588
Total Zona 1		64,670	18.6%	\$ 310,329
Zona 2	Alamos	24,848	7.1%	\$ 537,910
	Puerta de Teja - Fontibón	0	0.0%	\$ 0
	Franja Autopista el Dorado	0	0.0%	\$ 0
Total Zona 2		24,848	7.1%	\$ 537,910
Zona 3	Montevideo	22,273	6.4%	\$ 662,531
	Puente Aranda	23,269	6.7%	\$ 275,904
	Salazar Gómez - Puente Aranda	0	0.0%	\$ 0
Total Zona 3		45,542	13.1%	\$ 464,988
Zona 4	Ortezal - Puente Aranda	650	0.2%	\$ 430,769
	El Ejido - Puente Aranda	0	0.0%	\$ 0
	Gorgonzola	0	0.0%	\$ 0
	Pensilvania y Cundinamarca	0	0.0%	\$ 0
	Paloquemao	0	0.0%	\$ 0
Total Zona 4		650	0.2%	\$ 430,769
Zona 5	Toberín	0	0.0%	\$ 0
Zona 6	La Floresta	0	0.0%	\$ 0
Zona 7	Franja Autopista Sur	52,070	14.9%	\$ 248,320
Zona 8	Zona Franca	0	0.0%	\$ 0
Zona 9	Sub Urbano CII 80 - Funza	7,348	2.1%	\$ 225,000
	Sub Urbano CII 80 - Mosquera	0	0.0%	\$ 0
	Sub Urbano CII 80 - Cota	153,172	44.0%	\$ 167,753
Total Zona 9		160,520	46.1%	\$ 170,374
TOTAL		348,300	100.0%	\$ 273,241

TABLA RESUMEN DEMANDA DEL MERCADO INDUSTRIAL								
ZONAS	CORREDOR	ESPACIO DISPONIBLE (m ²)			PRECIOS PROMEDIO DE VENTA		PRECIOS PROMEDIO DE RENTA	
		Parque	A la Calle	TOTAL	Parque	A la Calle	Parque	A la Calle
Zona 1	San Pablo - Fontibón	6,910	24,590	31,500	\$ 0	\$ 897,465	\$ 12,651	\$ 8,585
	Pueblo Viejo - Fontibón	0	0	0	\$ 0	\$ 0		\$ 0
	El Tintal	7,515	20,158	27,673	\$ 1,100,000	\$ 1,027,975	\$ 13,929	\$ 8,432
Total Zona 1		14,425	44,748	59,173	\$ 1,100,000	\$ 935,367	\$ 13,232	\$ 8,521
Zona 2	Alamos	1,612	6,828	8,440	\$ 882,353	\$ 643,670	\$ 10,436	\$ 13,597
	Puerta de Teja - Fontibón	5,198	4,581	9,779	\$ 0	\$ 933,333	\$ 15,018	\$ 10,386
	Franja Autopista el Dorado	0	5,100	5,100	\$ 0	\$ 921,569		\$ 0
Total Zona 2		6,810	16,509	23,319	\$ 882,353	\$ 801,631	\$ 14,216	\$ 11,945
Zona 3	Montevideo	721	25,649	26,370	\$ 0	\$ 1,059,688	\$ 11,499	\$ 11,508
	Puente Aranda	N.E.	8,667	8,667	N.E.	\$ 1,205,882	N.E.	\$ 10,169
	Salazar Gómez - Puente Aranda	N.E.	3,950	3,950	N.E.	\$ 1,050,847	N.E.	\$ 10,145
Total Zona 3		721	38,266	38,987	\$ 0	\$ 1,075,910	\$ 11,499	\$ 10,905
Zona 4	Ortezal - Puente Aranda	N.E.	900	900	N.E.	\$ 0	N.E.	\$ 7,222
	El Ejido - Puente Aranda	N.E.	6,926	6,926	N.E.	\$ 950,043	N.E.	\$ 0
	Gorgonzola	N.E.	3,035	3,035	N.E.	\$ 708,402	N.E.	\$ 6,498
	Pensilvania y Cundinamarca	N.E.	30,409	30,409	N.E.	\$ 586,068	N.E.	\$ 11,148
	Paloquemao	N.E.	1,100	1,100	N.E.	\$ 0	N.E.	\$ 13,200
Total Zona 4		N.E.	42,370	42,370	N.E.	\$ 678,319	N.E.	\$ 11,570
Zona 5	Toberín	N.E.	9,990	9,990	N.E.	\$ 1,150,990	N.E.	\$ 12,017
Zona 6	La Floresta	0	1,000	1,000	\$ 0	\$ 0		\$ 19,000
Zona 7	Franja Autopista Sur	1,260	0	1,260	\$ 714,286	\$ 0		\$ 0
Zona 8	Zona Franca	15,867	N.E.	15,867	\$ 1,671,183	N.E.	\$ 18,734	N.E.
Zona 9	Sub Urbano CII 80 - Funza	5,946	2,600	8,546	\$ 1,164,738	\$ 0	\$ 10,500	\$ 11,000
	Sub Urbano CII 80 - Mosquera	6,021	0	6,021	\$ 0	\$ 0	\$ 10,037	\$ 0
	Sub Urbano CII 80 - Cota	903	6,240	7,143	\$ 0	\$ 783,654	\$ 15,000	\$ 0
Total Zona 9		12,870	8,840	21,710	\$ 1,164,738	\$ 783,654	\$ 10,639	\$ 11,000
TOTAL		51,953	161,723	213,676	\$ 1,286,299	\$ 885,959	\$ 14,534	\$ 10,326

Fuente: Colliers International

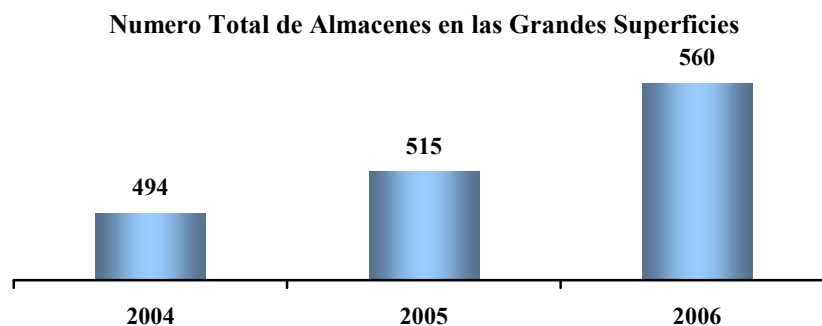
COMERCIO MINORISTA

El sector de comercio minorista en Colombia ha presentado una importante evolución en los últimos cinco años. Las ventas han presentado un buen comportamiento debido a una mejora general en la economía del país y a un incremento en la confianza de los colombianos. Los agresivos planes de expansión de las diferentes cadenas existentes así como la entrada al país de nuevos jugadores como Falabella y Cencosud así lo demuestran. Así mismo, la infraestructura de almacenes y puntos de venta ha tenido un desarrollo significativo. Se han visto además mejoras sustanciales en la variedad, selección y presentación de productos, distribución de los establecimientos, y servicio al cliente. Los grandes almacenes ofrecen más espacio para movilización y tránsito de sus clientes y una mayor variedad en la cantidad de productos que se pueden adquirir. También hay desarrollos importantes en los espacios de parqueo, sistemas de transporte, avenidas y andenes que hacen más amable y grata la utilización de estos establecimientos así como mejoras sustanciales en los procesos de logística y distribución y en las oportunidades de crédito para los consumidores. La entrada de importantes jugadores internacionales ha contribuido ampliamente a las mejoras anteriormente mencionadas y evidencian el potencial de crecimiento que presenta el sector.

Grandes Superficies en Colombia

A continuación se presentan varios indicadores que ponen de manifiesto una mejora sustancial en el sector de hipermercados y supermercados en Colombia:

- El número de establecimientos ha aumentado de 494 en el 2004 a 560 en el 2006. El crecimiento más significativo se presenta en el 2006 impulsado por los agresivos planes de expansión de los diferentes jugadores del sector.



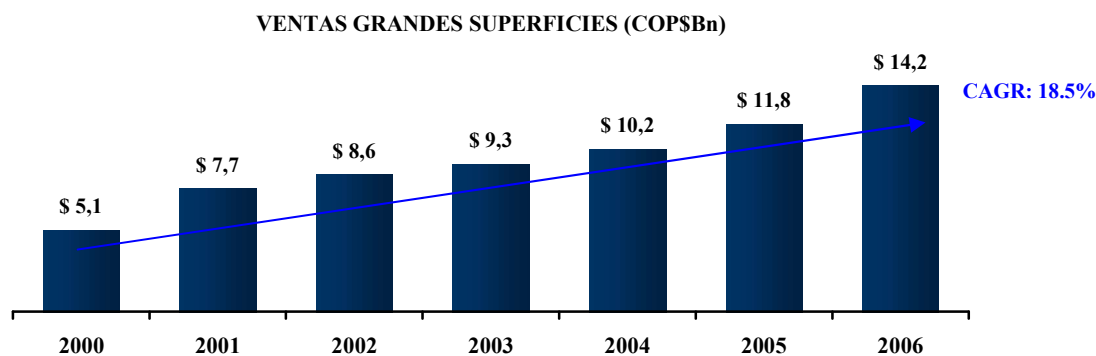
Fuente: Revista Dinero y Almacenes Exito

- El mayor dinamismo se ha presentado en Almacenes Exito y Carrefour que han venido desarrollando unos planes de expansión agresivos en el segmento de Hipermercados.

Compañía	Almacenes		
	2004	2005	2006
Éxito	95	99	111
Carrulla	153	156	164
Carrefour	15	21	31
Olimpica	149	149	149
Cacharrería la 14	13	13	13
Cafam	34	40	45
Alkosto	6	6	7
Colsubsidio	22	22	31
Makro	7	9	9
Total	494	515	560

Fuente: Revista Dinero y Almacenes Éxito

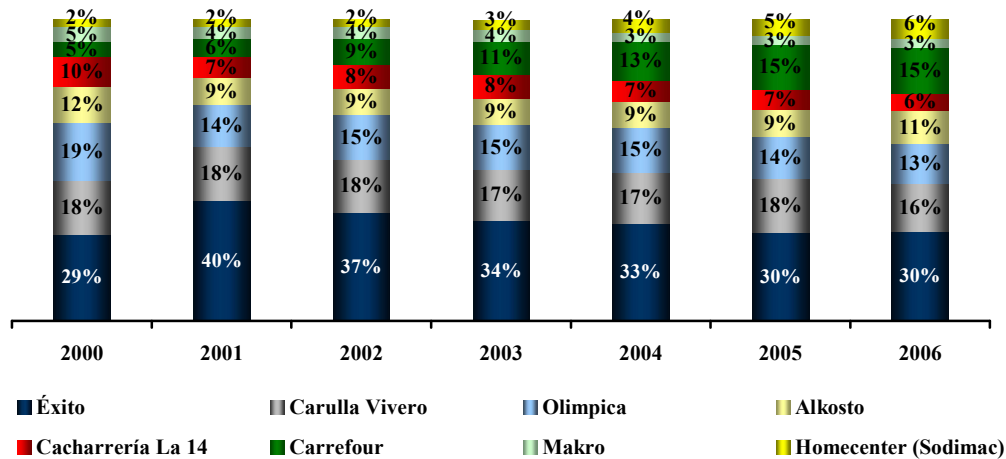
- Las ventas de las grandes cadenas seleccionadas en la muestra han presentado un crecimiento compuesto anual del 18.5%, pasando de \$5,1 billones de pesos en el 2000 a \$14,2 billones de pesos en el 2006



Fuente: ISI Emerging Markets, Superintendencia de Sociedades

- Tras la adquisición de Carrulla Vivero S.A. en el 2007, Almacenes Éxito se convierte en líder indiscutible del sector de grandes superficies en Colombia, pasando a tener más del 46,1% de participación del mercado sobre la muestra.

PARTICIPACION DE MERCADO GRANDES SUPERFICIES



Fuente: ISI Emerging Markets

La evolución que ha tenido el sector de grandes superficies se ha reflejado en numerosos artículos de prensa recientes que muestra su gran dinámica. A continuación se presentan algunos extractos relevantes:

- “Ayer se anunció el desarrollo del centro comercial más grande del país, con 83.000 metros cuadrados de área de ventas...La oferta de tiendas por departamento se amplía en Colombia. Ayer se anunció formalmente que la compañía de Chile Cencosud, traerá su cadena París, que competirá directamente con Falabella... La presencia de la nueva marca se conoció ayer en la presentación de un megacentro comercial que estará listo en el 2010, en el sur de Bogotá, llamado CentroMayor...Además de París y Éxito, se oficializó que la cadena Easy, competidora de Homecenter, también abrirá en este centro comercial...Como se recordará, Easy llegará fruto de una alianza entre la francesa Casino socia de Éxito y la chilena Cencosud, que tiene esta marca en Argentina y Chile. Aunque no se descarta que antes del 2010 las cadenas extranjeras Easy y París estén en otros puntos del país, con CentroMayor se conoce por primera vez localizaciones concretas de estas tiendas.” (Fuente: Portafolio, 3 de Octubre de 2007)
- “Grandes superficies disputan ubicación en centros comerciales. La competencia entre las grandes cadenas de supermercados está a la orden del día. Además de las ofertas y promociones que por estos días se encuentran casi en todas las grandes superficies y que se intensificará con el Aniversario Carrefour y los Días de Precios Especiales Exito, está la disputa por la ubicación estratégica en centros comerciales...Esto es precisamente lo que sucede con estas dos cadenas las cuales adelantan un agresivo plan de expansión y buscan hacer presencia en centros comerciales que no necesariamente son nuevos sino que, por el contrario, son establecimientos de tradición.” (Fuente: La república, 27 septiembre 2007)

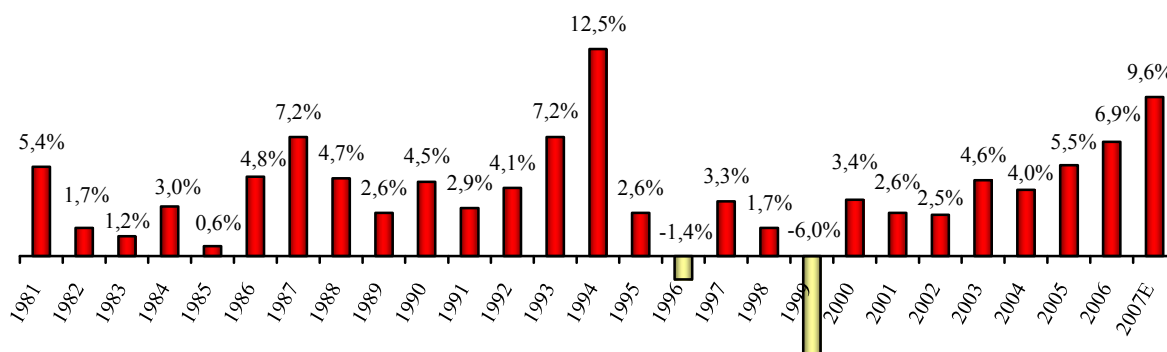
“Se agota el espacio. Los pesos pesados del comercio están barriendo con todos los espacios en los centros comerciales, incluso desacomodando del sitio otras cadenas... Encontrar a Olímpica donde antes quedaba Pomona, Carrefour donde era Cafam o Éxito donde estaba Vivero no es algo casual. Son cambios que hacen parte de una nueva tendencia en el comercio, en la que las cadenas de gran formato libran una lucha por los grandes locales, con mayor énfasis en los de centros comerciales...La competencia es tan interesante que ya casi nadie quiere vender los locales que son atractivos para los supermercados, hipermercados y tiendas especializadas y por departamentos, pues consideran que arrendarlos les garantiza mayor rentabilidad en el largo plazo.(...)”(Fuente: Revista Dinero, 14 de septiembre de 2007)

- “Homecenter crecerá más rápido por la competencia. Homecenter reaccionará ante el anuncio de que la cadena Easy llegará a Colombia, gracias a una alianza estratégica entre Cencosud y Casino...Lo que haremos es apurar nuestro plan de crecimiento y en eso estamos trabajando...Aunque el plan de inversiones del año entrante no se ha concretado, están previstos 80 millones de dólares, principalmente para abrir como mínimo cinco locales y como máximo ocho.”(Fuente: Portafolio, 22 de agosto de 2007)
- “Ventas al detal. El ingreso de nuevos jugadores como Zara y Cencosud, y la consolidación de Almacenes Éxito después de la compra de Carulla Vivero, marcan la competencia en un sector caracterizado por su dinamismo...El año 2006 fue catalogado como el mejor de la historia reciente para el comercio. Las ventas de los detallistas, según reporte del Dane, crecieron 9,9% sin incluir vehículos...Buena parte del impulso de este sector se atribuye a la apertura de nuevos establecimientos...Los empresarios del sector consideran que 2007 y 2008 seguirán caracterizados por una fuerte competenciaY es que la inversión en centros comerciales aún no para. Según las estadísticas de Fenalco, actualmente hay 18 centros en construcción. Juan Carlos Mogollón, experto en el tema de centros comerciales de Fenalco, comenta que el país ya supera los 350 centros comerciales.” (Fuente: Revista Dinero, 25 de mayo de 2007)
- “Aumenta la oferta para el hogar. Easy abrirá en Colombia tiendas similares a las que tiene en Chile, con superficies de 6.800 a 14.000 m² y una oferta de más de 35.000 productos diferentes por cada almacén...A los almacenes Home Center, propiedad de Sodimac-Corona y de la chilena Falabella, y a los Home Sentry, pronto les llegará un nuevo competidor con el que comienza en Colombia la 'guerra' por el mercado de los productos para la construcción, remodelación y equipamiento del hogar...Se trata de la cadena Easy, del grupo chileno Cencosud, que hace unas semanas realizó una alianza con el francés Casino (dueño mayoritario de Almacenes Éxito) para traer el formato al país, con una inversión de US\$200 millones en los primeros cinco años y la visión de convertirse en uno de los preferidos por los consumidores” (Fuente: Revista Dinero, 25 de mayo de 2007)

Locales Comerciales en Bogotá

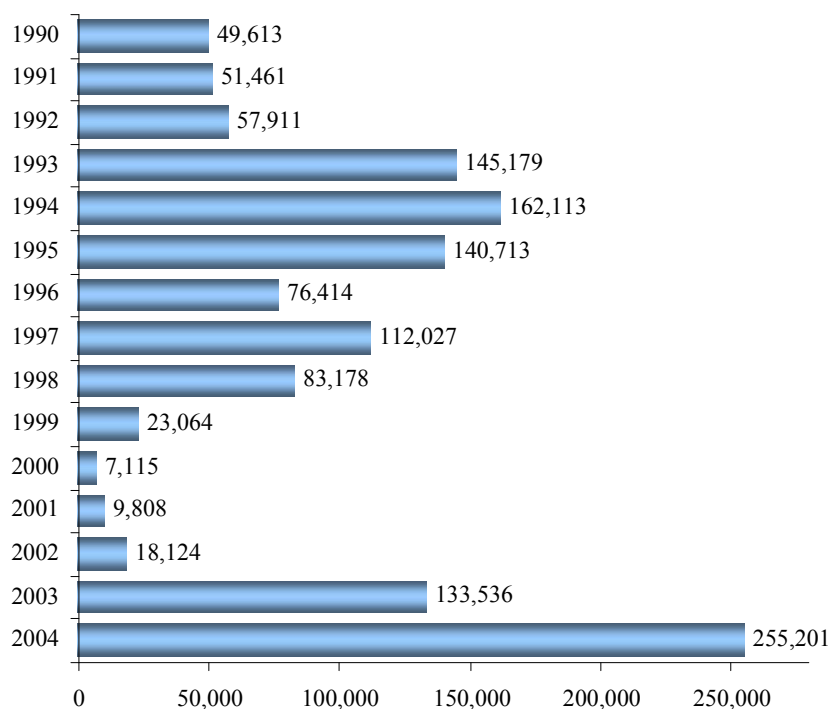
Los centros comerciales en Bogotá han presentado una importante evolución en los últimos años, la cual está muy ligada al desempeño económico de la ciudad. En los años de crisis se vió un estancamiento de nuevos proyectos, lo que ha generado una gran demanda de espacio comercial en los últimos años. El PIB de la ciudad ha presentado un crecimiento superior al de la nación, llegando a un 9.65% en el primer trimestre del 2007.

VARIACIÓN PORCENTUAL DEL PIB DE BOGOTA



Fuente: Secretaría de Hacienda Distrital, "Observatorio económico de Bogotá – 26 de Junio de 2007" Cámara de Comercio de Bogotá

El mayor crecimiento de los últimos quince años en áreas nuevas para grandes superficies y centros comerciales fue en el 2004, con un total de 255,201 m². Actualmente, existen más de treinta centros comerciales en Bogotá, y están en curso o recientemente inaugurados más de diez nuevos proyectos, entre los cuales se encuentran entre otros, el Retiro, la Gran Estación, el Portal de Santa Fe, Plaza Imperial, La 14, el Carrefour Santa Ana, La Sabana y Tintal, Mercurio (Soacha), Hayuelos (Avenida Esperanza con Ciudad de Cali), Titán (Avenida Boyacá con Calle 80), Altavista (Usme), San Martín (Antiguo Milton), Tu Casa (Suba) y Fiesta (Fontibón), entre otros.

**AREAS NUEVAS PARA GRANDES SUPERFICIES Y
CENTROS COMERCIALES EN BOGOTA (M2)**


Fuente: Camacol Cundinamarca

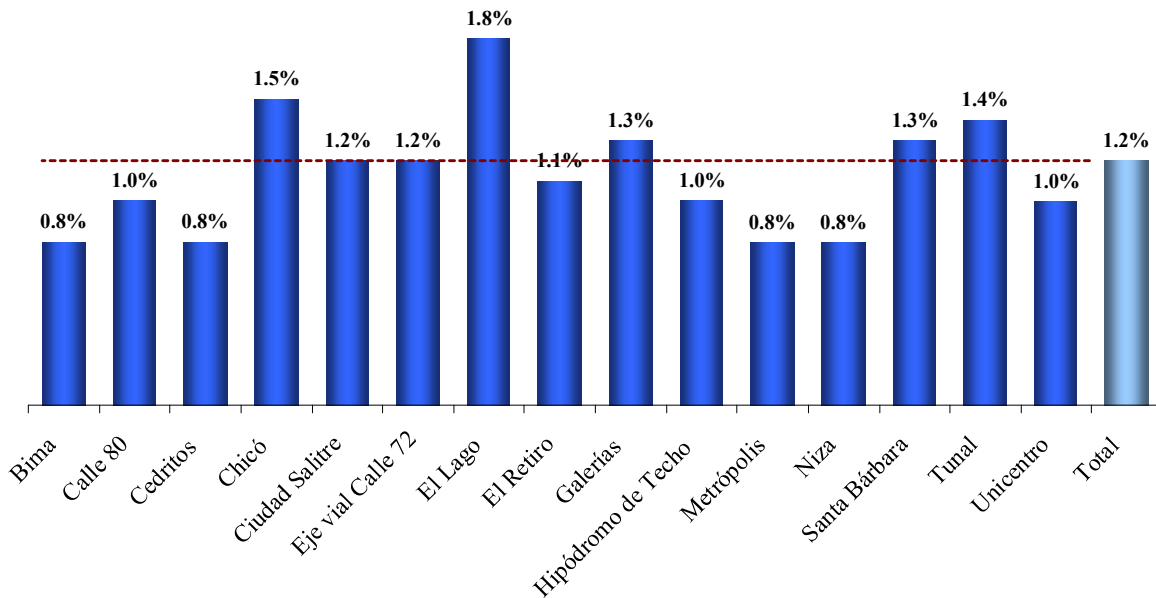
A continuación se incluye un resumen del precio promedio de venta y de arrendamiento para los principales centros comerciales, de acuerdo con el estudio de la Lonja de Propiedad Raíz de Bogotá realizado en diciembre del 2004.

PRECIO PROMEDIO DE VENTA Y ARRENDAMIENTO DE LOCALES COMERCIALES EN BOGOTA			
Sector	Precio de Venta (\$/M2)	Arrendamiento (\$/M2)	Rentabilidad Mensual
Bima	1,304,873	10,439	0.8%
Calle 80	11,147,399	111,474	1.0%
Cedritos	3,076,006	24,608	0.8%
Chicó	3,595,325	53,930	1.5%
Ciudad Salitre	17,546,860	210,526	1.2%
Eje vial Calle 72	3,933,333	47,200	1.2%
El Lago	6,195,845	111,525	1.8%
El Retiro	13,344,733	146,792	1.1%
Galerías	4,986,192	64,821	1.3%
Hipódromo de Techo	12,278,568	122,786	1.0%
Metrópolis	2,786,963	22,296	0.8%
Niza	2,788,842	22,311	0.8%
Santa Bárbara	5,819,760	75,657	1.3%
Tunal	3,842,208	53,791	1.4%
Unicentro	29,519,009	295,190	1.0%
Total	6,092,066	73,105	1.2%

Fuente: Lonja de Propiedad Raíz de Bogotá, Diciembre de 2004

Se observa una gran dispersión en los precios de venta y arrendamiento entre los diferentes centros comerciales. En el rango alto se encuentra Unicentro, con precios de venta promedio cercanos a los \$30 millones el metro cuadrado, seguidos por Salitre Plaza con \$17.5 millones. En promedio, la rentabilidad mensual para los locales comerciales es del 1.2%.

RENTABILIDAD MENSUAL LOCALES COMERCIALES BOGOTA



Fuente: Lonja de Propiedad Raíz de Bogotá, Diciembre de 2004

1 LOS TÍTULOS

1.1 DESCRIPCIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN

1.1.1 Características Generales

Los títulos objeto del presente Prospecto son los títulos participativos Estrategias Inmobiliarias (los "Títulos" o "TEIS"), que serán emitidos por el Agente de Manejo con cargo a los recursos del Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias, de conformidad con los artículos 1.4.0.1 a 1.4.0.21 y 1.2.3.1 a 1.2.3.8 de la Resolución 400.

El Programa de Emisión es el plan mediante el cual se estructura, con cargo a un cupo global, la realización de varias emisiones de Títulos, mediante oferta pública en el Segundo Mercado, durante un término establecido.

Debido a que los Títulos serán colocados mediante oferta pública en el Segundo Mercado, éstos sólo podrán ser adquiridos y negociados por personas que, de acuerdo con las disposiciones de la Resolución 400, tengan la calidad de inversionistas calificados (los "Inversionistas"). A la Fecha de Emisión del segundo Tramo tienen la calidad de inversionistas calificados las personas que posean o administren un portafolio de inversión no inferior a ocho mil quinientos (8.500) salarios mínimos mensuales. Las sociedades comisionistas de bolsa se consideran como inversionistas calificados únicamente cuando invierten sus recursos propios o efectúen operaciones por cuenta propia.

El Programa de Emisión tendrá un cupo global inicial de hasta quinientos mil millones de pesos (\$500.000.000.000) moneda legal colombiana, el cuál podrá ser ampliado previas las autorizaciones correspondientes, de acuerdo con las normas vigentes.

El Programa de Emisión se desarrollará a partir de la colocación de varios Tramos, cada uno de los cuales presenta las siguientes características:

- a. Una sola Fecha de Emisión.
- b. Los Títulos de los diferentes Tramos del Programa de Emisión son fungibles por lo que todos tienen exactamente los mismos derechos, independientemente del Tramo en el que se hayan emitido. Por lo anterior, los Títulos de todos los Tramos le otorgan al Inversionista un derecho o alícuota en el Patrimonio Autónomo equivalente a la división del número de Títulos adquiridos sobre el número total de Títulos en circulación del Programa de Emisión.
- c. La emisión de nuevos Tramos conlleva un aumento de los Títulos en circulación y a un acrecentamiento del Patrimonio Autónomo con los nuevos bienes objeto de titularización, los cuales, junto con la totalidad de los activos ya existentes, respaldarán a prorrata todos los Títulos en circulación de todos los Tramos.

- d. Dos o más Tramos no pueden estar en proceso de colocación al mismo tiempo.
- e. El monto suscrito del Programa de Emisión no superará el monto máximo autorizado vigente por las autoridades competentes.
- f. En ningún evento la titularización de Activos Inmobiliarios excederá el ciento diez por ciento (110%) del Avalúo Comercial de los Activos Inmobiliarios, de acuerdo con lo previsto en la sección 1.3.5.1 de la Resolución 400, y cualquier excedente sobre el Avalúo Comercial de los Activos Inmobiliarios se destinará a cubrir los costos relacionados con el proceso de titularización descritos en el numeral 2.6.3 del presente Prospecto.

La colocación de nuevos Tramos se realizará de acuerdo con los términos y condiciones descritos en el numeral 1.7.6 del presente Prospecto.

1.1.2 Titularización de Activos Inmobiliarios

Al titularizar los Activos Inmobiliarios, el Patrimonio Autónomo cumplirá con la sección 1.3.6.1 de la Resolución 400 relacionada con la titularización de un inmueble.

De acuerdo con la sección 1.3.6.1 de la Resolución 400, la titularización de Activos Inmobiliarios en el Segundo Mercado cumplirá con los siguientes requisitos:

- a. Existirá un avalúo de cada Activo Inmobiliario objeto de titularización elaborado de acuerdo con los métodos de reconocido valor técnico, por un miembro de una Lonja de Propiedad Raíz, o certificado por tal agremiación, o efectuado por un evaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores. El evaluador será independiente del Originador y del Agente de Manejo.
- b. Los Activos Inmobiliarios estarán libres de gravámenes, condiciones resolutorias o limitaciones de dominio diversas a las derivadas del régimen de propiedad horizontal. Lo anterior se acreditará mediante el certificado de matrícula inmobiliaria, acompañado del estudio del título respectivo.
- c. Los Activos Inmobiliarios objeto de la titularización deberán permanecer asegurados contra riesgos de incendio y terremoto, durante la vigencia del Contrato de Fiducia.
- d. El valor de cada Tramo no excederá el 110% del Avalúo Comercial de los Activos Inmobiliarios, subyacente del respectivo Tramo, y cualquier excedente sobre el Avalúo Comercial de los Activos Inmobiliarios se destinará a cubrir los costos relacionados con el proceso de titularización descritos en el numeral 2.6.3 del presente Prospecto.

1.2 OBJETIVOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

Los recursos provenientes del Programa de Emisión hasta por la suma de quinientos mil millones de pesos (\$500.000.000.000) moneda legal colombiana, se destinarán a la compra de Activos Inmobiliarios, descritos en la Política de Inversión contenida en numeral 2.3 del presente Prospecto.

El noventa y cuatro por ciento (94.3%) de los recursos que se obtengan por la colocación del segundo Tramo serán destinados a la compra de los Activos Inmobiliarios descritos en el numeral 2.4 de este Prospecto, y un seis por ciento (5.7%) de dichos recursos se reservará para el Fondo de Operación, en el que reposan los recursos para pagar los Gastos de Operación y Costos de Emisión del Patrimonio Autónomo.

1.3 BOLSA DE VALORES DONDE ESTARÁN INSCRITOS LOS TÍTULOS

Los Títulos estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

1.4 DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS

Los Títulos se emiten en forma desmaterializada. Los adquirientes de los Títulos renuncian expresamente a la posibilidad de materializarlos.

1.5 LEY DE CIRCULACIÓN Y NEGOCIACIÓN SECUNDARIA

Los Títulos serán nominativos y la transferencia de su titularidad se hará mediante anotaciones en cuentas o subcuentas de depósito de los tenedores de DECEVAL. Las enajenaciones y transferencias de los derechos individuales se harán mediante registros y sistemas electrónicos de datos, siguiendo el procedimiento establecido en el reglamento de operaciones de DECEVAL.

DECEVAL, actuando en calidad de administrador del Programa de Emisión, al momento en que vaya a efectuar los registros o anotaciones en cuenta de depósito de los suscriptores de éstas, acreditará en la cuenta correspondiente los Títulos suscritos por el titular.

Los Títulos serán libremente negociables en el mercado secundario entre inversionistas calificados (los "Inversionistas") en el Segundo Mercado.

1.6 CALIFICACIÓN DE LOS TÍTULOS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

BRC Investor Services S.A. otorgó una calificación de "i-AA+" (Doble A más) al Programa de Emisión, el día 12 de octubre de 2007. La calificación asignada refleja: "Los títulos de esta categoría ofrecen una alta calidad, sin embargo ésta puede ser ligeramente afectada por condiciones económicas cambiantes. El signo positivo indica que la calificación se aproxima a la categoría inmediatamente superior".

BRC Investor Services S.A. otorgó una calificación de "g-AA" (Doble A) a la Eficacia en la Administración de Portafolios a la Administradora Inmobiliaria, el día 12 de octubre de 2007. La calificación asignada refleja que: "La calidad de las políticas y procesos de inversión, y la consistencia de sus retornos en comparación con el índice de referencia y/o con portafolios de características de inversión similares son muy altas."

De cualquier forma, la calificación del Programa de Emisión será actualizada cada vez que se emita un nuevo Tramo. Los Títulos de los diferentes Tramos del Programa de Emisión tendrán la misma calificación por cuanto estarán respaldados por la totalidad de los activos que conforman el Patrimonio Autónomo. El reporte completo de la calificación se remitirá a la Superintendencia y podrá ser consultado en los archivos de esa entidad así como en su página web (www.superfinanciera.gov.co) en el link de "información eventual" y se encuentra en el Anexo IX.

1.7 CONDICIONES FINANCIERAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

1.7.1 Monto

El Programa de Emisión cuenta con un cupo global inicial de hasta quinientos mil millones de pesos (\$500.000.000.000) moneda legal colombiana, el cual podrá ser ampliado previas las autorizaciones correspondientes.

El aumento del cupo global podrá ser solicitado cuando el mismo haya sido colocado en forma total o al menos en un cincuenta por ciento (50%), siempre que se encuentre vigente el plazo de la autorización de la oferta.

1.7.2 Clase de Título

El Patrimonio Autónomo emitirá los títulos participativos Estrategias Inmobiliarias (los "Títulos" o "TEIS"). El Programa de Emisión sólo tendrá una clase de títulos participativos, los cuales son fungibles por lo que todos tienen exactamente los mismos derechos, independientemente del Tramo en el que se hayan emitido. Por lo anterior, los Inversionistas adquieren un derecho o alícuota en el Patrimonio Autónomo equivalente a la división del número de Títulos de propiedad del Inversionista sobre el número total de Títulos en circulación del Programa de Emisión.

1.7.3 Valor Nominal e Inversión Mínima

Los Títulos serán denominados en moneda legal colombiana. Se expedirán en múltiplos de cuatro millones novecientos sesenta mil pesos (\$4. 960.000) moneda legal colombiana y la inversión mínima será de diez (10) Títulos. La negociación mínima en el mercado secundario será de un (1) Título.

1.7.4 Precio de Suscripción

El precio de suscripción de los Títulos del primer Tramo será su valor nominal con una prima o un descuento y se publicará en el aviso de oferta pública correspondiente. El precio de suscripción de los Títulos correspondientes a nuevos Tramos se calculará de acuerdo con el procedimiento establecido en el numeral 1.7.6 (2) del presente Prospecto y se publicará en el respectivo aviso de oferta pública.

1.7.5 Número de Títulos a Emitir

Será el que resulte de dividir el monto autorizado del Tramo por el valor nominal de los Títulos autorizados.

1.7.6 Emisión de Nuevos Tramos

Las condiciones sobre precio y número de títulos respecto de la emisión de un nuevo Tramo y con el objeto de mantener una relación justa y adecuada entre los Inversionistas que suscribirán el nuevo Tramo y los Inversionistas existentes del Patrimonio Autónomo, estarán determinadas por el siguiente procedimiento:

1. Valor del Patrimonio Autónomo para Emisiones Posteriores: El primer paso para determinar las condiciones de un nuevo Tramo consiste en estimar un Valor del Patrimonio Autónomo para Emisiones Posteriores para el día hábil inmediatamente anterior a la fecha de publicación del aviso de oferta del respectivo Tramo, conforme a lo previsto en esta sección.

El Valor del Patrimonio Autónomo para Emisiones Posteriores se determinará por el Comité Asesor teniendo en cuenta los siguientes criterios y los demás que sean aplicables en virtud de la aplicación de métodos reconocidos de valoración:

- El valor de los Activos Inmobiliarios y los demás activos del Patrimonio Autónomo.
- La proyección de ingresos futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento vigentes, incluyendo sus condiciones de plazo, canon de arrendamiento y demás características relevantes.

- Los Activos Inmobiliarios que se preveen adquirir con los recursos provenientes de la nueva emisión y las condiciones previstas respecto de los Contratos de Arrendamiento respectivos.
 - Condiciones de mercado y demanda de los Inversionistas por los Títulos.
2. Precio de Suscripción: Una vez calculado el Valor de Mercado del Patrimonio Autónomo para Emisiones Posteriores, descrito en el numeral anterior, se puede calcular el precio de suscripción dividiendo este valor por el número de Títulos en circulación el día hábil inmediatamente anterior a la fecha de publicación del aviso de oferta del respectivo Tramo. En consecuencia, el precio de suscripción de los Títulos correspondientes al nuevo Tramo será el valor nominal más una prima o un descuento.
 3. Numero de Títulos a Emitir: Determinado el precio de suscripción, el numero de Títulos correspondientes al nuevo Tramo se calcula dividiendo en monto a ser colocado en el respectivo Tramo por el precio de suscripción determinado en el numeral anterior.

El resultado del método descrito para la determinación del Valor de Mercado del Patrimonio Autónomo para Emisiones Posteriores permite establecer una relación adecuada entre todos los Inversionistas, de tal forma que el precio de suscripción para los Inversionistas del nuevo Tramo sea equivalente al valor del Título de los Inversionistas ya existentes.

Adicionalmente, y sin perjuicio de lo anterior, los Inversionistas existentes antes de la emisión de un nuevo Tramo tienen un derecho de suscripción preferencial de los Títulos del nuevo Tramo, descrito en el numeral 1.7.9 de este Prospecto, el cual les otorga la opción de no diluir su participación en el Patrimonio Autónomo con la emisión de nuevos Tramos.

La emisión de nuevos Tramos conlleva un aumento de los Títulos en circulación y a un acrecentamiento del Patrimonio Autónomo con los nuevos bienes objeto de titularización los cuales, junto con la totalidad de los activos ya existentes, respaldarán, a prorrata, todos los Títulos en circulación de todos los Tramos.

Conforme a lo indicado anteriormente, una vez colocados los Títulos correspondientes a un nuevo Tramo, dichos Títulos son fungibles con los demás Títulos emitidos y en circulación. Por lo anterior, todos los Títulos se encuentran respaldados por la totalidad de los activos del Patrimonio Autónomo. Todos los Títulos en circulación tienen los mismos derechos y participan a prorrata independientemente de las circunstancias que puedan afectar al Patrimonio Autónomo o a los Activos Inmobiliarios u otros activos adquiridos en desarrollo de la actividad ordinaria del Patrimonio Autónomo o de nuevas emisiones, incluyendo, entre otras y a título ilustrativo, las siguientes:

- Las condiciones en que se puedan arrendar los Activos Inmobiliarios de manera más favorable o desfavorable respecto de los demás Activos Inmobiliarios.

- El cumplimiento o incumplimiento de uno o varios de los Contratos de Arrendamiento y cambios en el riesgo crediticio respecto de uno o varios de los Contratos de Arrendamiento.
- La posibilidad de que uno o más de dichos Activos Inmobiliarios no puedan ser arrendados en cualquier momento o puedan ser arrendados en algunas condiciones particulares.
- La variación absoluta o porcentual respecto de los costos, gastos e impuestos asociados con uno o varios Activos Inmobiliarios o con el proceso en general y por cualquier motivo.
- La venta de uno o más Activos Inmobiliarios específicos, independientemente de la oportunidad o condiciones de la venta respectiva.
- Las condiciones originales y variaciones de las condiciones del Endeudamiento Financiero del Patrimonio Autónomo, independientemente del momento o circunstancias en que sea adquirido.
- Destrucción o desmejoramiento parcial o total, significativo o no de uno, algunos o la totalidad de los Activos Inmobiliarios.
- Riesgos regulatorios, cambios en las normas o interpretación de las mismas que afecten de manera positiva o adversa la rentabilidad asociada con uno, algunos o la totalidad de los Activos Inmobiliarios.
- Pleitos, litigios, reclamaciones, querellas que involucren a uno, algunos o la totalidad de los Activos Inmobiliarios.
- En general, cualquier otra circunstancia negativa o positiva, temporal o permanente, que afecte, directa o indirectamente, a uno o más de los activos del Patrimonio Autónomo o que tenga la posibilidad o probabilidad de causar un efecto significativo, adverso o no, en el proceso de titularización o los activos del Patrimonio Autónomo.

1.7.7 Enajenaciones y Transferencias

Las enajenaciones y transferencias de los derechos anotados en cuenta de depósito correspondientes a los Títulos sólo podrán incorporar unidades completas de valores.

1.7.8 Plazo

Los Títulos estarán vigentes a partir de la Fecha de Emisión de cada Tramo y hasta la fecha de liquidación del Patrimonio Autónomo. Por lo tanto, el plazo máximo de redención de los Títulos no podrá superar el plazo del Contrato de Fiducia, esto es noventa y nueve (99)

años, contados a partir de la suscripción de dicho contrato, prorrogables con el consentimiento de las partes.

1.7.9 Proporción y Forma de la Oferta

1. Primera Vuelta.- Derecho de Suscripción Preferencial: Los Inversionistas que figuren en el registro de anotación en cuenta administrado por DECEVAL como propietarios de los Títulos del Patrimonio Autónomo en la Fecha de Emisión de un nuevo Tramo, tendrán derecho a suscribir preferencialmente, en la Primera Vuelta, los Títulos del nuevo Tramo, en la misma proporción que guarden el número de títulos de su propiedad en dicha fecha respecto del número total de Títulos en circulación en dicha fecha. Cada uno de los Inversionistas podrá suscribir preferencialmente un número máximo de Títulos equivalente al número entero resultante de multiplicar (i) el número de Títulos poseídos por dicho Inversionista a la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta pública por (ii) un factor resultante de dividir (a) el número de Títulos objeto del respectivo Tramo entre (b) el número de Títulos en circulación en la fecha de publicación del respectivo aviso de oferta.

Si al aplicar la proporción indicada anteriormente resultaren fracciones, éstas podrán ser negociadas total o parcialmente a partir de la Fecha de Emisión y durante el término de vigencia de la Primera Vuelta.

El Derecho de Suscripción Preferencial puede negociarse total o parcialmente sólo a partir de la Fecha de Emisión del respectivo Tramo y durante el término de vigencia de la Primera Vuelta. Igualmente, las fracciones que resulten en los cálculos que se realicen podrán ser negociadas por los Inversionistas dentro del plazo establecido para la oferta, pero en todo caso la suscripción se hará por un número entero de Títulos. La inversión mínima descrita en el numeral 1.7.3 no aplica cuando se van a adquirir títulos ejerciendo el Derecho de Suscripción Preferencial.

Para la cesión del Derecho de Suscripción Preferencial bastará que el titular de dicho derecho indique por escrito al Agente de Manejo el nombre e identificación del cesionario o cesionarios, teniendo en cuenta que en caso de que los cesionarios de dichos derechos deseen suscribir los Títulos deberán hacerlo en las condiciones y plazos previstos en el respectivo aviso de oferta pública.

Las condiciones especiales del Derecho de Suscripción Preferencial estarán fijadas en los avisos de oferta respectivos y preverán, por lo menos, el plazo para ejercer el derecho, la forma como éste debe ser ejercido, el factor de suscripción y el precio de suscripción que tendrán los Títulos para los suscriptores que ejerzan el derecho de preferencia mencionado.

La Asamblea General de Inversionistas podrá renunciar al Derecho de Suscripción Preferencial descrito en el presente numeral, de acuerdo con los términos del presente Prospecto.

2. Segunda Vuelta.- Colocación Libre: Los Títulos no suscritos en la Primera Vuelta quedarán a disposición para ser suscritos libremente por los Inversionistas en general, el día hábil inmediatamente siguiente a aquel en que haya vencido el término de la Primera Vuelta y conforme a lo previsto en el aviso de oferta respectivo, al mismo precio y condiciones de pago establecidas para la Primera Vuelta.

1.7.10 Readquisición de Títulos

El Inversionista tendrá la opción de ofrecerle sus Títulos al Patrimonio Autónomo para que éste los readquiera, de acuerdo con el siguiente procedimiento:

Cada Inversionista podrá venderle anualmente al Patrimonio Autónomo hasta el diez por ciento (10%) de los Títulos que haya adquirido y mantenido durante un periodo superior a diez (10) años consecutivos e ininterrumpidos, contados a partir de la Fecha de Adquisición ("Títulos Readquiribles"). La readquisición sólo podrá incorporar unidades completas de valores.

El valor de readquisición corresponderá al menor entre el valor de los Títulos publicado por el Agente de Manejo y el Valor de Mercado, previa deducción, a título de descuento, del veinte por ciento (20%) (el "Valor de Readquisición").

El Inversionista interesado en que el Patrimonio Autónomo readquiera sus Títulos Readquiribles, deberá enviarle al Agente de Manejo una comunicación escrita ofreciéndole los Títulos Readquiribles, con una anticipación de ciento veinte (120) días calendario a la fecha de la propuesta readquisición.

El Patrimonio Autónomo readquirirá los Títulos Readquiribles el 15 de abril de cada año (o el día hábil siguiente), de acuerdo con los términos aquí previstos.

El Patrimonio Autónomo provisionará anualmente los recursos que el Comité Asesor considere necesarios para readquirir los Títulos Readquiribles (el "Fondo de Readquisición"), a partir del quinto (5º) año de su operación.

En caso de que haya un faltante entre el Fondo de Readquisición y el valor de los Títulos Readquiribles en determinado año, el Comité Asesor instruirá al Agente de Manejo a provisionar el faltante de los recursos del Patrimonio Autónomo, si fuere posible, con anterioridad a la fecha de readquisición. De no ser posible provisionar la totalidad de los recursos, la Asamblea General de Inversionistas, en su reunión ordinaria, tomará las medidas adecuadas para solucionar esta situación.

Conforme con lo establecido en el artículo 2 parágrafo 2 de la Ley 964 de 2005, cuando el Patrimonio Autónomo readquiera Títulos Readquiribles, operará inmediatamente la confusión establecida en el artículo 1724 del Código Civil respecto de las obligaciones derivadas de los Títulos readquiridos.

1.7.11 Rentabilidad de los Títulos

Por tratarse de títulos participativos, éstos no tendrán una rentabilidad garantizada sino que ésta dependerá del comportamiento de las Inversiones Admisibles que conforman el Portafolio del Patrimonio Autónomo.

La rentabilidad de los Títulos estará dada por: (i) la valorización de los Activos Inmobiliarios que constituyen el Patrimonio Autónomo, (ii) la valorización de las otras Inversiones Admisibles del Patrimonio Autónomo, (iii) los ingresos por concepto del pago de cánones de arrendamiento de los Activos Inmobiliarios, (iv) las indemnizaciones recibidas por concepto de seguros, (v) las sumas que los arrendatarios eventualmente deban pagar por la terminación anticipada de los Contratos de Arrendamiento de los Activos Inmobiliarios, (vi) las sumas que a título de sanciones paguen los arrendatarios de acuerdo con lo previsto en los Contratos de Arrendamiento, (vii) así como por las sumas provenientes de los rendimientos generados por estos recursos, y (viii) cualquier suma de dinero percibida por el Patrimonio Autónomo a cualquier título, una vez hechos los descuentos a que haya lugar de acuerdo con el Contrato de Fiducia y con la periodicidad establecida en éste.

Dada la naturaleza del negocio inmobiliario, donde los activos son depreciables, pero tienden a valorizarse con el tiempo, es necesario crear unos indicadores que reflejen adecuadamente las operaciones y rentabilidad del Patrimonio Autónomo. Estos son:

1. El flujo de operaciones (el "Flujo de Caja de Operación") equivale al EBITDA menos los intereses del Endeudamiento Financiero.
2. El flujo de caja de operación ajustado (el "Flujo de Caja de Operación Ajustado") corresponde al Flujo de Caja de Operación menos las inversiones en activos fijos.
3. Los rendimientos que se reparten periódicamente a los Inversionistas (los "Rendimientos Distribuibles") se obtienen al restar del Flujo de Caja de Operación Ajustado la utilidad/pérdida relacionada con la venta de Activos Inmobiliarios del Portafolio (salvo lo estipulado en el siguiente párrafo), la provisión para el Fondo de Readquisición, las amortizaciones del Endeudamiento Financiero y la prima/descuento relacionada con la colocación de nuevos Títulos.

Los recursos derivados de la venta de Activos Inmobiliarios de propiedad del Patrimonio Autónomo no serán Rendimientos Distribuibles a los Inversionistas, salvo en los siguientes eventos: (i) cumplidos los doce (12) meses siguientes a la fecha de venta estos recursos no se han reinvertido en nuevos Activos Inmobiliarios que cumplan con los lineamientos de la Política de Inversión, (ii) la liquidación del Patrimonio Autónomo, o (iii) cuando el Comité Asesor lo considere adecuado teniendo en cuenta criterios de rentabilidad, condiciones de mercado y conveniencia.

Con los Rendimientos Distribuibles se maximizan los rendimientos en efectivo que reciben los Inversionistas puesto que se distribuye una proporción importante del gasto de depreciación, que dada la naturaleza del negocio es uno de los gastos más representativos. Es por esto que los Rendimientos Distribuibles generalmente van a ser superiores a la Utilidad del Patrimonio Autónomo.

La proporción de los Rendimientos Distribuibles que exceda la Utilidad del Patrimonio Autónomo se registrará contablemente como una restitución parcial de la inversión inicial y por consiguiente no es gravado.

En el evento en que no se pueda perfeccionar alguno(s) de los Contratos de Compraventa, el saldo de los recursos de la emisión que se destinarían a la compra de los Activos Inmobiliarios correspondientes a dichos Contratos de Compraventa se utilizará para la compra de otros Activos Inmobiliarios, dentro de los doce (12) meses siguientes, de acuerdo con la Política de Inversión y las directrices del Comité Asesor. Dichos recursos se mantendrán en el Patrimonio Autónomo y no serán Rendimientos Distribuibles a los Inversionistas, salvo en los siguientes eventos: (i) si cumplidos los doce (12) meses anteriormente señalados no se han adquirido los Activos Inmobiliarios correspondientes, (ii) la liquidación del Patrimonio Autónomo, o (iii) cuando el Comité Asesor lo considere adecuado teniendo en cuenta criterios de rentabilidad, condiciones de mercado y conveniencia.

1.7.12 Periodicidad y Pago de los Rendimientos

La Fiduciaria, por conducto de DECEVAL, pagará a los Inversionistas los Rendimientos Distribuibles a prorrata de su participación en el Patrimonio Autónomo de la siguiente manera:

1. El décimo día hábil (10º) del mes de febrero se pagarán los Rendimientos Distribuibles correspondientes al período comprendido entre el 1º de julio y 31º de diciembre del año anterior.
2. El décimo día (10º) hábil del mes de agosto se pagarán los Rendimientos Distribuibles correspondientes al período comprendido entre el 1º de enero y 30 de junio del año en curso.

1.8 REGLAS PARA LA COLOCACIÓN Y LA NEGOCIACIÓN

La colocación de los Títulos a través del Programa de Emisión se efectuará por uno o más Agentes Colocadores, mediante contratos de colocación al mejor esfuerzo. Los Agentes Colocadores se encargarán de las labores de colocación y comercialización de los Títulos que emita el Agente de Manejo con cargo al Patrimonio Autónomo. Adicionalmente, los Agentes Colocadores deberán revisar constantemente el mercado de los Títulos emitidos por el Patrimonio Autónomo para sugerir las modificaciones que sea pertinente efectuar a

la orientación del Programa de Emisión. Con este objetivo, el Comité Asesor designará al grupo de entidades que actuarán como Agentes Colocadores.

Los Inversionistas interesados en adquirir los Títulos, para poder participar en el proceso de colocación, deberán allegar el formulario de vinculación de inversionistas debidamente diligenciado con sus anexos, a más tardar al momento de aceptación de la oferta, de acuerdo con los lineamientos señalados en el artículo 2.2.3.1 de la Circular Externa 10 de 2005 de la Superintendencia de Valores, que trata de los mecanismos para la prevención y control del lavado de activos.

1.8.1 Mecanismo de Adjudicación

La Fiduciaria, como vocera del Patrimonio Autónomo y siguiendo instrucciones del Comité Asesor, en el aviso de oferta pública de cada Tramo, anunciará el monto ofertado, los Montos Parciales de Colocación y el Monto Mínimo de Colocación.

Los destinatarios de la oferta presentarán sus demandas de compra el día hábil siguiente al de la publicación del respectivo aviso de oferta pública, indicando el monto ofertado. Las demandas deben ser presentadas vía comunicación escrita o fax durante el horario establecido en el respectivo aviso de oferta pública. En el aviso de oferta pública se incluirá el nombre de la entidad a la cual se le deben presentar las demandas y la dirección o el número de fax donde éstas se recibirán. Tanto el fax como la comunicación escrita deberán permitir la constancia de la fecha y hora de recepción de las demandas.

La adjudicación de los Títulos a los destinatarios de la oferta se realizará respetando el Derecho de Suscripción Preferencial.

Cuando la demanda supere la oferta, la adjudicación de los títulos a los destinatarios de la oferta se realizará por prorrateo y sujeto a los montos mínimos establecidos. En caso que, por efecto del prorrateo una demanda no alcance el mínimo establecido, esta no será tomada en cuenta para la adjudicación.

Cuando el monto demandado sea inferior al Monto Mínimo de Colocación, se resolverán los contratos de suscripción de los Títulos celebrados en virtud de la oferta. No obstante, los Títulos se podrán ofrecer en un nuevo aviso de oferta pública, durante el plazo de colocación del respectivo Tramo.

Cuando el monto demandado sea superior al Monto Mínimo de Colocación, pero inferior al monto ofertado en el respectivo aviso de oferta, la Fiduciaria, en su calidad de vocera del Patrimonio Autónomo, podrá adjudicar los Montos Parciales de Colocación definidos en el respectivo aviso de oferta teniendo en cuenta los siguientes criterios:

- Se adjudicará el Monto Parcial de Colocación más cercano, pero inferior al monto demandado, de acuerdo con los Montos Parciales de Colocación incluidos en el aviso de oferta pública correspondiente a cada Tramo.

- Se resolverán los contratos de suscripción de los Títulos celebrados en virtud de las ofertas que superen el monto parcial efectivamente adjudicado.

En caso de que la demanda de compra enviada sea ilegible, se le comunicará al Inversionista quien deberá reenviar la demanda. El tiempo límite para retransmitir la demanda debe ajustarse al establecido para presentar aceptaciones a la oferta en el respectivo aviso de oferta pública.

El valor de cada Título deberá ser pagado íntegramente al momento de la suscripción.

Una vez finalizada la vigencia de la oferta, y/o el Tramo haya sido totalmente adjudicado, la Fiduciaria en su calidad de vocera del Patrimonio Autónomo emisor de los Títulos, contará con un día hábil para enviar una comunicación vía fax y/o por correo en la cual se informará a todos aquellos Inversionistas que enviaron ofertas durante el respectivo día, si les fue adjudicada o no parte del Tramo, y el monto que les fue adjudicado.

Durante la vigencia de la oferta, se contará con la presencia del revisor fiscal de alguno de los Agentes Colocadores o de la Fiduciaria, con el propósito de darle absoluta transparencia al procedimiento y de certificar el cumplimiento de los parámetros establecidos en el Prospecto.

Dicha persona estará presente, durante el lapso establecido para recibir ofertas y durante el proceso de adjudicación. Una vez verificado el cumplimiento del procedimiento, el revisor fiscal enviará a la Superintendencia dicha certificación durante los dos días hábiles siguientes a la terminación de la vigencia de la oferta establecida en el aviso de oferta pública correspondiente.

1.8.2 Plazo de Colocación del Programa de Emisión

El plazo para la colocación del cupo global del Programa de Emisión es de tres (3) años, contados a partir del oficio de la Superintendencia que indica que los requisitos para llevar a cabo una oferta pública en el Segundo Mercado han sido cumplidos. Este plazo podrá renovarse por períodos iguales antes de su vencimiento.

No obstante, el Patrimonio Autónomo podrá solicitar por escrito la renovación del plazo, por períodos iguales, antes del vencimiento del mismo. La renovación del plazo de vigencia de la autorización podrá comprender los mismos valores, incluir otros, o un aumento del cupo global.

1.8.3 Plazo de Colocación de cada Tramo

El plazo de colocación de cada Tramo se establecerá en el primer aviso de oferta del respectivo Tramo. Dicho plazo en ningún caso se extenderá más allá del Plazo de Colocación del Programa de Emisión.

1.8.4 Vigencia de la Oferta y de Suscripción

La vigencia de cada oferta se establecerá en el aviso de oferta respectivo.

La vigencia de suscripción para cada Tramo será así:

Primera Vuelta: Será la que se establezca en el aviso de oferta de cada Tramo para ejercer el Derecho de Suscripción Preferencial a partir de la Fecha de Emisión.

Segunda Vuelta: Será la que se establezca en el aviso de oferta de cada Tramo, y que se contará a partir del día hábil inmediatamente siguiente de la terminación de la vigencia de la Primera Vuelta.

1.8.5 Destinatarios del Programa de Emisión

Los Títulos tendrán como destinatarios las personas naturales o jurídicas de naturaleza pública o privada, nacionales o extranjeras que, de acuerdo con las disposiciones de la Resolución 400 y las disposiciones que la modifiquen o complementen, tengan la calidad de inversionistas calificados en el Segundo Mercado.

A la Fecha de Emisión del segundo Tramo tienen la calidad de inversionistas calificados las personas que posean o administren un portafolio de inversión no inferior a ocho mil quinientos (8.500) salarios mínimos mensuales. Las sociedades comisionistas de bolsa se consideran como inversionistas calificados únicamente cuando invierten sus recursos propios o efectúen operaciones por cuenta propia.

1.8.6 Medios para formular la Oferta

Los avisos de oferta pública de cada Tramo serán publicados en un diario de amplia circulación nacional, en el boletín diario de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. o en cualquier otro medio idóneo. Para los avisos publicados en el boletín diario de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. se entenderá como fecha de publicación la fecha en que dicho boletín está disponible al público.

1.9 OTRAS CARACTERISTICAS DE LOS TÍTULOS

1. Los gravámenes, embargos, demandas civiles y otros eventos de tipo legal relativos a los Títulos se perfeccionarán con la inscripción de la medida cautelar en los registros de DECEVAL, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 27 de 1990 y las normas que lo reglamenten y el reglamento de DECEVAL.
2. El Inversionista se hace responsable para todos los efectos legales de la información que suministre a los Agentes Colocadores del Programa de Emisión, a DECEVAL, a la Administradora o al Agente de Manejo.

3. Los rendimientos de los Títulos se someterán a la retención en la fuente, de acuerdo con las normas tributarias vigentes. Para estos efectos, cuando el Título sea expedido a nombre de dos (2) o más beneficiarios, cada uno indicará la participación individual en los derechos del Título; así mismo, si a ello hubiere lugar, acreditará que no está sujeto a la retención en la fuente. En el evento en que surjan nuevos impuestos y le sean aplicables al Programa de Emisión en fecha posterior a su colocación, correrán a cargo de los tenedores de los Títulos. El pago de la retención en la fuente ante la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales -DIAN- y la expedición de los certificados será realizado por el Agente de Manejo.
4. Si el Patrimonio Autónomo no cumpliera con la obligación de trasladar a DECEVAL los depósitos o no mantuviere en las fechas de traslado recursos suficientes para los pagos a que se destinan, los tenedores de los Títulos, utilizando al efecto el certificado para el ejercicio de derechos patrimoniales que expide DECEVAL, podrán ejercitar las acciones que les confiere la ley, además de aquellas medidas que puede tomar la Superintendencia de acuerdo con sus atribuciones.
5. Durante el curso del Programa de Emisión, el Patrimonio Autónomo mantendrá vigentes los contratos necesarios para el desarrollo y ejecución del mismo.
6. Cualquier controversia o diferencia entre el Agente de Manejo, el Originador y/o los Inversionistas que surja en relación con la ejecución, interpretación, terminación o liquidación del Contrato de Fiducia, o cualquiera otra controversia relacionada con el Contrato de Fiducia, que no sea resuelta directamente entre ellas, dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha en que una de ellas lo proponga a la otra, se someterá a un tribunal de arbitramento conformado por tres (3) árbitros designados conjuntamente por las partes. De no ser posible el nombramiento en esta forma, el Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá, designará los árbitros. El Arbitramento será en derecho.

1.10 ADMINISTRACIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

DECEVAL, con domicilio principal en la Carrera 10 No. 72-33 Torre B Piso 5 de la ciudad de Bogotá D.C., ejercerá todas las actividades operativas derivadas del depósito del Programa de Emisión, que incluyen las siguientes obligaciones y responsabilidades:

1. Registrar y administrar el Macrotítulo, lo cual comprende el registro contable, custodia, administración y control del saldo circulante del Programa de Emisión, monto emitido, colocado, en circulación, pagado, por colocar y anulado de los Títulos del Programa de Emisión. El Macrotítulo así registrado respaldará el monto efectivamente colocado del Programa de Emisión en base diaria.

Para estos efectos, el Agente de Manejo se compromete a hacer entrega del Macrotítulo a más tardar día hábil anterior a la fecha en que se publique el primer aviso de oferta pública del primer Tramo.

2. Registrar y anotar en cuenta la información sobre:
 - La colocación individual de los derechos del Programa de Emisión.
 - Las enajenaciones y transferencias de los derechos individuales anotados en cuenta o subcuentas de depósito. Para el registro de las enajenaciones de derechos en depósito, se seguirá el procedimiento establecido en el reglamento de operaciones de DECEVAL.
 - La anulación de los derechos de los Títulos, de acuerdo con las órdenes que imparta el Agente de Manejo, en los términos establecidos en el reglamento de operaciones de DECEVAL S.A.
 - Las órdenes de expedición o anulación de los derechos anotados en cuentas de depósito.
 - Las pignoraciones y gravámenes, para lo cual el titular o titulares de los derechos seguirán el procedimiento establecido en el reglamento de operaciones de DECEVAL. Cuando la información sobre enajenaciones o gravámenes provenga del suscriptor o de autoridad competente, DECEVAL tendrá la obligación de informar de tal circunstancia al Agente de Manejo dentro del día hábil siguiente a su ocurrencia.
 - El saldo en circulación bajo el mecanismo de anotación en cuenta.
 - El traspaso de los derechos anotados en cuentas y subcuentas de depósito, cuando el titular, a través del Depositante Directo intermediario o el Depositante Directo beneficiario, así lo solicite.
3. Cobrar al Agente de Manejo los derechos patrimoniales que estén representados por anotaciones en cuenta a favor de los respectivos beneficiarios, cuando éstos sean depositantes directos con servicio de administración de valores o estén representados por uno de ellos.
 - El Agente de Manejo deberá, a través de comunicación escrita, informarle a DECEVAL, con por lo menos diez (10) días hábiles de anterioridad a la fecha en que deban hacerse los giros para atender el pago de los rendimientos de los Títulos, si se encuentra en capacidad de atender oportunamente la suma correspondiente a dicho pago.
 - Las comunicaciones de parte de DECEVAL se harán en las oportunidades aquí indicadas, utilizando medios de comunicación inmediatos y seguros y en cada caso se autenticará el origen y el destinatario de cada una de dichas comunicaciones.

- Para tal efecto, DECEVAL presentará dos liquidaciones, una previa y la definitiva. La preliquidación de las sumas que deben ser giradas por la Fiduciaria se presentará dentro del término de cinco días hábiles anteriores a la fecha en que debe hacerse el giro correspondiente. Ésta deberá sustentarse indicando el saldo de la emisión que circula en forma desmaterializada y la periodicidad del pago de los rendimientos.
- La Fiduciaria verificará la preliquidación elaborada por DECEVAL y acordará con ésta los ajustes correspondientes, en caso de presentarse discrepancias.
- Posteriormente, DECEVAL presentará a la Fiduciaria, dentro de los dos (2) días hábiles anteriores al pago, una liquidación definitiva sobre los valores en depósito administrados a su cargo.
- La Fiduciaria sólo abonará en la cuenta de DECEVAL los derechos patrimoniales correspondientes cuando se trate de Inversionistas vinculados a otros depositantes directos o que sean depositantes directos con servicio de administración de valores. Para el efecto, la Fiduciaria enviará a DECEVAL una copia de la liquidación definitiva de los abonos realizados a los respectivos beneficiarios, después de descontar los montos correspondientes a la retención en la fuente que proceda para cada uno y consignará mediante transferencia electrónica de fondos a la cuenta designada por DECEVAL, el valor de la liquidación, según las reglas previas para el pago de rendimientos. Los pagos deberán efectuarse el día del vencimiento a más tardar a las 9:00 a.m.
- DECEVAL informará a los Inversionistas y a los entes de control el día hábil siguiente al vencimiento del pago de los derechos patrimoniales, el incumplimiento del pago de los respectivos derechos, cuando quiera que el Agente de Manejo no provea los recursos, con el fin de que éstos ejerciten las acciones a que haya lugar.

DECEVAL no asume ninguna responsabilidad del Agente de Manejo, cuando éste no provea los recursos para el pago oportuno de los rendimientos, ni por las omisiones o errores en la información que éste o los depositantes directos le suministren, derivados de las ordenes de expedición, suscripción, transferencias, gravámenes o embargos de los derechos incorporados.

4. Remitir informes mensuales al Agente de Manejo, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes al cierre del mismo sobre:
 - Los pagos efectuados a los Inversionistas legítimos de los Títulos del Programa de Emisión.
 - Los saldos en circulación del Programa de Emisión depositado.

- Las anulaciones efectuadas durante el mes correspondiente, las cuales afectan el límite circulante del Programa de Emisión.
- 5. Actualizar el monto del Macrotítulo depositado, por encargo del Agente de Manejo, a partir de las operaciones de expedición, cancelación al vencimiento, readquisiciones, anulaciones y retiros de valores del Depósito, para lo cual DECEVAL tendrá amplias facultades.
- 6. Suministrar al Agente de Manejo la información que conozca DECEVAL y que sea requerida por parte de las autoridades fiscales y entes de supervisión y control, dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la radicación de la solicitud.
- 7. Realizar los demás actos propios de la administración del Programa de Emisión por cuenta y con recursos del Patrimonio Autónomo, de acuerdo a las funciones asignadas a DECEVAL por la ley, por el presente Prospecto y por el Contrato de Depósito y Administración del Programa de Emisión.
- 8. DECEVAL no estará obligada a verificar la calidad de inversionistas del Segundo Mercado de los beneficiarios del Macrotítulo.

1.11 DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS INVERSIONISTAS

1.11.1 Derechos de los Inversionistas

Los Títulos de los diferentes Tramos del Programa de Emisión son fungibles por lo que todos tienen exactamente los mismos derechos, independientemente del Tramo en el que se hayan emitido. Por lo anterior, los Inversionistas adquieren un derecho o alícuota en el Patrimonio Autónomo equivalente a la división del número de Títulos de propiedad del Inversionista sobre el número total de Títulos en circulación del Programa de Emisión.

La emisión de nuevos Tramos conlleva un aumento de los Títulos en circulación y a un acrecentamiento del Patrimonio Autónomo con los nuevos bienes objeto de titularización los cuales, junto con la totalidad de los activos ya existentes, respaldarán, a prorrata, todos los Títulos en circulación de todos los Tramos. El Inversionista no adquiere un título de rendimiento fijo sino que participa en las utilidades o pérdidas que se generen.

Además de los derechos previstos en otros numerales del presente Prospecto, y los que por ley le correspondan, los Inversionistas tendrán los siguientes derechos:

1. Participar en los rendimientos generados por el Patrimonio Autónomo, de conformidad con lo dispuesto en este Prospecto.
2. Participar y votar en la Asamblea General de Inversionistas, por sí o por medio de representante, de acuerdo con su participación en el Patrimonio Autónomo.

3. Negociar el Título, de acuerdo a su ley de circulación.
4. Los demás derechos que les correspondan, de acuerdo con los términos de este Prospecto, el Contrato de Fiducia y todos aquellos que son inherentes a la calidad de Inversionista en los Títulos.

1.11.2 Obligaciones de los Inversionistas

Las principales obligaciones de los Inversionistas son las siguientes:

1. Pagar totalmente el valor de los Títulos, de acuerdo a lo establecido en el presente Prospecto.
2. Proporcionar la información necesaria para conocer si éste es sujeto de retención en la fuente o no, de acuerdo con lo establecido en el presente Prospecto.
3. Certificar su calidad de inversionista autorizado para adquirir títulos del Segundo Mercado en forma previa a la adquisición de los Títulos.
4. Avisar oportunamente a DECEVAL sobre cualquier enajenación, gravamen o limitación al dominio sobre los Títulos adquiridos.
5. Registrar, a través de los depositantes directos, las transferencias de los Títulos, de acuerdo con lo establecido en el reglamento de DECEVAL.
6. Los demás que emanen de este Prospecto, el Contrato de Fiducia o de la ley.

1.12 ADVERTENCIA

DEBIDO A QUE LOS TÍTULOS SERÁN COLOCADOS MEDIANTE OFERTA PÚBLICA EN EL SEGUNDO MERCADO, ÉSTOS SÓLO PODRÁN SER ADQUIRIDOS Y NEGOCIADOS POR PERSONAS QUE DE ACUERDO CON LAS DISPOSICIONES DE LA RESOLUCIÓN 400 Y LAS NORMAS QUE LA MODIFIQUEN O COMPLEMENTEN TENGAN LA CALIDAD DE INVERSIONISTAS CALIFICADOS.

ADICIONALMENTE TODOS LOS PAGOS QUE ESTÉ OBLIGADO A REALIZAR EL EMISOR DE LOS TÍTULOS EN RELACIÓN CON EL PROGRAMA DE EMISIÓN, SE HARÁN ÚNICA Y EXCLUSIVAMENTE POR CONDUCTO DE DECEVAL. EL EMISOR NO REALIZARÁ PAGOS DIRECTOS Y EN TAL MEDIDA SE ENTIENDE QUE TODOS LOS ADQUIRENTES SON (O SERÁN AL MOMENTO DEL PAGO), DEPOSITARIOS DIRECTOS CON SERVICIO DE ADMINISTRACIÓN DE VALORES O ESTÁN (O ESTARÁN AL MOMENTO DEL PAGO), REPRESENTADOS POR

DEPOSITANTES DIRECTOS CON SERVICIO DE ADMINISTRACIÓN DE VALORES.

SE ENTIENDE ADEMÁS, QUE EL ADQUIRENTE RENUNCIA A SU FACULTAD DE SOLICITAR A DECEVAL EL CERTIFICADO DE COBRO DE DERECHOS PARA EXIGIR EL PAGO DIRECTAMENTE DEL EMISOR.

2 PATRIMONIO AUTÓNOMO

El objetivo del presente Prospecto es promover un proceso de titularización inmobiliaria a partir de la constitución de un patrimonio autónomo con sumas de dinero destinadas a la adquisición de un portafolio diversificado de Activos Inmobiliarios a través de un Programa de Emisión de Títulos.

De acuerdo con el Artículo 1.3.1.2 (1) de la Resolución 400, se ha escogido como vehículo para llevar a cabo esta titularización a un patrimonio autónomo constituido en virtud de la celebración de un contrato de fiducia mercantil irrevocable, para que la Fiduciaria, actuando como vocera y administradora del Patrimonio Autónomo, emita los títulos de contenido participativo y se vincule jurídicamente con los Inversionistas.

De acuerdo con el párrafo primero del Artículo 1.3.1.4 de la Resolución 400, los procesos de titularización pueden iniciarse a partir de la conformación de patrimonios con sumas de dinero destinadas a la adquisición de los bienes susceptibles de ser titularizados, y el Fideicomitente desea titularizar Activos Inmobiliarios.

2.1 PARTES INTERVINIENTES

El proceso de titularización lo desarrollarán las siguientes personas:

2.1.1 Originador o Fideicomitente

Estrategias Corporativas S.A., quien aporta un millón de pesos (\$1.000.000) moneda legal colombiana al Patrimonio Autónomo.

El Fideicomitente será beneficiario del Patrimonio Autónomo respecto a la suma de un millón de pesos (\$1.000.000) moneda legal colombiana, que la Fiduciaria restituirá al Fideicomitente al momento de la liquidación del Patrimonio Autónomo.

Estrategias Corporativas S.A. no es responsable de los resultados de la transacción que se origina mediante la constitución del Patrimonio Autónomo. Por lo tanto, Estrategias Corporativas S.A. no tendrá responsabilidad alguna frente a los Inversionistas ni frente a la Fiduciaria.

2.1.2 Fiduciaria o Agente de Manejo

Es la Fiduciaria Corficolombiana S.A., a la cual le corresponde cumplir las funciones de Agente de Manejo y, de acuerdo con el artículo 1.3.3.1 de la Resolución 400, recaudar los recursos provenientes del Programa de Emisión, efectuar con los recursos del Patrimonio Autónomo las inversiones previstas en este Prospecto y llevar la vocería del Patrimonio Autónomo frente a los Inversionistas y terceros.

2.1.3 Administradora

Es Estrategias Corporativas S.A., en virtud del Contrato de Administración Inmobiliaria, a la cual le corresponde cumplir las funciones de Administradora y, de acuerdo con el artículo 1.3.3.1 de la Resolución 400, es la entidad encargada de la conservación, custodia y administración de los bienes objeto de la titularización, así como del recaudo y transferencia al Agente de Manejo de los flujos provenientes de los activos.

2.1.4 Inversionistas

Son los suscriptores o tenedores legítimos de los Títulos, quienes deben ostentar la calidad de inversionistas calificados para adquirir títulos en el Segundo Mercado, según las disposiciones de la Resolución 400 y las normas que la complementen o la modifiquen. A la fecha de este Prospecto, tienen la calidad de inversionistas calificados todas las personas que posean o administren un portafolio de inversión no inferior a ocho mil quinientos (8.500) salarios mínimos mensuales. Las sociedades comisionistas de bolsa se considerarán inversionistas calificados únicamente cuando inviertan sus recursos propios o efectúen operaciones por cuenta propia.

2.1.5 Beneficiarios

Los Inversionistas son el primer beneficiario del Patrimonio Autónomo respecto a su inversión.

El Centro Rural Sofía Koppel de Pardo es un beneficiario de utilidad común del Patrimonio Autónomo en una suma equivalente a cinco (5) salarios mínimos mensuales legales vigentes anuales (el "Beneficio de la Fundación"), pagaderos dentro de los treinta (30) días siguientes a la terminación de cada año. El Centro Rural Sofía Koppel de Pardo será el único beneficiario de las sumas que queden en el Patrimonio Autónomo al momento de su liquidación, luego de atender los pagos a los Inversionistas y al Fideicomitente.

La Fiduciaria apropiará anualmente las sumas que le indique el Comité Asesor para pagar el Beneficio de la Fundación.

2.1.6 Agentes Colocadores

Corredores Asociados S.A. actuará como Agente Colocador del segundo Tramo, de conformidad con las disposiciones contenidas en este Prospecto y en el contrato de colocación suscrito por los Agentes Colocadores y el Patrimonio Autónomo para este efecto. Para los siguientes Tramos serán las sociedades comisionistas designadas por el Comité Asesor.

2.1.7 Representante Legal de los Inversionistas

Fiduciaria Colmena S.A. actuará como Representante Legal de los Inversionistas para el Programa de Emisión y, en tal carácter, deberá ejercer los derechos y defender los intereses

comunes o colectivos de los Inversionistas de acuerdo con las disposiciones de la Resolución 400, el Prospecto y el Contrato de Representación Legal de los Inversionistas.

2.1.8 Administrador del Programa de Emisión

DECEVAL actuará como administrador del Programa de Emisión, de conformidad con las disposiciones contenidas en este Prospecto y en el Contrato de Depósito y Administración suscrito por DECEVAL y el Patrimonio Autónomo para este efecto.

2.2 CONFORMACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

2.2.1 Bienes Titularizados

El Patrimonio Autónomo podrá titularizar los bienes inmuebles de uso comercial que se describen en el numeral 2.3.1 del presente Prospecto (los "Activos Inmobiliarios"). El Patrimonio Autónomo podrá adquirir dichos Activos Inmobiliarios individualmente o en común y pro indiviso.

2.2.2 Bienes que lo Conforman

El Patrimonio Autónomo estará constituido por los siguientes bienes:

1. La suma de un millón de pesos (\$1.000.000) moneda legal colombiana aportada por el Fideicomitente en la fecha de suscripción del Contrato de Fiducia.
2. Los derechos y obligaciones derivados de los Contratos de Promesa de Compraventa de Activos Inmobiliarios previstos en el Anexo I de este Prospecto.
3. Las sumas de dinero que se obtengan por la colocación de los Títulos en el Segundo Mercado. Estas sumas estarán transitoriamente en el Patrimonio Autónomo, toda vez que se utilizarán para adquirir los Activos Inmobiliarios y sufragar los Costos de Emisión y Gastos de Operación.
4. Las Inversiones Admisibles que adquiere el Patrimonio Autónomo.
5. Los cánones de arrendamiento pactados en los Contratos de Arrendamiento de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo.
6. La utilidad o pérdida en la enajenación de activos.
7. Los rendimientos, intereses, o cualquier otro tipo de ingreso generado por los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.
8. La valorización o desvalorización de los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.

9. Los rendimientos generados por las Operaciones de Cobertura.
10. Las indemnizaciones que por concepto de seguros reciba el Patrimonio Autónomo; y
11. los demás recursos monetarios que según el objeto del Contrato de Fiducia pudieran ingresar al Patrimonio Autónomo.

2.2.3 Valor de los Bienes Titularizados correspondientes al Segundo Tramo

Los Activos Inmobiliarios previstos en el numeral 2.4 tienen un valor comercial de ciento veintisiete mil trescientos cuarenta y cinco millones ciento cincuenta y siete mil quinientos pesos (\$127,345,157,500) moneda legal colombiana. La Fiduciaria remitirá a la Superintendencia el valor de los Activos Inmobiliarios de los siguientes Tramos y el respectivo Prospecto y el Contrato de Fiducia actualizado, respecto, entre otras cosas al valor de dichos Activos Inmobiliarios.

2.2.4 Transferencia de los Bienes Fideicomitidos

En la fecha de suscripción del Contrato de Fiducia, el Fideicomitente entregó a la Fiduciaria la suma de un millón de pesos (\$1.000.000) moneda legal colombiana, suma que la Fiduciaria declara recibida a su entera satisfacción.

2.3 POLÍTICA DE INVERSIÓN

El Patrimonio Autónomo busca conformar un portafolio diversificado de activos inmobiliarios (el "Portafolio") que ofrezca unos flujos con baja volatilidad. La composición de este Portafolio será dinámica, dependiendo de las oportunidades identificadas en el mercado, con el objetivo de maximizar los retornos de los Inversionistas manteniendo un perfil de riesgo moderado.

El Patrimonio Autónomo operará con base en la política de inversión establecida a continuación (la "Política de Inversión"). Esta política tiene como objetivo fijar los parámetros de inversión que permitan minimizar el Riesgo Crediticio y el Riesgo de Mercado a través de un Portafolio con un alto nivel de diversificación y una gestión inmobiliaria y financiera permanente.

El Patrimonio Autónomo buscará un perfil de riesgo moderado invirtiendo en activos con una capacidad razonablemente alta de conservación del capital invertido como lo son las Inversiones Admisibles descritas en el siguiente numeral.

Los lineamientos de la Política de Inversión constituyen directrices para el manejo del Patrimonio Autónomo. En caso de que en un momento determinado el Portafolio no cumpla con estas directrices, el Comité Asesor tomará las medidas del caso para ajustarlo a

la Política de Inversión; siempre que las circunstancias existentes en dicho momento señalen que resulta conveniente llevar a cabo el ajuste y éste resultare posible. De no ser posible realizar los ajustes, se le informará al Representante de los Inversionistas para que convoque a una reunión extraordinaria de la Asamblea General de Inversionistas, la cual tomará los correctivos del caso.

2.3.1 Inversiones Admisibles

El Patrimonio Autónomo solamente podrá invertir en los siguientes activos (las "Inversiones Admisibles"):

A. Activos Inmobiliarios

El Patrimonio Autónomo podrá invertir en bienes inmuebles de uso comercial que a juicio del Comité Asesor tengan un potencial atractivo de generación de rentas y/o valorización por su ubicación, vías de acceso, seguridad, acabados, funcionalidad y arrendatarios (los "Activos Inmobiliarios"):

1. Oficinas: Oficinas en edificios con altas especificaciones de seguridad y calidad.
2. Grandes Superficies Comerciales: Locales comerciales con un área construida superior a los dos mil quinientos (2,500) metros cuadrados dedicados a la actividad del comercio (minorista y mayorista).
3. Bodegas: Bodegas de altas especificaciones de seguridad y calidad.
4. Locales Comerciales: Locales comerciales con un área construida inferior a los dos mil quinientos (2,500) metros cuadrados dedicados a la actividad del comercio y entretenimiento.
5. Centros Comerciales: Centros comerciales ubicados en zonas de alta densidad y especificaciones de primer nivel.
6. Otros Activos Comerciales: Cualquier otro inmueble comercial que presente una rentabilidad esperada atractiva y que permita un mayor nivel de diversificación del Portafolio (hoteles, etc.).

B. Otros Activos

Los Excedentes de Liquidez y los recursos del Fondo de Operación y Fondo de Readquisición podrán invertirse en Activos Financieros e instrumentos de cobertura.

2.3.2 Criterios de Inversión

- Los Activos Inmobiliarios estarán concentrados en grandes ciudades (i.e. Bogotá, Cali y Medellín), sin perjuicio que si el Comité Asesor lo considera pertinente, el Patrimonio Autónomo pueda efectuar inversiones en Activos Inmobiliarios ubicados en otras ciudades.
- El Patrimonio Autónomo podrá invertir en mejoras y remodelaciones sobre los activos del Portafolio con el fin de maximizar su rentabilidad.
- El Patrimonio Autónomo podrá invertir en Activos Inmobiliarios nuevos **únicamente** cuando se tenga(n) firmado(s) el (los) Contrato(s) de Arrendamiento del inmueble con anterioridad al desembolso de recursos por parte del Patrimonio Autónomo, salvo que obtenga la autorización del Comité Asesor para invertir en dichos Activos Inmobiliarios.
- Las inversiones en Activos Financieros deberán realizarse teniendo en cuenta que la Política de Inversión busca maximizar la rentabilidad y seguridad de los excedentes de tal forma que se cuente con la disponibilidad de los recursos para el pago de los Gastos de Operación, los Rendimientos Distribuibles y las adquisiciones de Activos Inmobiliarios aprobadas por el Comité Asesor.

Las inversiones en Activos Financieros serán invertidas por el Agente de Manejo, bajo las directrices del Comité Asesor, con criterios de rentabilidad y seguridad, así:

- (i) Moneda: Se podrán hacer inversiones denominadas en Pesos, en Dólares y/o en Euros, y
 - (ii) Depositario: La Fiduciaria deberá depositar los recursos del Patrimonio Autónomo con un Depositario Aceptable.
- El Patrimonio Autónomo no podrá invertir en títulos del Agente de Manejo. No obstante, la Fiduciaria podrá invertir los Excedentes de Liquidez y los recursos del Fondo de Operación y del Fondo de Readquisición en el Fondo Común Ordinario de la Fiduciaria, en Activos Financieros e instrumentos de cobertura.
 - El Patrimonio Autónomo solamente podrá invertir en Activos Inmobiliarios una vez haya reservado los recursos correspondientes al Fondo de Operación, Fondo de Readquisición y Rendimientos Distribuibles para mantener un equilibrio entre la liquidez necesaria y la rentabilidad esperada.
 - Cuando la Administradora lo considere necesario, para la evaluación de un Activo Inmobiliario se hará un análisis crediticio y financiero detallado del arrendatario para cuantificar el Riesgo Crediticio. 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.

- El Comité Asesor autorizará la enajenación de cualquiera de las Inversiones Admisibles cuando lo considere conveniente. La enajenación se llevará a cabo de acuerdo con las condiciones de mercado y las previstas en este Prospecto y en el Contrato de Fiducia.
- La venta de los Activos Inmobiliarios se llevará a cabo bajo la supervisión del Comité Asesor. En todo caso se respetarán las cláusulas pactadas en los respectivos Contratos de Arrendamiento y los Contratos de Compraventa, tales como opciones preferenciales de compra y cláusulas de exclusividad.

2.3.3 Niveles de Exposición

- Para asegurar la diversificación de arrendatarios, y así reducir el Riesgo Crediticio, el Patrimonio Autónomo tendrá los siguientes límites de exposición para su Portafolio:
 - (i) Los ingresos consolidados provenientes de un arrendatario y sus Sociedades Relacionadas no podrán exceder el cuarenta por ciento (40%) de los Ingresos Anuales del Patrimonio Autónomo para un año calendario.
 - (ii) El valor consolidado promedio de los activos arrendados a un arrendatario y a sus Sociedades Relacionadas no podrá exceder el cuarenta por ciento (40%) del Valor Promedio del Patrimonio Autónomo en un año calendario.

Estos límites serán aplicables después de transcurridos veinticuatro (24) meses contados a partir de la Fecha de Suscripción del primer Tramo del Programa de Emisión.

- Para asegurar la diversificación por clases de activos y geográfica con el objetivo de reducir el Riesgo de Mercado, el Patrimonio Autónomo tendrá los siguientes límites de exposición para su Portafolio:
 - (i) La exposición a cada una de las diferentes clases de Activos Inmobiliarios identificados en el numeral 2.3.1 de esta sección no podrá superar el setenta por ciento (70%) del Valor del Patrimonio Autónomo ni de los Ingresos Anuales del mismo.
 - (ii) El valor promedio de los Activos Inmobiliarios por zona geográfica no podrá ser superior a setenta por ciento (70%) para Bogotá, cincuenta por ciento (50%) para Medellín, cincuenta por ciento (50%) para Cali y treinta por ciento (30%) para otras zonas durante cada año.

Estos límites de exposición serán aplicables después de transcurridos veinticuatro (24) meses contados a partir de la Fecha de Suscripción del primer Tramo del Programa de Emisión.

2.3.4 Endeudamiento Financiero

El Endeudamiento Financiero es común en el negocio inmobiliario por la baja volatilidad de sus flujos. Este tiene el potencial de incrementar los retornos de los Inversionistas, siempre y cuando los retornos sobre el capital sean superiores al costo efectivo del Endeudamiento Financiero.

El Endeudamiento Financiero puede estar compuesto por créditos bancarios, leasings inmobiliarios, emisiones de títulos de contenido crediticio, y cualquier otro instrumento u operación considerada como endeudamiento financiero.

- El Patrimonio Autónomo, en desarrollo de su objeto, podrá obtener recursos en virtud de Endeudamiento Financiero con el propósito de (i) realizar mejoras a los Activos Inmobiliarios, (ii) financiar el Fondo de Operación y (iii) maximizar el retorno potencial para los Inversionistas.
- El valor total del Endeudamiento Financiero del Patrimonio Autónomo no excederá el treinta y cinco por ciento (35%) del Valor del Patrimonio Autónomo.
- El Comité Asesor deberá aprobar previamente el Endeudamiento Financiero.
- El Endeudamiento Financiero se efectuará conforme a las condiciones y tasas del mercado.
- El Patrimonio Autónomo podrá garantizar el pago del Endeudamiento Financiero mediante la imposición de gravámenes sobre los activos del Patrimonio Autónomo, siempre que el valor total de los Activos Inmobiliarios de propiedad del Patrimonio Autónomo sometidos a gravámenes que garanticen el pago no exceda el cincuenta por ciento (50%) del Valor del Patrimonio Autónomo.
- Los lineamientos para el Endeudamiento Financiero constituyen directrices para el manejo del Patrimonio Autónomo. En caso de que en un momento determinado el Portafolio no cumpla con estas directrices, el Comité Asesor tomará las medidas del caso para ajustarlo a los lineamientos de Endeudamiento Financiero contenidos en el presente Prospecto. De no ser posible realizar los ajustes, se le informará al Representante Legal de los Inversionistas para que convoque a una reunión extraordinaria de la Asamblea General de Inversionistas, la cual tomará los correctivos del caso.

2.3.5 Seguros

- Los Activos Inmobiliarios que durante la vigencia del Contrato de Fiducia sean de propiedad del Patrimonio Autónomo estarán asegurados por una aseguradora de reconocida reputación en el mercado asegurador colombiano contra los riesgos de incendio y terremoto por el valor de reposición de dichos bienes. A opción del Comité

Asesor, se asegurará el riesgo de AMIT (Actos Mal Intencionados de Terceros). El Patrimonio Autónomo será designado como el único asegurado y beneficiario de dichas pólizas respecto a su interés asegurable en los Activos Inmobiliarios.

- Adicionalmente, el Comité Asesor podrá solicitarle a la Administradora que exija a cada arrendatario de los Activos Inmobiliarios de propiedad del Patrimonio Autónomo que tome una póliza de cumplimiento de pago de los cánones de arrendamiento con una compañía aseguradora colombiana de reconocida reputación en el mercado asegurador colombiano. El valor asegurado será hasta el ciento por ciento (100%) del valor de los cánones durante el término del respectivo contrato de arrendamiento y la póliza deberá estar vigente por el término del contrato de arrendamiento o por un año prorrogable anualmente, durante la vigencia del Contrato de Arrendamiento. El Patrimonio Autónomo será designado como único beneficiario de las pólizas respecto a su interés asegurable.

2.4 ACTIVOS INMOBILIARIOS DEL SEGUNDO TRAMO

La Fiduciaria remitirá a la Superintendencia la lista de los Activos Inmobiliarios, junto con sus correspondientes Avalúos Comerciales, que el Patrimonio Autónomo adquiriría con los recursos de la colocación el segundo Tramo, antes de la publicación del primer aviso de oferta pública del segundo Tramo.

2.4.1 Descripción

El segundo Tramo del Patrimonio Autónomo esta compuesto por seis activos que cumplen con los criterios de la Política de Inversión. Es importante resaltar que todos son Activos Inmobiliarios de primer nivel y cuentan con arrendatarios muy sólidos. A continuación se presenta una breve descripción de cada uno de ellos.

1. CENTRO CORPORATIVO BANCO DE CREDITO



La Dirección General del Banco de Crédito consta de un edificio de 24 niveles de oficinas con un total de 179 parqueaderos. El inmueble está ubicado en el Centro Internacional, importante zona de confluencia financiera, comercial y de oficinas en el centro de Bogotá. El edificio tiene acceso por la Carrera 7ª y por la Carrera 6ª, funcionando en el primer piso un local bancario de gran dimensión. El área total del edificio es de 15,505 m² incluyendo parqueaderos y un área útil de 12,081 m². El inmueble cuenta con unas altas especificaciones (ascensores inteligentes, aire acondicionado, control de acceso, acabados, etc.) y se encuentra completamente remodelado, con una inversión superior a los \$16,800 MM en los últimos cuatro años.

2. CENTRO CORPORATIVO DELOITTE & TOUCHE**Deloitte.**

El centro corporativo de Deloitte and Touche consta de dos torres de oficinas. La torre A consta de 9 pisos y dos sótanos y la torre B de siete pisos y parqueaderos de visitantes. La torre B finalizó su construcción en el 2007. El edificio se encuentra en una ubicación privilegiada, servido por la Calle 72, Calle 76, Carrera 7, Carrera 5, Carrera 9 y Avenida Caracas. El área útil de la Torre A es de 3,189 m² con un área privada por piso de 329 m². La Torre B cuenta con 1,204 m² de área construida y 666 m² de área privada. El área útil por piso es de 110 m². Las perspectivas de valorización actual del sector son altas, debido al desarrollo urbanístico de la zona y la poca oferta de todo tipo de propiedades para ventas y arriendo en el sector.

3. BODEGAS CIPLAS

Consta de un edificio de bodegas de seis pisos con 42 parqueaderos al interior del inmueble, y el centro corporativo. El inmueble está ubicado en la zona industrial de Puente Aranda, un sector primordialmente industrial que durante los últimos años ha tenido un desarrollo comercial de “outlets” y con expectativa de valorización importante. La propiedad cuenta con frentes sobre la Carrera 60 y la Calle 10 y cuenta con importantes vías de acceso (Av. Las Américas, Av. 68, Calle 13) y gran visibilidad por tratarse de una de las construcciones más importantes de ese corredor. El edificio está construido sobre un lote de 9,936 m² y cuenta con 29,881 m² de construcción de altas especificaciones.

4. LOCALES COMERCIALES LAS AMERICAS

Ubicado en la zona industrial de Bogotá en la planta baja del Inmueble de CIPLAS, estos locales se encuentran en un sector de gran actividad industrial y comercial conocido como el sector de los “Outlets”. Estos locales tienen un importante frente sobre Carrera 60 paralela a la Avenida las Américas ambos importantes corredores comerciales de la ciudad. El área total del terreno donde se encuentran estos locales es de 6,624 m² y el área total construida de 5,461 m², incluyendo una amplia área de pasarela que sirve de arcada peatonal a la periferia del inmueble. Estos locales son activos con potencial de valorización muy importantes debido al desarrollo comercial que ha sufrido este sector después de la ampliación de las vías vehiculares a lo largo de la Avenida de las Américas. Los locales están ocupados por un portafolio de marcas de primer nivel, y en varios de ellos este es el punto de mayor nivel de ventas en la ciudad de Bogotá, superando inclusive a locales en Unicentro de la misma marca.



NINE WEST



5. OFICINAS WORLD BUSINESS PORT

Consta de las oficinas en los pisos 5, 6 y 10 del Edificio World Business Port, ubicado en la zona de Ciudad Salitre de Bogotá, uno de las zonas de mayor valorización en la ciudad. El edificio presenta características de edificio inteligente y especificaciones de gran nivel lo que lo ubican como uno de los edificios con mejores características dentro del país. El edificio se encuentra en una ubicación privilegiada, servido por las principales arterias de la ciudad como son la Avenida Boyacá, la Avenida 68, la Avenida el Dorado y la Avenida La Esperanza. El área total de las oficinas por adquirir es de 1,326 m². Los arrendatarios son Diebold (compañía de cajeros automáticos y seguridad electrónica), Levapan (compañía nacional de Levaduras) e IFX (empresa de telecomunicaciones). La oficina 601 se encuentra disponible con un área de 99 m², que actualmente se está negociando con una multinacional. La compra de estos inmuebles le permite al PEI aumentar su coeficiente dentro de la copropiedad del 38% al 48%, aumentando su control sobre el activo.



6. SUCURSAL Y OFICINAS EL POBLADO



La sucursal del Banco de Crédito en Medellín está ubicada en un importante punto de confluencia comercial en el Barrio el Poblado con gran variedad de restaurantes almacenes y centros de esparcimiento y con expectativa de valorización. La sucursal está ubicada cerca del Hotel Dann Carlton. Las oficinas están ubicadas en el Edificio Granhahorrar también en el área del Poblado. El área total de estos inmuebles en Medellín es de 889.78 m².

2.4.2 Avalúos Comerciales

A continuación se presenta un resumen de los Avalúos Comerciales de los Activos Inmobiliarios que conforman el segundo Tramo:

Activos Inmobiliarios	Avaluo
Pesos	Comercial
Centro Corporativo Banco de Crédito	\$52,200,000,000
Centro Corporativo Deloitte Touche	\$12,876,558,500
Bodegas CIPLAS	\$33,023,913,000
Locales Comerciales Las Américas	\$20,035,015,000
Oficinas World Business Port	\$5,307,671,000
Sucursal y Oficinas el Poblado Banco de Crédito	\$3,902,000,000
Total	\$127,345,157,500

El valor comercial de los Activos Inmobiliarios del segundo Tramo es de \$127,345 millones. En el Anexo V se encuentran los avalúos detallados.

2.4.3 Precio de Adquisición

Los términos de los Contratos de Promesa de Compraventa que se adjuntan en el Anexo I para los Activos Inmobiliarios que conforman el segundo Tramo se resumen a continuación:

Activos Inmobiliarios	Valor de Adquisición	Descuento (%)
Pesos		
Centro Corporativo Banco de Crédito	\$49,400,000,000	94.6%
Centro Corporativo Deloitte Touche	\$12,876,558,500	100.0%
Bodegas CIPLAS	\$30,625,174,046	92.7%
Locales Comerciales Las Américas	\$18,474,825,954	92.2%
Oficinas World Business Port	\$5,300,000,000	99.9%
Sucursal y Oficinas el Poblado Banco de Crédito	\$3,610,000,000	92.5%
Total	\$120,286,558,500	94.5%

Se observa que los Activos Inmobiliarios del segundo Tramo se están adquiriendo por un valor de \$120,287 millones, lo cual equivale a un descuento promedio del 5.5% sobre su avalúo comercial o una suma cercana a los \$7,000 millones generando una protección para los Inversionistas

2.4.4 Términos de los Contratos de Arrendamiento

Los términos de los Contratos de Arrendamiento para los Activos Inmobiliarios que conforman el segundo Tramo se resumen a continuación:

Activos Inmobiliarios	Canon Anual	Término	Incrementos Anuales
Resumen	(\$MM)	Inicial	Pactados
Centro Corporativo Banco de Crédito	\$5,928	10.0	IPC
Centro Corporativo Deloitte Touche	\$1,468	16.0	IPC + 0.5%
Bodegas CIPLAS	\$3,932	18.0	IPC
Locales Comerciales Las Américas	\$2,647	1.0-5.0	IPC + 2.0%
Oficinas World Business Port	\$646	1.0-3.0	IPC + 2.0%
Sucursal y Oficinas el Poblado Banco de Crédito	\$433	10.0	IPC
Total	\$15,054	11.2	IPC + 0.6% (promedio)

Los Activos Inmobiliarios del segundo Tramo generan unas rentas superiores a los \$15,000 millones en el primer año y presentan en promedio unos incrementos reales del 0.6% anual en el tiempo que ya están incorporados en los contratos. Actualmente los contratos de arrendamiento del segundo tramo tienen una duración promedio de 11.2 años lo que se

traduce en una muy baja volatilidad de los flujos de caja proyectados.

En el Anexo II se encuentran los contratos de arrendamiento.

2.4.5 Diversificación

Actualmente el portafolio de Activos Inmobiliarios está compuesto por cinco activos de primer nivel.

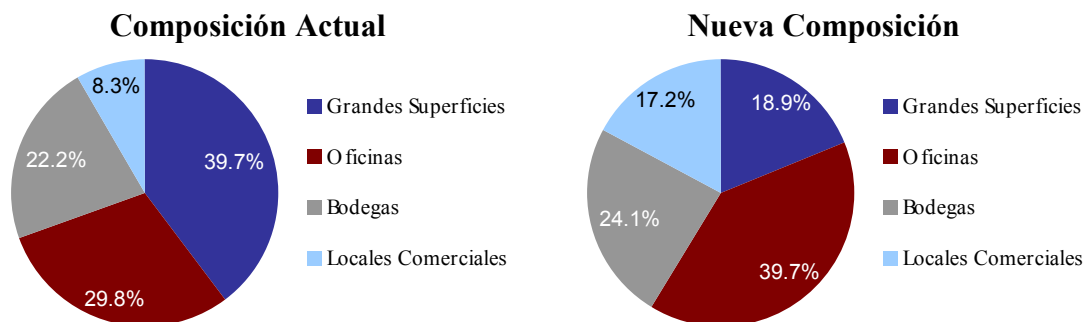
Activos Inmobiliarios	Canon Anual	Término	Incrementos Anuales
Resumen	(\$MM)*	Inicial**	Pactados
Exito El Poblado	\$4,641	20.0	IPC y 2.0% real cada tres años
Centro Corporativo CEET	\$2,476	6.0	IPC
Centro Corporativo Seguros del Estado	\$1,610	15.0	IPC y 50%* IPC cada cinco años
Centro de Distribucion Exito Av. 68	\$2,588	17.0	IPC y 2.0% real cada tres años
Cinemark El Tesoro	\$994	14.0	Devaluación + Variable
Total	\$12,310	15.4	

* Junio 30 2007 - Junio 30 2008

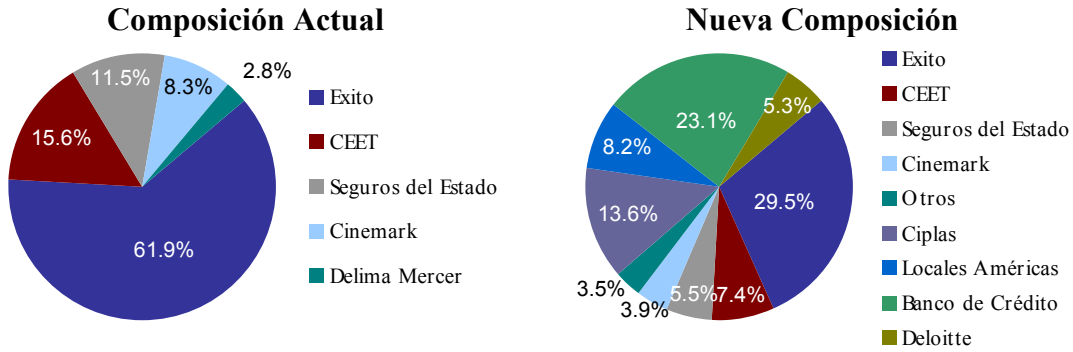
** A partir de Marzo 2007

El segundo Tramo continúa aumentando la diversificación por activos, sectores, arrendatarios, ciudades y vencimientos como se observa a continuación:

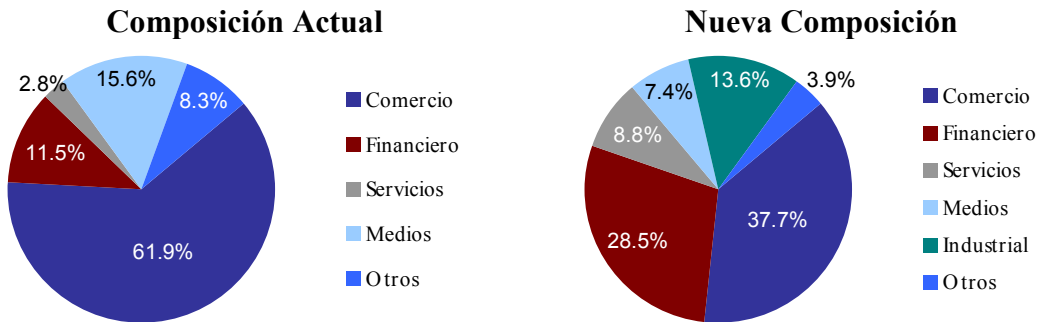
Participación por Tipo de Activo



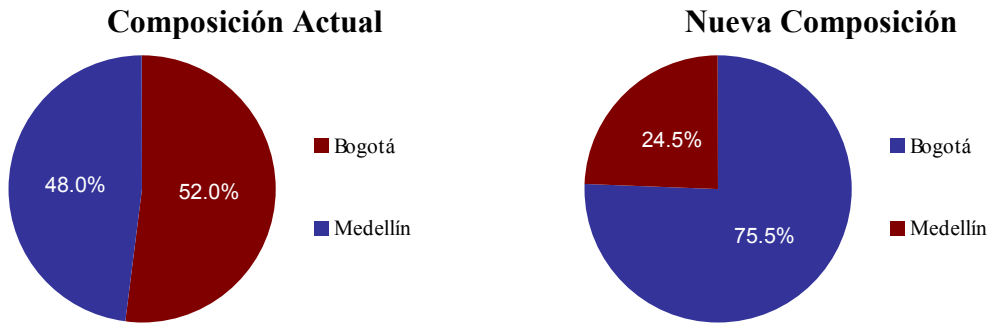
Participación por Arrendatario



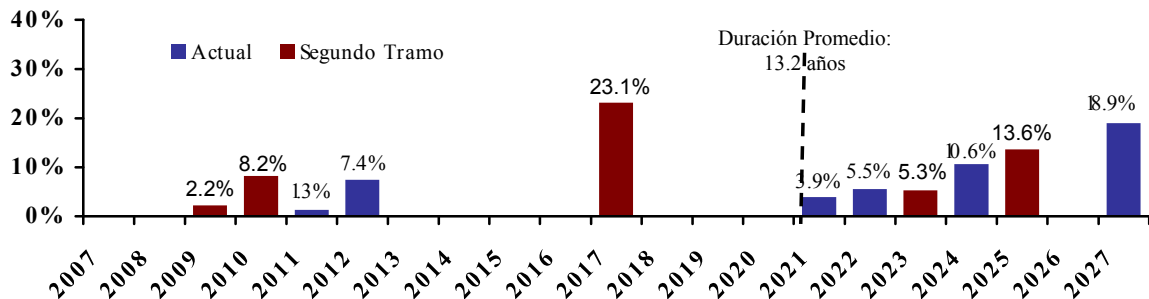
Participación de Arrendatarios por Sectores



Participación por Ciudad



Participación por Vencimientos



Con la emisión del segundo Tramo se incrementa significativamente la diversificación del portafolio por tipo de activo, arrendatarios, sectores y vencimientos y se obtiene una duración promedio de 13.2 años. En la medida en que se emitan nuevos Tramos el nivel de diversificación seguirá aumentando.

2.5 ORGANOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

2.5.1 Administradora

A la Administradora le corresponde la administración de los activos del Patrimonio Autónomo. Estrategias Corporativas S.A. ha sido seleccionada como Administradora del Patrimonio Autónomo por su conocimiento del sector inmobiliario y del mercado de capitales, de acuerdo con los términos del Contrato de Administración Inmobiliaria adjunto como Anexo IV del Prospecto.

La Administradora, en su calidad de administradora inmobiliaria del Patrimonio Autónomo, actuará en nombre y representación del Patrimonio Autónomo para:

1. Llevar a cabo las labores necesarias y convenientes relacionadas con la gestión continua de la administración del Portafolio del Patrimonio Autónomo, para lo cual deberá, entre otras actividades:
 - Coordinar la celebración, renovación y terminación de los Contratos de Arrendamiento, los Contratos de Promesa de Compraventa y los Contratos de Compraventa y de todas aquellas actividades que se deriven de los mismos, y monitorear su cumplimiento.
 - Velar por el buen estado de los Activos Inmobiliarios del Portafolio y llevar a cabo las reparaciones necesarias, con cargo a los recursos del Patrimonio Autónomo.
 - Proponer al Comité Asesor un plan anual estratégico inmobiliario (el "Plan Estratégico") para la administración del Portafolio del Patrimonio Autónomo.
 - Monitorear el desempeño del mercado inmobiliario, con el propósito de proponer fórmulas que maximicen el rendimiento del Patrimonio Autónomo.
 - Presentar mensualmente al Comité Asesor un reporte que describa la actividad del Patrimonio Autónomo o presentar dicho reporte en cualquier momento, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la solicitud del Comité Asesor o del Agente de Manejo. Esta información estará disponible para los Inversionistas en la página web de la Administradora. En todos los casos, la Administradora velará por el fácil acceso a los reportes por parte de los Inversionistas.

- En desarrollo de su gestión, monitorear los niveles de los Gastos de Operación, Endeudamiento Financiero, Fondo de Operación, Fondo de Readquisición y las garantías del Patrimonio Autónomo previstas en este Prospecto.
 - Adelantar las gestiones necesarias para que los arrendatarios paguen oportunamente los cánones de arrendamiento, y en caso de mora, iniciar los procesos de restitución y el cobro de cánones atrasados.
 - Proponer al Comité Asesor la compra y venta de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo, procurando siempre el mayor beneficio para los Inversionistas y velando porque la composición del Portafolio cumpla con los lineamientos de la Política de Inversión.
 - Realizar la diligencia investigativa de las alternativas de inversión analizadas para el Patrimonio Autónomo.
 - Estructurar esquemas de financiación para el crecimiento del Patrimonio Autónomo para ser aprobados por el Comité Asesor.
 - Promover la estructuración de nuevos Tramos.
 - Recomendar al Comité Asesor el (los) Agente(s) Colocador(es) para la colocación de nuevos Tramos del Programa de Emisión.
 - Monitorear la elaboración y actualización de los Avalúos Comerciales sobre los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con los términos y condiciones previstos en este Prospecto.
2. Adelantar la promoción preliminar de los Títulos, de acuerdo con el artículo 1.2.2.3 de la Resolución 400.
 3. Proponer al Comité Asesor los cambios pertinentes al Prospecto y al Contrato de Fiducia, para su presentación a la Asamblea General de Inversionistas.
 4. Proponer al Comité Asesor el Plan de Liquidación del Patrimonio Autónomo y efectuar las gestiones necesarias para llevar a cabo el Plan de Liquidación del Patrimonio Autónomo aprobado por el Comité Asesor.
 5. Tener una página web a través de la cual informe periódicamente a los Inversionistas el comportamiento del Portafolio.

Todo acto o contrato, gravamen, disposición o limitación del dominio que lleve a cabo la Administradora en nombre y representación del Patrimonio Autónomo, que en su cuantía sea igual o exceda, en moneda legal, el equivalente a quinientos (500) salarios mínimos legales mensuales vigentes, requerirá la previa aprobación del Comité Asesor.

Las obligaciones de la Administradora son de medio (sin perjuicio de lo previsto en el numeral 12.3 del Contrato de Fiducia) y, por lo tanto, la Administradora hará el mejor esfuerzo en su gestión, pero no puede garantizar un resultado específico. La Administradora solamente será responsable por culpa grave o dolo en el cumplimiento de sus obligaciones.

No serán responsabilidad de la Administradora las consecuencias que traigan para el Patrimonio Autónomo: (i) el caso fortuito, (ii) la fuerza mayor, (iii) fenómenos de mercado, incluyendo, pero sin limitarse a, la devaluación, revaluación, inflación, desvalorizaciones en los Títulos, oscilaciones de mercado, congelación, o variaciones en las tasas de interés o de rendimientos, (iv) actos de autoridad, (v) alteración del orden público, paro, huelga, motín, asonada y (vi) la desvalorización de los Activos Inmobiliarios.

2.5.2 Comité Asesor

El Patrimonio Autónomo tendrá un Comité Asesor compuesto por cinco (5) miembros, el cual tomará decisiones respecto a las Inversiones Admisibles, el Programa de Emisión, la compra y venta de Activos Inmobiliarios y el Endeudamiento Financiero del Patrimonio Autónomo; dentro de los lineamientos contenidos en el presente Prospecto y el Contrato de Fiducia.

1. Composición del Comité Asesor:

El Comité Asesor estará compuesto por los siguientes cinco (5) miembros y sus suplentes personales, elegidos para periodos de dos (2) años.

- El Representante Legal de los Inversionistas.
- Un representante de la Administradora.
- El gerente general de la Administradora; y
- Dos profesionales independientes, quienes deberán tener una importante trayectoria en el sector empresarial y cumplir con los criterios establecidos por la Administradora y el Representante Legal de los Inversionistas.

La Fiduciaria podrá asistir a todas las reuniones del Comité Asesor y tendrá en ellas voz, pero no voto.

Los profesionales independientes tendrán la remuneración que les asigne el Comité Asesor y podrán ser removidos por el Comité Asesor cuando éste lo estime conveniente o necesario. Estos profesionales serán designados por la Administradora y ratificados conjuntamente por la Fiduciaria y el Representante Legal de los Inversionistas.

El Comité Asesor tendrá un presidente, quien será el representante de la Administradora, y

un secretario designado por el Comité Asesor.

2. *Atribuciones del Comité Asesor*

Corresponde al Comité Asesor:

- Aprobar la composición del Portafolio del Patrimonio Autónomo en cuanto a las Inversiones Admisibles.
- Aprobar el Plan Estratégico presentado por la Administradora para la gestión del Patrimonio Autónomo, el cual incluye la emisión de nuevos Tramos.
- Aprobar todo acto o contrato, gravamen, disposición o limitación del dominio que vaya a llevar a cabo la Administradora o la Fiduciaria en nombre y representación del Patrimonio Autónomo, que en su cuantía sea igual o exceda, en moneda legal, el equivalente a quinientos (500) salarios mínimos legales mensuales vigentes.
- Aprobar el Endeudamiento Financiero, de acuerdo a los lineamientos previstos en el numeral 2.3.4 de este Prospecto.
- Aprobar provisiones para la realización de Activos Inmobiliarios.
- Proponer reformas al Contrato de Fiducia y al Programa de Emisión.
- Aprobar el Plan de Liquidación que le presente la Administradora e informar acerca de dicho plan a la Asamblea General de Inversionistas y obtener su ratificación, en caso de que el Patrimonio Autónomo tenga que ser liquidado.
- Designar el (los) Agente(s) Colocador(es) para nuevos Tramos del Programa de Emisión.
- Aprobar la contratación de los Avalúos Comerciales cuando estos no vayan a ser realizados por una Lonja de Propiedad Raíz sino por uno de sus miembros, o certificado por tal agremiación, o por un evaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores.
- Designar, cuando sea necesario, una nueva entidad beneficiaria del Patrimonio Autónomo.

Sin perjuicio de la diligencia requerida respecto del Comité Asesor y sus miembros, las obligaciones del Comité Asesor y de sus miembros son obligaciones de medio y no de resultado y, por lo tanto, aún cuando el Comité Asesor y sus miembros harán el mejor esfuerzo en su gestión, no pueden garantizar una rentabilidad o resultado financiero específico a los Inversionistas.

No serán responsabilidad del Comité Asesor o sus miembros las consecuencias que traigan para el Patrimonio Autónomo: (i) el caso fortuito, (ii) la fuerza mayor, (iii) fenómenos de mercado, incluyendo, pero sin limitarse a, la devaluación, revaluación, inflación, desvalorizaciones en los Títulos, oscilaciones de mercado, congelación, o variaciones en las tasas de interés o de rendimientos, (iv) actos de autoridad, (v) alteración del orden público, paro, huelga, motín, asonada y (vi) la desvalorización de los Activos Inmobiliarios.

3. Quórum deliberatorio y Quórum Decisorio

El Comité Asesor deliberará y decidirá válidamente con la presencia y los votos de la mayoría de sus miembros.

4. Reuniones

El Comité Asesor se reunirá ordinariamente por lo menos una vez al mes y podrá reunirse en forma extraordinaria cuando así lo solicite por escrito cualquiera de sus miembros, con una antelación de por lo menos cinco (5) días comunes a la fecha prevista para la reunión.

El Comité Asesor también podrá reunirse sin previa citación y en cualquier lugar, cuando se encuentren reunidos la totalidad de sus miembros que actúen como principales.

El Comité Asesor también podrá tomar válidamente decisiones, cuando por escrito todos sus miembros principales expresen el sentido de su voto. Si los miembros del Comité Asesor hubieren expresado el sentido de su voto en documentos separados, éstos deberán recibirse en un término de un mes contado a partir de la primera comunicación recibida.

El presidente del Comité Asesor informará a los miembros del comité el sentido de la decisión, dentro de los cinco días siguientes a la recepción de los documentos en los que se expresa el derecho de voto.

5. Actas

Todas las reuniones, deliberaciones y decisiones del Comité Asesor se harán constar en un libro de actas. Las actas serán firmadas por quien presida la respectiva reunión y el secretario *ad-hoc* de la misma.

Las actas de las decisiones adoptadas mediante reuniones no presenciales o cualquier otro mecanismo para la toma de decisiones deberán elaborarse y asentarse en el libro respectivo, dentro de los treinta (30) días siguientes a aquel en que concluyó el acuerdo.

6. Hojas de Vidas de los Miembros Independientes

Julio Manuel Ayerbe

En la actualidad el Señor Ayerbe se desempeña como Miembro de la firma Ayerbe

Abogados para el desarrollo de la práctica de banca de inversión, en apoyo a los servicios legales de la firma en operaciones de M&A. Adicionalmente se desempeña como miembro de la Junta Directiva de la Organización Corona S.A., Siemens S.A. Región Andina y del Ingenio Riopaila-Castilla S.A.

Entre 1997 y el 2004 el Señor Ayerbe se desempeñó como Presidente de la Organización Corona. Las ventas agregadas de Corona en el 2004 sumaron US\$650 millones aproximadamente, con exportaciones en el orden de US\$100 millones. Desde 1995 la Organización participa en un “*joint-venture*” con la empresa chilena Sodimac, para la venta al detal de productos para el mejoramiento del hogar en los almacenes Homecenter.

Anteriormente el Señor Ayerbe fue presidente de la Corporación Financiera del Valle durante 14 años, después de ocupar varios cargos. En este cargo construyó y amplió a varios sectores su portafolio de inversiones y complementó el posicionamiento de la firma en el área de Banca de Inversión y mediante filiales ayudó al desarrollo de actividades complementarias como el de fiduciaria, corretaje de valores y comercialización internacional. En 1993 realizó la primera emisión de acciones de una empresa Colombiana en el mercado internacional, en forma de ADR’s.

El Señor Ayerbe realizó sus estudios universitarios en la Universidad de los Andes en donde obtuvo su título de Economista Industrial.

Juan Sebastián Betancur

El Señor Betancur trabajó como Gerente de ANDI entre 1981 y 1985, Presidente de Telecom entre 1985 y 1986, Presidente Ejecutivo de la Asociación de Anunciantes ANDA entre 1988 y 1991. Posteriormente fue Vicepresidente de Asuntos Internacionales en la Compañía Suramericana de Seguros S.A. y Suramericana de Inversiones S.A. entre 1991 y 2004.

Actualmente participa en las Juntas Directivas de Cementos Argos, Bancolombia, Compañía Nacional de Chocolates, Inversura y Tipiel (firma de ingeniería). El Señor Betancur participa adicionalmente en el Comité Ejecutivo de Fundación Ideas para la Paz, y en los Consejos de Fedesarrollo (Centro de Investigaciones Económicas), Coinvertir, Corporación Excelencia en la Justicia, Corporación Carolina, Corporación Antioquia Presente, y el Centro de Ciencia y Tecnología de Antioquia.

En el sector público ha sido Representante del Presidente de la República en la Empresa Nacional de Telecomunicaciones (TELECOM) y con el Instituto Colombiano de Ciencias y Tecnología (COLCIENCIAS). Actuó como Representante del Ministerio de Agricultura en el INCORA, INDERANA y el Instituto Geográfico Agustín Codazzi. En la ANDI, fue representante ante la Empresa de Energía Eléctrica de Bogotá, ISA y en el Instituto de Seguro Social (ISS).

El Señor Betancur ha escrito numerosos artículos y publicaciones durante su trayectoria

profesional. El Señor Betancur realizó sus estudios universitarios en la Universidad Javeriana de Bogotá en donde obtuvo su título de Abogado.

Ricardo Obregon

En la actualidad, el Señor Obregón es el presidente de PROCAFECOL S.A., desde donde ha impulsado entre otros, el exitoso plan de expansión e internacionalización de las tiendas de café Juan Valdez. Adicionalmente es miembro de las Juntas Directivas de Valorem S.A. y de Corficolombiana S.A. y es miembro del Consejo Superior de la Universidad EAFIT.

El Señor Obregón ocupó la presidencia de Bavaria S.A. desde el 2001 hasta el 2006 cuando se fusionó con SabMiller en la transacción privada más importante del País, valorada en US\$7,500 millones. Previamente trabajo en Bavaria S.A. entre los años 1985 a 1994 donde ocupó el cargo Director de División de Estudios Económicos en los dos primeros años y de Vicepresidente de Planeación.

Entre los años 1994 a 2001 fue Presidente de SOFASA S.A., la ensambladora de Renault y Toyota. Antes de eso se desempeñó como Gerente Administrativo y Financiero y Gerente General de la Compañía Colombiana de Envases S.A. y al inicio de su carrera trabajó en el Departamento Nacional de Planeación.

El Señor Obregón realizó sus estudios universitarios en la Escuela de Administración y Finanzas de Medellín en donde obtuvo el grado de Administración de Negocios. Tiene una Maestría en Desarrollo Económico de la Universidad de Londres, realizó una investigación en Desarrollo Económico en la Universidad de Pittsburgh y tiene un Executive MBA de la Universidad de los Andes de Bogotá.

Pedro Miguel Navas

El Señor Navas es en la actualidad el presidente de la Junta Directiva de Organización Corona S.A. y de Mansfield Plumbing Products LLC. Adicionalmente es miembro de las Juntas Directivas de Ospinas & Cia S.A., del Banco Banistmo Colombia y de la compañía Sodimac-Home Center y es consultor privado en temas de desarrollo de Finca Raíz.

El Señor Navas fue el presidente de Ospinas y Cia S.A. entre 1981 y el 2002, donde desarrolló un conocimiento profundo del sector inmobiliario en Colombia. Ospinas y Cía es una firma promotora y constructora de propiedad raíz líder en Colombia con una trayectoria de más de 70 años en el mercado. Ospinas ha desarrollado más de 1.2 millones de metros cuadrados en proyectos residenciales, comerciales y de oficinas. Adicionalmente, en su vida profesional el Señor Navas ha sido miembro de las juntas directivas de importantes compañías como General Motors de Colombia - Colmotores, Caracol S.A., Leasing Colmena S.A., Banco del Comercio S.A, Gecolsa S.A. (operación de Caterpillar en Colombia), Bolsa de Valores de Bogotá, la Lonja de Propiedad Raíz de Bogotá, Cámara de Comercio de Bogotá y Colcerámica S.A.

El señor Navas es Ingeniero Industrial de la Universidad de Cornell, y adicionalmente obtuvo dos Maestrías de esta institución, una en ingeniería industrial y la segunda en administración de empresas (MBA). Participa activamente en actividades de alto impacto social como miembro de la junta directiva de la Fundación Corona y de la Sociedad de Mejoras y Ornato de Bogotá, como consejero del Rector de la Universidad de los Andes para actividades de desarrollo y como presidente del Comité académico de la fundación Colfuturo.

2.6 INGRESOS Y EGRESOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

2.6.1 Ingresos del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo tendrá los siguientes ingresos:

1. Los cánones de arrendamiento pactados en los Contratos de Arrendamiento de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio Autónomo.
2. La utilidad en enajenación de activos.
3. Los rendimientos, intereses, o cualquier otro tipo de ingreso generado por los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.
4. La valorización o desvalorización de los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.
5. Los rendimientos generados por las Operaciones de Cobertura.

2.6.2 Gastos del Patrimonio Autónomo

Los siguientes son los gastos a cargo del Patrimonio Autónomo (los "Gastos de Operación"):

1. La comisión fiduciaria.
2. Los gastos que el Patrimonio Autónomo deba asumir por concepto de impuestos.
3. Los gastos y costos de los trámites en la compra o enajenación de los Activos Inmobiliarios.
4. Los impuestos, tasas, contribuciones y cualquier otro gravamen que afecte o llegare a afectar las Inversiones Admisibles.
5. Las provisiones y amortizaciones.
6. Los seguros.

7. Las reparaciones locativas necesarias para el mantenimiento y conservación de los Activos Inmobiliarios.
8. Los Avalúos Comerciales de los Activos Inmobiliarios.
9. La comisión de la Administradora.
10. Los honorarios de abogados, excluyendo la asesoría legal de Brigard & Urrutia Abogados descrita en el numeral 6.3 la cual está incluida en la comisión de la Administradora, miembros del Comité Asesor y las comisiones de los intermediarios inmobiliarios.
11. Los gastos financieros derivados del Endeudamiento Financiero del Patrimonio Autónomo.
12. La pérdida en la enajenación de activos. Cuando se realice la enajenación de cualquier activo del Patrimonio Autónomo y el valor recibido por la venta sea inferior al valor contable del activo a esa fecha, dicha pérdida se contabilizará en el mismo día, de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
13. Los gastos ocasionados por Operaciones de Cobertura.
14. Las comisiones causadas en favor de entidades financieras y compañías de bolsa, generadas por asesoría financiera, negociaciones de compra y venta de valores y manejo y custodia de los Títulos, cuando sean indispensables para el desarrollo del objeto del Patrimonio Autónomo.
15. Los gastos bancarios causados por los contratos de red de oficinas, chequeras, consignaciones nacionales, cheques de gerencia, y otras comisiones bancarias por operaciones propias del Patrimonio Autónomo.
16. Los gastos causados por la adquisición, mantenimiento, adiciones y cambios en los programas de sistemas, cuando ello sea indispensable para el funcionamiento normal del Patrimonio Autónomo.
17. Los gastos ocasionados por el suministro de información a los Inversionistas (excluyendo los gastos de la Fiduciaria).
18. Los honorarios, gastos y costos de arbitramento o procesos judiciales en que deba incurrir la Fiduciaria para la defensa de los bienes e intereses del Patrimonio Autónomo, cuando las circunstancias así lo exijan. Dichos honorarios y gastos se causarán y se harán exigibles de acuerdo con lo convenido entre la Fiduciaria y quien asuma la defensa de los intereses del Patrimonio Autónomo.

19. Los gastos que genere la utilización de sistemas de información y las transacciones electrónicas necesarias para el desarrollo del objeto del Patrimonio Autónomo.
20. Los gastos de depreciación para cubrir el deterioro, la obsolescencia o el desgaste de los activos que conforman el Portafolio del Patrimonio Autónomo.
21. La provisión para la realización de activos para cubrir la posible diferencia entre el valor de venta de un Activo Inmobiliario del Patrimonio Autónomo y su Avalúo Comercial.
22. Los honorarios del Representante Legal de los Inversionistas.
23. Los honorarios de actualización de la calificación del Programa de Emisión pagaderos a la Sociedad Calificadora de Valores.
24. Los gastos que se generen en virtud de la convocatoria y reunión de la Asamblea General de Inversionistas.
25. La remuneración que deba pagarse a DECEVAL como administrador del Programa de Emisión.
26. Los gastos de mantenimiento de la inscripción de los Títulos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y en la Bolsa de Colombia S.A.
27. Los gastos que se deriven de la designación de un nuevo Agente de Manejo.
28. Todos los demás gastos que se ocasionen durante la ejecución y el desarrollo del Contrato de Fiducia y la liquidación del Patrimonio Autónomo.

Si hubiere pérdidas, éstas se distribuirán entre los Inversionistas, de acuerdo con el porcentaje que represente su inversión respecto a la totalidad de Títulos en circulación del Patrimonio Autónomo.

2.6.3 Costos de Emisión

Los siguientes son los costos de las emisiones a cargo del Patrimonio Autónomo (los "Costos de Emisión"):

1. La inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores y en la Bolsa de Valores.
2. Los honorarios cobrados por la Sociedad Calificadora de Valores por concepto de la calificación del Programa de Emisión.
3. La comisión de colocación de los Títulos, de acuerdo con el contrato de colocación celebrado para el efecto.

4. Honorarios de asesoría por la estructuración del proceso de titularización que sirve de base para el presente Programa de Emisión, de acuerdo con el Contrato de Administración Inmobiliaria.
5. Costos de mercadeo y promoción de la emisión, incluyendo diseño y publicación de avisos publicitarios, impresión de los prospectos y avisos de oferta pública.
6. Otros costos que de forma directa o indirecta sean necesarios para realizar emisiones.

Los Costos de Emisión del primer Tramo pagaderos antes de la colocación del primer Tramo serán asumidos por el Fideicomitente, pero serán reembolsados por el Patrimonio Autónomo al Fideicomitente, con cargo a los recursos recaudados por la colocación del primer Tramo, dentro de los siete (7) días comunes siguientes a la Fecha de Suscripción del primer Tramo. Los Costos de Emisión de los Tramos posteriores serán asumidos directamente por el Patrimonio Autónomo.

Los demás costos y/o gastos en que incurra el Patrimonio Autónomo, por cualquier razón, incluyendo pero sin limitarse a, los derivados de cambios de ley, o relacionados con el ejercicio de acciones legales que se deban o decidan adelantar, quedarán a cargo del Patrimonio Autónomo, o se cubrirán en la forma en que lo decida la Asamblea General de Inversionistas, pero en ningún caso serán asumidos por la Fiduciaria y/o el Fideicomitente.

2.6.4 Prelación de Pagos y Provisiones

Luego de que la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo, lleve a cabo la colocación de un Tramo y compre y entregue en arrendamiento los Activos Inmobiliarios a los que hacen referencia los Contratos de Compraventa y Contratos de Arrendamiento la Fiduciaria destinará los recursos del Patrimonio Autónomo para atender los siguientes pagos y provisiones, observando el orden previsto a continuación:

1. Primero, pagará los Costos de Emisión descritos en el numeral 2.6.3 de este Prospecto.
2. Segundo, pagará los Gastos de Operación causados en el orden previsto en el numeral 2.6.2 de este Prospecto.
3. Tercero, amortizará los pagos de capital por concepto de Endeudamiento Financiero.
4. Cuarto, provisionará mensualmente las sumas requeridas para el Fondo de Operación teniendo en cuenta el Flujo de Caja presupuestado, y siguiendo las instrucciones que para tal efecto le de la Administradora.
5. Quinto, provisionará anualmente las sumas requeridas para el Fondo de Readquisición, de acuerdo con las instrucciones del Comité Asesor.

6. Sexto, pagará semestralmente los Rendimientos Distribuibles a los Inversionistas, si fuere del caso.
7. Séptimo, adquirirá las Inversiones Admisibles, de acuerdo con las instrucciones del Comité Asesor.
8. Finalmente, si después de atender los pagos previstos en los numerales (1.) a (7.) anteriores, existieren saldos restantes (los "Excedentes de Liquidez"), se invertirán en Activos Financieros e instrumentos de cobertura.

2.6.5 Cuentas Bancarias

Con el fin de administrar los ingresos del Patrimonio Autónomo, la Fiduciaria recaudará la totalidad de los ingresos del Patrimonio Autónomo y depositará todos los ingresos en una cuenta bancaria corriente y una cuenta bancaria de ahorros en pesos que abrirá con un Depositario Aceptable, sin perjuicio de que la Fiduciaria pueda abrir otras cuentas bancarias y/o cuentas contables con la autorización previa y escrita del Comité Asesor. La Fiduciaria administrará los recursos depositados en las cuentas bancarias mediante la siguiente separación contable:

1. Cuenta de Fondo de Operación

En esta cuenta se apropiarán mensualmente todos los ingresos del Patrimonio Autónomo que se destinarán al pago de los Gastos de Operación y Costos de Emisión.

2. Cuenta del Fondo de Readquisición

En esta cuenta se provisionarán anualmente las sumas requeridas para el Fondo de Readquisición, de acuerdo con las instrucciones del Comité Asesor.

3. Cuenta de Rendimientos Distribuibles.

En esta cuenta se provisionarán semestralmente los Rendimientos Distribuibles para los Inversionistas, de acuerdo con las instrucciones del Comité Asesor.

4. Cuenta de Excedentes de Liquidez

Si después de atender los pagos y provisiones previstos en los numerales 1 a 3 anteriores existieren saldos restantes, dichos saldos se apropiarán en esta cuenta.

2.7 VALORACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

El valor del Patrimonio Autónomo será en la Fecha de Suscripción del primer Tramo, el monto recibido de los Inversionistas por la colocación del Primer Tramo.

El Valor del Patrimonio Autónomo se determinará de acuerdo con lo establecido en la Circular 100 de 1995 de la Superintendencia Bancaria y las normas que la adicionen o modifiquen. En ésta circular se establece que los títulos participativos emitidos y negociados en Colombia de baja o mínima bursatilidad deben valorarse de la siguiente forma:

“El costo de adquisición se debe aumentar o disminuir en el porcentaje de participación que corresponda al inversionista sobre las variaciones patrimoniales subsecuentes a la adquisición de la inversión.

Para el efecto, las variaciones en el patrimonio del emisor se calculan con base en los últimos estados financieros certificados, los cuales en ningún caso pueden ser anteriores a seis (6) meses contados desde la fecha de la valoración. Cuando se conozcan estados financieros dictaminados más recientes, los mismos se deben utilizar para establecer la variación en mención.”

El Valor del Patrimonio Autónomo será calculado diariamente por la Fiduciaria, quien comunicará diariamente a los Inversionistas interesados, el valor de los Títulos resultante de la valoración del Patrimonio Autónomo, a través de la página de Internet de la Fiduciaria (www.corficolombiana.com.co) o en su defecto, será publicado en una cartelera en las oficinas de la Fiduciaria.

Para el caso de los Activos Inmobiliarios, el valor comercial estará dado por su último Avalúo Comercial, con un incremento por valorización del IPC desde la fecha en que se realizó el avalúo hasta el día anterior a la fecha del siguiente Avalúo Comercial. Ningún Avalúo Comercial podrá tener una vigencia superior a doce (12) meses. La diferencia entre el valor comercial de los Activos Inmobiliarios y su valor contable será registrada como un superávit por valorización.

La Fiduciaria presentará los Avalúos Comerciales al Comité Asesor, dentro de los tres (3) primeros meses del año y antes de que se lleve a cabo la Asamblea General de Inversionistas. Los Avalúos Comerciales y sus actualizaciones deberán ser elaborados directamente por una Lonja de Propiedad Raíz de acuerdo con los métodos de reconocido valor técnico o, previa autorización del Comité Asesor, por un miembro de una Lonja de Propiedad Raíz, o certificado por tal agremiación, o efectuado por un evaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores.

2.8 LIQUIDACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

Los Títulos se redimirán cuando se extinga el Patrimonio Autónomo.

2.8.1 Terminación Anticipada

Las siguientes son las causales de terminación anticipada del Patrimonio Autónomo:

1. Por cumplimiento de su objeto.
 2. Por orden de autoridad competente.
 3. Por la ocurrencia de las causales previstas en el artículo 1240 del Código de Comercio, salvo las establecidas en los numerales 4°, 5°, 6° y 11° de dicho artículo.
 4. Por imposibilidad absoluta de realizar la finalidad propuesta.
 5. Por decisión de los Inversionistas que representen por lo menos el ochenta por ciento (80%) de los Títulos en circulación en la fecha en que se adopte la decisión.
- La desaparición legal, insolvencia, disolución, liquidación, toma de posesión o cierre de la Fiduciaria no serán consideradas como causal para la terminación del Patrimonio Autónomo. En cualquiera de los eventos mencionados, el Fideicomitente, con la previa aprobación del Representante Legal de los Inversionistas, podrá designar una nueva sociedad fiduciaria, a la cual la Fiduciaria le cederá del Contrato de Fiducia, con cargo a los recursos del Patrimonio Autónomo.
 - La liquidación del Centro Rural Sofía Koppel de Pardo no será causal para la terminación del Patrimonio Autónomo. En caso de presentarse dicha liquidación, la Asociación Santa Cruz sucederá al Centro Rural Sofía Koppel de Pardo, en su calidad de beneficiaria del Patrimonio Autónomo, en los mismos términos y condiciones previstos en el Contrato de Fiducia. El Comité Asesor tendrá la obligación de designar, siempre que sea necesario, un reemplazo del titular del Beneficio de la Fundación del Patrimonio Autónomo.
 - La liquidación del Originador no será causal de liquidación del Patrimonio Autónomo.
 - La liquidación de la Administradora no será causal para la terminación del Patrimonio Autónomo. De presentarse, la Fiduciaria convocará a la Asamblea General de Inversionistas para que escoja otra Administradora, que cumpla con todas las condiciones establecidas en el Contrato de Administración Inmobiliaria.
 - La disolución del administrador del Programa de Emisión no será causal para la terminación del Patrimonio Autónomo. De presentarse, la Fiduciaria escogerá otro depósito centralizado de valores para que actúe como administrador del Programa de Emisión, que cumpla con todas las condiciones establecidas en el Contrato de Depósito y Administración con DECEVAL. Si la Fiduciaria no logra encontrar otro depósito centralizado de valores para este fin, el Agente de Manejo, con cargo a los recursos del

Patrimonio Autónomo, emitirá los títulos físicos, y la emisión se volverá una emisión materializada.

- Terminación Unilateral: La Fiduciaria, en los casos señalados en la ley y preservando los derechos de terceros de buena fe, podrá terminar unilateralmente el presente Contrato y, en consecuencia, proceder a su liquidación, cuando a su juicio se determine que el Fideicomitente adelanta o ha realizado operaciones de Lavado de Activos.

2.8.2 Liquidación del Patrimonio Autónomo

Una vez se configure alguna de las causales de terminación anticipada del Patrimonio Autónomo, se procederá a su liquidación de acuerdo con el siguiente procedimiento:

1. Un perito nombrado por el Comité Asesor establecerá el avalúo de los activos de propiedad del Patrimonio Autónomo al momento de su liquidación. Tratándose de Activos Inmobiliarios, el perito llevará a cabo un Avalúo Comercial. Este deberá ser un miembro de una Lonja de Propiedad Raíz, o certificado por tal agremiación, o ser un evaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores.
2. Una vez se tenga el valor actualizado de los activos del Patrimonio Autónomo, la Administradora presentará al Comité Asesor un plan para la liquidación del Patrimonio Autónomo (el "Plan de Liquidación"), para su aprobación. El Plan de Liquidación detallará el proceso de enajenación de todos los activos del Patrimonio Autónomo con el fin de maximizar su valor en un período de tiempo que se estime prudencial. En cualquier evento el Plan de Liquidación incluirá la venta de los Activos Inmobiliarios que sean necesarios para cubrir los costos y gastos de la liquidación.
3. La Fiduciaria procederá a liquidar el Patrimonio Autónomo, de acuerdo con los parámetros previstos en Plan de Liquidación del Patrimonio Autónomo, y siguiendo el siguiente procedimiento:
 - La Fiduciaria informará a los Inversionistas mediante un aviso publicado en un diario de amplia circulación nacional acerca de la liquidación del Patrimonio Autónomo y señalará el plazo que tienen los Inversionistas para comparecer a la oficina principal de la Fiduciaria (en Bogotá) para redimir sus Títulos, el cual no será inferior a diez (10) días, ni superior a treinta (30) días comunes contados a partir de la fecha de publicación.
 - La Fiduciaria procederá a pagar todas las obligaciones externas a cargo del Patrimonio Autónomo pendientes de pago, según las disponibilidades de caja. Si la disponibilidad de caja fuere insuficiente, la Fiduciaria venderá los activos del Patrimonio Autónomo que se requieran para atender los gastos y costos de liquidación y las obligaciones externas del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con los términos del Plan de Liquidación del Patrimonio Autónomo.

- Una vez pagadas todas las obligaciones externas del Patrimonio Autónomo, la Fiduciaria procederá a vender la totalidad de los activos del Patrimonio Autónomo y a distribuir la totalidad de los recursos que lo integren entre sus Inversionistas, en proporción a la participación que cada uno de ellos tenga en el Patrimonio Autónomo y DECEVAL procederá a cancelar la correspondiente participación del Inversionistas en el Macrotítulo.
 - Si algún o algunos Inversionistas no se hicieren presentes a redimir sus Títulos dentro del plazo indicado, la Fiduciaria procederá a consignar las sumas correspondientes a favor de dichos Inversionistas ante una entidad legalmente autorizada para recibir depósitos judiciales, entendiéndose que el pago se efectúa mediante la respectiva consignación.
 - Si existieren activos de propiedad del Patrimonio Autónomo que no hayan sido vendidos dentro de los plazos previstos en el Plan de Liquidación, la Fiduciaria procederá a transferir la propiedad sobre los mismos en común y pro-indiviso a favor de los Inversionistas que figuren inscritos como tales en el libro de la Fiduciaria, a *pro rata* de su participación en el Patrimonio Autónomo.
4. La Fiduciaria citará a los Inversionistas y al Comité Asesor a una reunión mediante un aviso publicado en un periódico de amplia circulación nacional para presentarles las cuentas y estados correspondientes. Esta reunión no podrá celebrarse antes de los cinco (5) días hábiles siguientes a la publicación del aviso.

Si alguno de los citados no compareciere a la reunión, el Agente de Manejo remitirá la rendición de cuentas y el estado del Patrimonio Autónomo a la dirección del Inversionista registrada ante la Fiduciaria. La rendición de cuentas se entenderá aprobada si no es objetada por el Representante Legal de los Inversionistas o el Comité Asesor dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la fecha de su envío.

5. Luego de vencido el término de diez (10) días hábiles, se llevará a cabo una segunda reunión en la cual se suscribirá un acta final por los presentes o la Fiduciaria (si fuere el caso) y dicha acta formalizará la liquidación final del Patrimonio Autónomo.
6. Si alguno de los presentes en la segunda reunión no estuviere de acuerdo con las cuentas o la liquidación, podrá dejar las constancias del caso, lo cual no impedirá que se lleve a cabo la liquidación.

2.9 PROYECCIONES FINANCIERAS

Las proyecciones financieras que se presentan a continuación tienen como único objetivo, servir de simple referencia a los Inversionistas que estén interesados en este proceso de titularización. Ni los parámetros, ni las proyecciones, ni los resultados, comprometen a ninguna de las partes intervinientes en el presente proceso. Por lo tanto, dichas

proyecciones no constituyen de manera alguna compromisos en cuanto a rentabilidades futuras de los Títulos.

Adicionalmente, al tratarse de un Programa de Emisión, el Patrimonio Autónomo será un vehículo dinámico que podrá ampliar su Portafolio con la emisión de nuevos Tramos hasta completar su cupo autorizado. Es por esto que para esta simulación solamente se tomaron en cuenta las Inversiones Admisibles actuales y aquellas que conforman el segundo Tramo, pero a medida que se emitan nuevos Tramos, estos resultados se actualizarán.

Finalmente, las proyecciones fueron efectuadas con base en los parámetros que a la Fecha de Emisión del segundo Tramo estaban acordes con la realidad macroeconómica, social y financiera del país. Dichos parámetros pueden sufrir alteraciones que pueden afectar las proyecciones y sus resultados, particularmente la rentabilidad esperada, sin que estos cambios comprometan de forma alguna a las partes intervinientes en el presente proceso.

2.9.1 Estados Financieros Iniciales

El balance inicial del Patrimonio Autónomo estará constituido por la suma de un millón de pesos (\$1.000.000) moneda legal colombiana y los Contratos de Promesa de Compraventa previstos en el Anexo I de este Prospecto.

Activos		Patrimonio	
Caja	\$1.000.000	Derechos en fideicomiso	\$1.000.000
Total Activos	\$1.000.000	Total Patrimonio	\$1.000.000

Cifras en pesos

2.9.2 Parámetros

A continuación se presenta, a manera de ejemplo, un resumen de los principales parámetros para las proyecciones financieras para un horizonte de 10 años.

- **Ingresos:** Los ingresos provenientes de los cánones de arrendamiento están proyectados con base en los Contratos de Arrendamiento pactados actualmente, asumiendo una prórroga automática para aquellos contratos que se vencen durante el período de la proyección.
- **Tasa de Vacancia:** Aunque actualmente la tasa de vacancia del Portafolio es de 0.0%, dicha tasa se proyecta en un nivel del 5.0% a partir del séptimo año para reflejar el impacto económico que se puede presentar por la rotación de arrendatarios.
- **Costos de Emisión:** Los Costos de Emisión descritos en el numeral 2.6.3 del presente Prospecto se calcularon de acuerdo con las tarifas vigentes a la fecha del Registro Nacional de Valores y Emisores, la Bolsa de Valores de Colombia, la sociedad calificadora y las condiciones pactadas en los contratos de colocación y estructuración.

- Gastos de Operación: Los Gastos de Operación descritos en el numeral 2.6.2 del presente Prospecto se pueden clasificar en tres categorías:
 1. Los Gastos de Operación relacionados con la emisión se proyectaron de acuerdo con el esquema tarifario actual, incrementándose anualmente con el IPC. Entre estos gastos se encuentran la comisión del agente de manejo, la actualización de la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores, la revisión de la calificación, el mantenimiento de la inscripción de los Títulos en la Bolsa de Valores de Colombia y los honorarios del Representante Legal de los Inversionistas y DECEVAL.
 2. Los Gastos de Operación relacionados con los Activos Inmobiliarios e impuestos se proyectaron de acuerdo con las tarifas legales. Entre estos gastos se encuentran los derechos notariales, el impuesto y derecho de registro, el gravamen a los movimientos financieros y el ICA. En los rubros relacionados con Activos Inmobiliarios que involucran tanto al comprador como al vendedor, se utilizaron los estándares comerciales para asignar el gasto entre las partes.
 3. Finalmente, los otros Gastos de Operación se proyectaron de acuerdo con lo pactado en el presente Prospecto, las cifras actuales para el 2007 y el comportamiento histórico de los Activos Inmobiliarios. Entre estos gastos se encuentran los prediales, seguros, reparaciones locativas, costo de avalúos comerciales, administración inmobiliaria, etc.

2.9.3 Flujo de Caja Proyectado

A continuación se presenta un breve resumen de los estados financieros proyectados y el resultante flujo de caja. En el Anexo VIII se presenta el modelo financiero detallado.

Estado de Resultados

Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Millones de Pesos	June 30, 2007	June 30, 2008	June 30, 2009	June 30, 2010	June 30, 2011	June 30, 2012	June 30, 2013	June 30, 2014	June 30, 2015	June 30, 2016	June 30, 2017
Ingresos Brutos	3,808	22,346	26,802	30,364	32,043	33,735	35,596	37,594	39,579	41,749	44,132
Vacancias	-	-	(318)	(503)	(709)	(935)	(988)	(1,880)	(1,979)	(2,087)	(2,207)
Ingresos Netos	3,808	22,346	26,484	29,861	31,334	32,800	34,608	35,714	37,600	39,662	41,925
Gastos de Operación	-	(1,684)	(2,251)	(2,476)	(2,600)	(2,730)	(2,866)	(3,010)	(3,160)	(3,318)	(3,484)
Gastos de Administración	-	(3,347)	(3,566)	(3,736)	(3,915)	(4,102)	(4,303)	(4,518)	(4,742)	(4,979)	(5,229)
Depreciación	-	(6,593)	(6,134)	(6,162)	(6,191)	(6,222)	(6,254)	(6,287)	(6,323)	(6,360)	(6,399)
Amortización	-	(730)	(774)	(774)	(774)	(774)	(133)	(133)	(133)	(133)	(133)
Total Gastos Operativos	-	(12,354)	(14,726)	(15,148)	(15,480)	(15,828)	(15,556)	(15,948)	(16,358)	(16,790)	(17,245)
Utilidad Operativa	2,161	9,992	13,758	14,702	15,855	16,972	19,053	19,767	21,242	22,871	24,680
Ingresos Financieros	205	517	552	581	612	643	677	713	749	789	832
Ingresos Financieros por Fondo de Readquisición	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad en Compra de Títulos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	2,367	10,510	14,309	15,283	16,467	17,615	19,730	20,480	21,991	23,660	25,512

Estado de Resultados

Análisis Vertical	June 30, 2007	June 30, 2008	June 30, 2009	June 30, 2010	June 30, 2011	June 30, 2012	June 30, 2013	June 30, 2014	June 30, 2015	June 30, 2016	June 30, 2017
Ingresos Brutos	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Vacancias	0.0%	-1.1%	-1.7%	-1.7%	-2.2%	-2.8%	-2.8%	-5.0%	-5.0%	-5.0%	-5.0%
Ingresos Netos	100.0%	98.3%	98.3%	97.8%	97.2%	97.2%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%
Gastos de Operación	-7.5%	-7.6%	-8.2%	-8.1%	-8.1%	-8.1%	-8.0%	-8.0%	-8.0%	-7.9%	-7.9%
Gastos de Administración	-15.0%	-12.4%	-12.3%	-12.3%	-12.2%	-12.2%	-12.1%	-12.0%	-12.0%	-11.9%	-11.8%
Depreciación	-29.5%	-28.2%	-26.9%	-25.6%	-24.4%	-23.2%	-22.0%	-21.0%	-20.0%	-19.0%	-19.0%
Amortización	-3.3%	-2.7%	-2.6%	-2.4%	-2.4%	-2.3%	-0.4%	-0.4%	-0.3%	-0.3%	-0.3%
Total Gastos Operativos	-55.3%	-51.1%	-49.9%	-48.3%	-46.9%	-43.7%	-42.4%	-41.3%	-40.2%	-39.1%	-39.1%
Margen Operativo	44.7%	47.8%	48.4%	49.5%	50.3%	53.5%	52.6%	53.7%	54.8%	55.9%	55.9%
Ingresos Financieros	2.3%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%
Ingreso por RE-adquisición de Títulos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Utilidad en Compra de Títulos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Gastos Financieros	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Margen Neto	47.0%	49.7%	50.4%	51.4%	52.2%	55.4%	54.5%	55.6%	56.7%	57.8%	57.8%

Balance General

Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Millones de Pesos	June 30, 2007	June 30, 2008	June 30, 2009	June 30, 2010	June 30, 2011	June 30, 2012	June 30, 2013	June 30, 2014	June 30, 2015	June 30, 2016	June 30, 2017
Activos											
Excedentes de Liquidez	442	442	442	442	442	442	442	442	442	442	442
Fondo de operación (Disponible e Inversiones)	376	419	485	518	543	569	597	627	659	691	726
Diferidos	3,209	5,133	4,359	3,584	2,810	2,036	1,903	1,770	1,637	1,505	1,372
Cuentas por Cobrar	572	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos Operativos	4,157	5,553	4,844	4,102	3,353	2,605	2,500	2,397	2,296	2,196	2,098
Terrenos	32,603	61,606	61,606	61,606	61,606	61,606	61,606	61,606	61,606	61,606	61,606
Construcciones	70,996	162,680	163,236	163,819	164,431	165,074	165,750	166,459	167,203	167,985	168,805
Activos Fijos Brutos	103,599	224,286	224,842	225,425	226,038	226,681	227,365	228,065	228,809	229,591	230,412
- Depreciación Acumulada	(1,109)	(7,697)	(15,831)	(23,909)	(32,184)	(40,405)	(48,659)	(56,947)	(65,269)	(73,630)	(82,029)
Activos Fijos Netos	102,490	216,589	209,011	201,432	193,854	186,275	178,697	171,118	163,540	155,961	148,383
Fondo de Readquisición	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valorización	15,187	39,725	60,119	81,154	102,861	125,276	148,432	172,367	197,120	222,731	249,244
Total Activos	122,279	262,308	274,415	287,130	300,510	314,598	330,070	346,324	363,397	381,330	400,166
Pasivos											
Pasivos Financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivos Operativos	347	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Pasivos	347	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Patrimonio											
Capital	106,745	226,945	218,657	210,337	202,009	193,683	186,000	178,318	170,638	162,960	155,283
Utilidades Acumuladas	(2,367)	(14,671)	(18,671)	(19,645)	(20,828)	(21,976)	(24,091)	(24,841)	(26,352)	(28,021)	(29,873)
Utilidades Del Periodo	2,367	10,510	14,309	15,283	16,467	17,615	19,730	20,480	21,991	23,660	25,512
Valorizaciones	15,187	39,725	60,119	81,154	102,861	125,276	148,432	172,367	197,120	222,731	249,244
Total Patrimonio	121,932	262,308	274,415	287,130	300,510	314,598	330,070	346,324	363,397	381,330	400,166
Pasivos + Patrimonio	122,279	262,308	274,415	287,130	300,510	314,598	330,070	346,324	363,397	381,330	400,166

Valor del Título

Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Millones de Pesos	Emisión*	June 30, 2008	June 30, 2009	June 30, 2010	June 30, 2011	June 30, 2012	June 30, 2013	June 30, 2014	June 30, 2015	June 30, 2016	June 30, 2017
Valor del Título Método Contable	5.36	5.78	6.05	6.33	6.62	6.94	7.28	7.63	8.01	8.41	8.82
Valorización del Título	-	8.1%	4.6%	4.6%	4.7%	4.7%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%

* Caso Base para la emisión del segundo tramo

Flujo de Caja

Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias

Miliones de Pesos	June 30, 2007	June 30, 2008	June 30, 2009	June 30, 2010	June 30, 2011	June 30, 2012	June 30, 2013	June 30, 2014	June 30, 2015	June 30, 2016	June 30, 2017
EBITDA	3,430	17,315	22,666	23,638	24,820	25,968	27,440	26,167	29,698	31,364	33,212
Rendimientos Financieros Operativos	205	517	552	581	612	643	677	713	749	769	832
Flujo de Operación	3,636	17,832	23,218	24,220	25,432	26,611	28,117	28,900	30,447	32,153	34,044
CAPEX	(23)	(402)	(555)	(553)	(612)	(643)	(675)	(709)	(744)	(762)	(821)
Capital de Trabajo	(375)	434	(66)	(33)	(25)	(26)	(26)	(30)	(31)	(33)	(35)
Flujo de Operación Ajustado	3,236	17,865	22,597	23,604	24,795	25,942	27,413	28,161	29,671	31,338	33,189
Fondo de Readquisición	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rendimientos	2,367	10,510	14,309	15,283	16,467	17,615	19,730	20,480	21,991	23,660	25,512
Devolución de Capital	861	7,355	8,287	8,320	8,326	8,327	7,683	7,681	7,660	7,676	7,677
Rendimientos Distribuibles	3,228	17,865	22,597	23,604	24,795	25,942	27,413	28,161	29,671	31,338	33,189
% Libre de Impuestos	41.2%	36.7%	35.2%	33.6%	32.1%	28.0%	27.3%	25.9%	24.5%	23.1%	
Rentabilidad por Flujo	8.0%	10.2%	10.6%	11.2%	11.7%	12.3%	12.7%	13.3%	14.1%	14.9%	

2.9.4 Rentabilidad Esperada

Con base en los parámetros señalados anteriormente, se calculó la rentabilidad esperada para un horizonte de diez (10) años asumiendo para el caso base un precio de suscripción de cinco millones trescientos cincuenta mil pesos (\$5,350,000) moneda legal colombiana. Se asumió una valorización real de los Activos Inmobiliarios del 0.0% a lo largo de la proyección. Con base en esto, el caso base arroja una rentabilidad anual del **15.6%**.

RENTABILIDAD ESPERADA	
Flujo:	11.67%
Valorización:	3.48%
Retorno Anual:	15.55%

Es importante resaltar que de la rentabilidad esperada un 75.0% proviene de la rentabilidad obtenido por los Rendimientos Distribuibles (11.7%) y el remanente proviene de la rentabilidad por valorización (3.5%).

2.9.5 Sensibilidades

Se realizaron sensibilidades a los factores críticos para determinar su incidencia en la rentabilidad esperada. Entre las variables que se sensibilizaron están la tasa de vacancia, la valorización esperada de los Activos Inmobiliarios y el Fondo de Readquisición.

- Tasa de Vacancia:

El Caso Base contempla una tasa de vacancia del 5.0% a partir del séptimo año de la proyección para incorporar la rotación de arrendatarios en el Portafolio. Actualmente, la tasa de vacancia es del 0.0% y para las sensibilidades se utilizó un rango entre el 0.0% y el 10.0%.

TASA DE VACANCIA	RENTABILIDAD ESPERADA
0.0%	15.9%
2.5%	15.7%
5.0% (Caso Base)	15.6%
7.5%	15.4%
10.0%	15.2%

Se observa que un aumento o disminución de 5.0% en la tasa de vacancia tiene un impacto aproximado de 0.4% en la rentabilidad esperada.

- Valorización Real:

Aunque en el largo plazo los Activos Inmobiliarios de primer nivel tienden a valorizarse en términos reales, para el Caso Base se asume una valorización real del 0.0% a lo largo de la proyección, y se realizaron sensibilidades a variaciones de $\pm 1.0\%$ y $\pm 2.0\%$.

VALORIZACIÓN REAL	RENTABILIDAD ESPERADA
2.0%	17.1%
1.0%	16.3%
0.0% (Caso Base)	15.6%
-1.0%	14.8%
-2.0%	14.1%

Una variación de un punto (1.0%) anual en la valorización/desvalorización de los Activos Inmobiliarios tiene un impacto aproximado de 0.7% en la rentabilidad esperada.

Con estas sensibilidades inmobiliarias se observa que la rentabilidad esperada podría oscilar entre el 14.1% y el 17.1% anual, con el Caso Base de 15.6%.

- Fondo de Readquisición:

En el Caso Base no se están provisionando recursos para el Fondo de Readquisición puesto que este es un mecanismo de último recurso que provee liquidez pero a un descuento significativo sobre el valor del Título y por consiguiente es muy probable que no se llegue a utilizar. Sin embargo se sensibilizaron unas provisiones anuales del 25% y 50% del Flujo de Operación Ajustado a partir del quinto año para determinar su impacto en la rentabilidad proveniente de los Rendimientos Distribuibles y la rentabilidad total.

FONDO DE READQUISICIÓN*	RENDIMIENTOS DISTRIBUIBLES**	RENTABILIDAD ESPERADA
0.0% (Caso Base)	75.0%	15.6%
25%	67.4%	15.5%
50%	58.7%	15.5%

* % del Flujo de Operación Ajustado provisionado para financiar el Fondo de Readquisición

** Rentabilidad proveniente de los Rendimientos Distribuibles

El principal impacto del Fondo de Readquisición es la disminución de los Rendimientos Distribuibles, pero el impacto en la rentabilidad esperada es muy bajo puesto que los recursos siguen siendo parte del Patrimonio Autónomo y por consiguiente se reflejan en el valor del Título. Si se provisiona el 50% del Flujo de Operación Ajustado a partir del quinto año la rentabilidad esperada bajaría del 15.5% al 15.3%. En este escenario la rentabilidad proveniente de los Rendimientos Distribuibles sería del 58.2% de la rentabilidad esperada.

Sin embargo, en caso de presentarse la readquisición de Títulos, la rentabilidad de los Títulos aumenta puesto que se adquieren a un descuento que genera una ganancia para el Patrimonio Autónomo.

- Prueba de Estrés:

Para ilustrar la rentabilidad esperada bajo condiciones de mercado muy adversas se realizaron pruebas de estrés a estas dos variables críticas.

PRUEBA DE ESTRES		DESVALORIZACIÓN REAL ACUMULADA		
		Caso Base	-25.0%	-50.0%
TASA DE VACANCIA	Caso Base	15.6%	13.9%	12.7%
	10%	15.2%	13.5%	12.2%
	20%	14.2%	12.5%	11.1%

Sensibilidades a variables críticas evidencian que las características del vehículo producen rentabilidades atractivas incluso bajo escenarios de estrés.

Suponer que los inmuebles pierden un 50% real de su valor y que un 20% de las rentas no se logran es un escenario ácido, no obstante, la rentabilidad lograda asciende al **11.1%** en pesos.

3 AGENTE DE MANEJO

Actuará como Agente de Manejo la sociedad Fiduciaria Corficolombiana S.A., sociedad constituida mediante la escritura pública N° 2803 del 4 de septiembre de 1991 otorgada en la Notaría Primera de Cali (Valle), sociedad de servicios financieros, con certificado de autorización de funcionamiento de la Superintendencia Bancaria otorgado mediante Resolución N° 3548 del 30 de septiembre de 1991, quien para todos los efectos del contrato de fiducia mercantil irrevocable de fecha 3 de febrero de 2006, registró como domicilio la ciudad de Cali.

3.1 OBLIGACIONES DEL AGENTE DE MANEJO

En desarrollo de la gestión encomendada en el Contrato de Fiducia, la Fiduciaria, actuando como vocera del Patrimonio Autónomo, asume, además de las obligaciones que legalmente le corresponden, las siguientes:

1. Realizar todos los actos necesarios para la consecución de la finalidad del Patrimonio Autónomo, los cuales ejecutará de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Fiducia, y de conformidad con la Ley y las instrucciones que de manera general impartan las autoridades competentes.
2. Ejercer la administración y representación legal del Patrimonio Autónomo. La Fiduciaria deberá expresar a los terceros con quienes celebre actos o negocios jurídicos en nombre y representación del Patrimonio Autónomo, que actúa en tal calidad.
3. Suscribir contratos de colocación al mejor esfuerzo de los Tramos del Programa de Emisión con los Agentes Colocadores que designe el Comité Asesor.
4. Emitir los Títulos en desarrollo del Programa de Emisión de acuerdo con las instrucciones previstas en el Contrato de Fiducia para el primer Tramo y las instrucciones que le otorgue el Comité Asesor para los siguientes Tramos, siempre que éstas se enmarquen dentro de los lineamientos previstos para el Programa de Emisión en el presente Prospecto y el Contrato de Fiducia.
5. Ofrecer los Títulos en el Segundo Mercado a través de Agentes Colocadores, de acuerdo con las disposiciones de la Resolución 400.
6. Celebrar un Contrato de Depósito y Administración con DECEVAL, para la custodia y administración del Programa de Emisión.
7. Tramitar la inscripción anticipada de los Títulos en el Registro Nacional de Valores y Emisores.

8. Administrar las Inversiones Admisibles del Patrimonio Autónomo. Para estos fines, la Fiduciaria celebrará un Contrato de Administración Inmobiliaria con la Administradora o la administradora inmobiliaria que designe la Asamblea General de Inversionistas en caso de terminación anticipada del Contrato de Administración Inmobiliaria.
9. Una vez colocado el primer Tramo, celebrar y suscribir los Contratos de Arrendamiento y Contratos de Compraventa y, respecto a los demás Tramos, celebrar y suscribir los Contratos de Promesa de Compraventa, Contratos de Compraventa y Contratos de Arrendamiento que le señale la Administradora o el Comité Asesor.
10. Destinar los recursos recibidos por la colocación del primer Tramo a la finalidad prevista en el numeral 1.2 de este Prospecto, y destinar los recursos recibidos por la colocación de los demás Tramos, de acuerdo con las disposiciones de este Prospecto, el Contrato de Fiducia y las instrucciones del Comité Asesor.
11. Invertir los recursos del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con la Política de Inversión prevista en este Prospecto y las instrucciones del Comité Asesor.
12. Restituirle al Fideicomitente la suma de un millón de pesos (\$1.000.000), cuando se liquide el Patrimonio Autónomo.
13. Pagar al Centro Rural Sofía Koppel de Pardo, o a quien corresponda, oportunamente el Beneficio de la Fundación.
14. Pagar, por conducto de DECEVAL, a los Inversionistas los Rendimientos Distribuibles previstos en este Prospecto y en el Contrato de Fiducia.
15. Pagar, por conducto de DECEVAL, a los Inversionistas lo que les corresponda por concepto de redención y readquisición de los Títulos.
16. Mantener los activos y los recursos del Patrimonio Autónomo separados de sus propios activos y recursos, así como de los demás activos y recursos que la Fiduciaria administre de terceros.
17. Presentar, mensualmente, estados financieros del Patrimonio Autónomo al Fideicomitente, el Comité Asesor, la calificadora de valores y a las autoridades competentes que así lo requieran.
18. Presentar a la Superintendencia la información requerida por la Resolución 400, especialmente la consagrada en el artículo 1.2.6.2 de dicha resolución.
19. Cumplir con las normas relativas a titularización en el mercado público de valores.

20. Llevar la contabilidad del Patrimonio Autónomo, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y las normas que sean relevantes.
21. No celebrar actos o negocios jurídicos en nombre y representación del Patrimonio Autónomo para una finalidad diferente a la prevista en este Prospecto.
22. No adquirir en nombre del Patrimonio Autónomo obligaciones diferentes a las previstas en este Prospecto.
23. Llevar a cabo las provisiones correspondientes al Fondo de Operación y al Fondo de Readquisición, de acuerdo con los lineamientos del Comité Asesor.
24. Contraer Endeudamiento Financiero siguiendo los lineamientos y políticas previstas en este Prospecto.
25. Pagar los Gastos de Operación y Costos de Emisión del Patrimonio Autónomo.
26. Llevar a cabo la valoración de los Títulos y del Patrimonio Autónomo, de acuerdo con la metodología prevista en el numeral 2.7 de este Prospecto.
27. En los eventos de terminación anticipada del Contrato de Administración Inmobiliaria previstos en los literales (i) y (ii) de la cláusula séptima de dicho contrato, contratar a la nueva administradora inmobiliaria designada por la Asamblea General de Inversionistas.
28. Invertir las sumas que reciba el Patrimonio Autónomo de los arrendatarios a título de garantía en Activos Financieros y restituirlas a los arrendatarios, de acuerdo con los términos de cada Contrato de Arrendamiento.
29. Cumplir con las normas de la Resolución 400 en lo que respecta a la titularización de Activos Inmobiliarios.

La Fiduciaria realizará los actos necesarios para cumplir con el objeto del Contrato de Fiducia, teniendo en cuenta que sus obligaciones son de medio y no de resultado.

3.2 REMOCIÓN

La Asamblea General de Inversionistas y el Fideicomitente, previa aprobación de la Asamblea General de Inversionistas, mediante notificación a la Fiduciaria que surtirá plenos efectos desde su recibo, podrán en cualquier tiempo remover a la Fiduciaria por las causas justificadas que se enumeran en este Prospecto con el objeto de (i) preservar los derechos de los Inversionistas y (ii) permitir el cumplimiento de la finalidad indicada en este Prospecto, de acuerdo con las siguientes reglas:

3.2.1 Eventos de Remoción

Sin perjuicio de lo dispuesto por el artículo 1239 del Código de Comercio, la remoción de la Fiduciaria tendrá lugar en los siguientes eventos:

1. Incumplimiento de cualquiera de las obligaciones legales o contractuales de la Fiduciaria, bien que afecte los derechos de los Inversionistas, del titular del Beneficio de la Fundación, o bien los del Fideicomitente como beneficiario del Patrimonio Autónomo, indicados en este Prospecto.
2. La iniciación de cualquier actuación judicial o administrativa en contra de la Fiduciaria, que permita inferir razonablemente, que tal proceso tendrá un efecto negativo en la confianza del público inversionista.

La Fiduciaria reconoce y acepta que la evaluación de los anteriores eventos que efectúe el Fideicomitente o la Asamblea General de Inversionistas en cumplimiento de este numeral, no podrá ser objeto de controversia antes de dar cumplimiento a lo previsto en el Contrato de Fiducia. Lo anterior sin perjuicio del derecho de la Fiduciaria, cuando sea el caso, a controvertir la violación de sus derechos contractuales con posterioridad a haber cumplido con lo previsto a continuación.

En caso de que la remoción tenga lugar por evento de incumplimiento de las obligaciones de la Fiduciaria, el Fideicomitente o la Asamblea General de Inversionistas sólo podrán efectuar tal remoción después de (i) haber requerido a la Fiduciaria para que cumpla con sus obligaciones en un plazo de tres (3) días hábiles contados desde la notificación de este requerimiento y (ii) que se haya vencido este plazo sin que la Fiduciaria haya adoptado las medidas correctivas que sean necesarias.

3.2.2 Procedimiento de Remoción

En caso de remoción de la Fiduciaria, ésta deberá ceder inmediatamente y sin dilación alguna su posición contractual a la fiduciaria que el Fideicomitente designe, previa aprobación de la Asamblea General de Inversionistas y deberá además rendir cuentas al Fideicomitente y a la Asamblea General de Inversionistas sobre la gestión realizada hasta la fecha de la cesión. En caso de ser removida la Fiduciaria, se seguirán los siguientes pasos:

1. La Fiduciaria dispondrá de un término de diez (10) días calendario, contados desde la fecha en que se le notifique su remoción, para presentar al Comité Asesor un balance del Patrimonio Autónomo con corte a esa fecha.
2. El Fideicomitente dispondrá de un término de un (1) mes calendario contado a partir de la fecha de recibo del balance para aprobarlo o hacer las glosas que correspondan. Vencido el término anterior sin que el Fideicomitente presente sus observaciones al balance presentado, se entenderá que las cuentas de la Fiduciaria han sido aprobadas y ésta quedará liberada de responsabilidad respecto de ellas, sin perjuicio de la obligación

de indemnizar al Fideicomitente los perjuicios que surjan con motivo del incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones derivadas del Contrato de Fiducia.

3. De presentarse observaciones a los balances y cuentas presentadas por la Fiduciaria dentro del término indicado en el párrafo anterior, la Fiduciaria dispondrá de un término de cinco (5) días hábiles para sustentar sus cuentas o hacer las correcciones que sean del caso. En caso de persistir las diferencias, se tendrán por aprobadas las cuentas en cuanto a los puntos no discutidos por el Fideicomitente, y respecto de lo restante se dará aplicación a lo dispuesto en el Contrato de Fiducia.
4. Aprobadas la totalidad de las cuentas presentadas por la Fiduciaria, se efectuarán los pagos que correspondan en favor de la Fiduciaria, con cargo del Patrimonio Autónomo.

La remoción de la Fiduciaria no la liberará de su obligación de resarcir al Fideicomitente, los Inversionistas y al Patrimonio Autónomo los perjuicios directos e indirectos que su incumplimiento haya causado y que no puedan ser evitados mediante la remoción de la Fiduciaria, y no restringe ni excluye el derecho del Fideicomitente de exigir la compensación y cláusula penal por incumplimiento a que se refiere el numeral 36 del Contrato de Fiducia.

3.3 DERECHOS DEL AGENTE DE MANEJO

Además de las facultades que le confieren la ley y el presente Prospecto, la Fiduciaria tendrá derecho a:

1. Exigir los informes que razonablemente considere necesarios del Comité Asesor y de la Administradora en relación con los Bienes Titularizados.
2. Solicitar la información que requiera respecto a los Activos Inmobiliarios, el Fideicomitente y los Inversionistas para cumplir con las regulaciones establecidas por la Superintendencia Bancaria en relación con el conocimiento del cliente y la prevención del lavado de activos.
3. Percibir la remuneración prevista en el Contrato de Fiducia.

3.4 INFORMACIÓN GENERAL DE LA FIDUCIARIA

3.4.1 Reseña General

La sociedad Fiduciaria Corficolombiana S.A. es una institución de servicios financieros, filial de la Corporación Financiera Colombiana S.A. con domicilio principal en la ciudad de Cali, constituida mediante la escritura pública No. 2803 del 4 de Septiembre de 1991 otorgada en la Notaría Primera de Cali, autorizada para prestar servicios fiduciarios

mediante Resolución No. 3548 de Septiembre 30 de 1991 expedida por la Superintendencia Bancaria.

Fiduciaria Corficolombiana S.A. tiene su domicilio principal en la ciudad de Cali, en el Edificio Corporación Financiera Colombiana, Calle 10 No. 4-47 Piso 20, sede de la dirección general en donde desempeña sus funciones el personal calificado que estará a cargo de la gestión de la administración de los patrimonios autónomos. Así mismo, cuenta con una Red de Oficinas (Agencias Propias) ubicadas en Bogotá, Medellín y Barranquilla; donde sus Gerentes Regionales realizan actividades comerciales para promover la celebración de negocios fiduciarios y dan soporte al área administrativa de la respectiva regional.

Adicionalmente, la Fiduciaria Corficolombiana S.A. suscribió el 18 de Noviembre de 1992, en desarrollo de la Ley 45 de 1990 y los Decretos Nos. 2239 de 1991, 2576 de 1991 y 2179 de 1992 expedidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, un Contrato de Utilización de Red de Oficinas con la Corporación Financiera Corficolombiana S.A. (antes Corporación Financiera del Valle S.A.) con el fin de utilizar la Red de Oficinas del establecimiento de crédito en mención como apoyo para la ejecución de sus negocios, efectuando a través de sus oficinas operaciones de recaudo, recepción, pago y entrega de documentos.

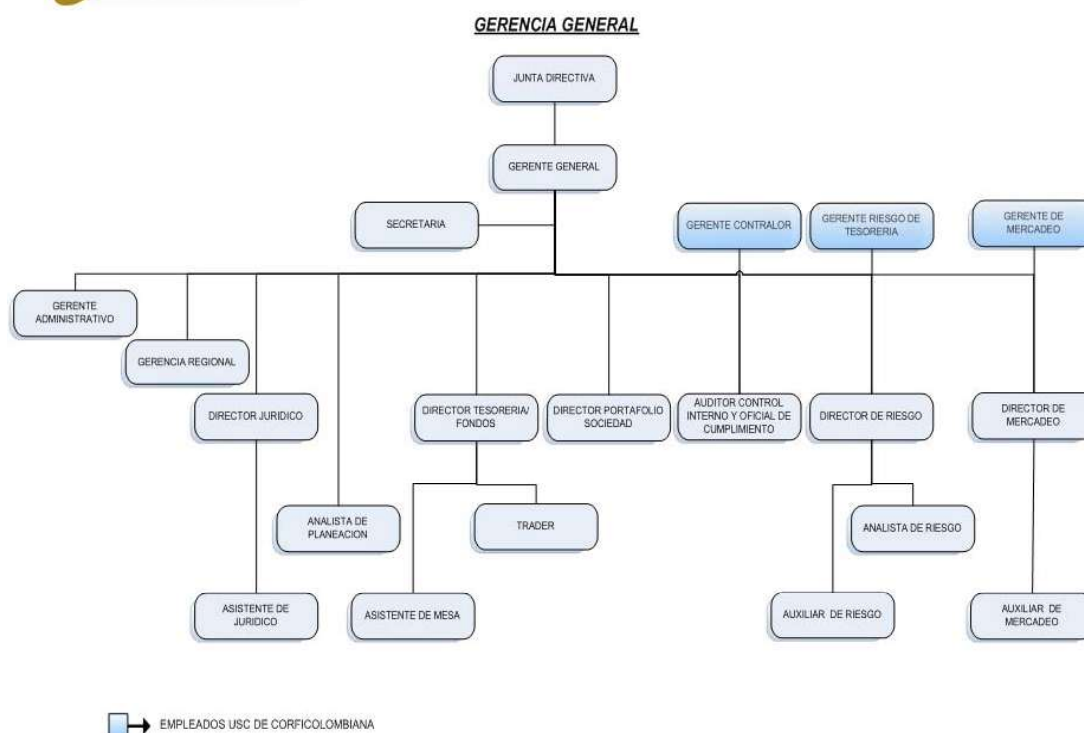
3.4.2 Domicilio

La gerencia general de la Fiduciaria está situada en la ciudad de Cali en el Edificio Corporación Financiera del Valle en la Calle 10 # 4-47 Piso 20, y el Dr. Juan Manuel Puerto Anzola, se desempeña como gerente general de la Fiduciaria desde el año 1997. La sociedad Fiduciaria Corficolombiana S.A. tiene a disposición las siguientes gerencias regionales distribuidas en las principales ciudades del país de la siguiente manera:

- Gerencia Regional Cali: La gerencia regional está ubicada en la misma sede de la gerencia general en el edificio Corporación Financiera Colombiana en el Piso 20 y se encuentra a cargo de María del Pilar Valencia.
- Gerencia Regional Bogotá: La gerencia regional está ubicada en la Carrera 7 No. 71-21 Torre A Piso 7 y se encuentra a cargo de Carolina García Zárate, quien labora para la Fiduciaria desde el año 1996. Esta regional será la encargada directa del negocio.
- Gerencia Regional Medellín: La gerencia regional se encuentra ubicada en la Calle 16 Sur No. 43 A-49 Piso 1, la cual está a cargo de Victoria Lucía Navarro Vargas, quien labora para la Fiduciaria desde el año 1991.
- Gerencia Regional Barranquilla: La gerencia regional se encuentra en la Cra. 52 No. 74-56 Oficina 805 a cargo de Nelly Tatiana Benedetti, quien labora para la Fiduciaria desde el año 2001.

Cabe mencionar que bajo estas gerencias regionales se encuentra un staff de asesores comerciales el cual se encarga de la parte relacionada con atención al cliente y movimiento de sus fondos comunes.

3.4.3 Organigrama General



3.4.4 Junta Directiva

La Junta Directiva a febrero de 2005 presenta la siguiente composición:

Principales	Suplentes
Alfonso Rodríguez Azuero	Amalia Correa Young
Daniel Humberto Gómez Martínez	Jhon Sanín Hernández
Catalina Villa Doutrigne	Juan Carlos Parra Ospina
Enrique Camacho Matamoros	Luis Alfonso Mora Tejada
Oscar Javier Cantor	Rodolfo Barón Castrillón

3.4.5 Composición Accionaria

La siguiente es la composición accionaria de la Fiduciaria Corficolombiana S.A.:

Accionistas	No. Acciones	Participación %
Corficolombiana S.A.	18,774,477	94.5000%
Tejidos Sintéticos De Colombia S.A.	166	0.0008%
Colombiana de Licitaciones y Concesiones Ltda.	55	0.0003%
Estudios Proyectos e Inversiones de los Andes S.A.	55	0.0003%
Valora S.A.	1,092,420	5.4986%
TOTAL	19,867,173	100.00%

3.5 CALIFICACIÓN DE LA SOCIEDAD

3.5.1 Calificación en la Administración de Portafolios

A Fiduciaria Corficolombiana S.A le fue asignada por la sociedad calificadora de valores Duff and Phelps de Colombia S.A. la calificación *AAA (Triple a)* en cuanto a la Fortaleza en la Administración de Portafolios, la cual significa que la evaluación de los factores que incluyen, primordialmente, fortalezas y debilidades de la administración de riesgo, capacidad operativa, estructura financiera, así como la eficiencia y filosofía administrativa de la sociedad administradora, es: Sobresaliente.

La calificación asignada de acuerdo con el concepto de la calificadora de valores refleja los siguientes aspectos:

- Las políticas de riesgo crediticio son conservadoras y se encuentran bien definidas y estructuradas, reflejadas en un análisis profesional del riesgo para la toma de decisiones de inversión. El área de riesgo de la Fiduciaria recibe todo el apoyo de la Corporación Financiera Colombiana para el análisis de riesgo, lo que incluye el área de investigación y estudios económicos.
- Por otra parte, el área de riesgos de la Fiduciaria tiene en una estructura clara que le permite realizar un análisis de mercado profundo y completo sobre factores como liquidez y tasas de interés; al igual que le permite hacer modelos estadísticos y de sensibilidad para obtener un mejor manejo de portafolios.
- A través de la red de Corficolombiana S.A., la Fiduciaria mantiene una relación sólida con sus clientes. Dado que los fondos captan una parte importante de los recursos del sector corporativo, la Fiduciaria mantiene una comunicación directa con éstos, y cuenta con estrategias de mercadeo específicas con el fin de informarles tanto sobre las condiciones generales del mercado como del estado de sus inversiones. Adicionalmente, la Fiduciaria cuenta con el servicio de Internet transaccional para proporcionarles un mejor servicio al cliente.

- El respaldo de un sólido grupo financiero y el proceso de integración comercial y operativa con la Corporación Financiera Colombiana han beneficiado a la Fiduciaria para potencializar ingresos y optimizar costos. También existen sinergias de software a través de herramientas como Porfin, Sarc, etc.
- La experiencia de los administradores de la Fiduciaria en los negocios fiduciarios que maneja, específicamente en los negocios de fiducia de administración y pagos y de inversión.

3.5.2 Calificación de la Cartera Colectiva – Valor Plus

La sociedad calificador de valores Duff and Phelps de Colombia S.A. asignó la calificación de 2/AAA (*Triple A*) para el riesgo crediticio y de mercado a la cartera colectiva VALOR PLUS.

La calificación “2” para el riesgo de mercado significa que la sensibilidad de la cartera a condiciones cambiantes del mercado y la consecuente exposición a la volatilidad del valor del capital invertido es: “Media Baja”, producto principalmente de una estructura de plazos más corta.

La calificación de riesgo de mercado evalúa la sensibilidad del valor de las inversiones y del portafolio en su conjunto ante cambios en las condiciones de mercado. Los principales factores de riesgo analizados, dada la naturaleza y característica de los portafolios, son: riesgo de tasas de interés, riesgo de liquidez, riesgo spread y de tasa de cambio. Las principales medidas de exposición a cambios en las tasas de interés utilizadas en el análisis son la duración y de manera complementaria, la estructura de revisión de tasas y los días efectivos de revisión de tasas.

Para el riesgo crediticio se asignó la calificación “AAA”. Significa que el nivel de seguridad de la cartera colectiva, que se desprende de la evaluación de los factores que incluyen principalmente la calidad crediticia de los instrumentos que componen el portafolio, es: Sobresaliente.

La calificación de riesgo crediticio evalúa la calidad de las inversiones representada en el riesgo de incumplimiento de los emisores, y la diversificación del portafolio. La calificación depende fundamentalmente de la composición del portafolio, según la calificación de riesgo crediticio de los distintos instrumentos que lo conforman. Vale la pena resaltar que aún aquellas inversiones calificadas con la más alta calidad crediticia están expuestas a diferentes niveles de riesgo de mercado, de acuerdo a sus características de emisión.

3.5.3 Calificación de la Cartera Colectiva – Renta Plus

La sociedad calificadora de valores Duff and Phelps de Colombia S.A. después de realizar el correspondiente estudio y análisis del riesgo de mercado y riesgo crediticio, asignó a la cartera colectiva RENTA PLUS calificación “3/AAA”.

La calificación “3” para el riesgo de mercado significa que la sensibilidad del fondo a condiciones cambiantes del mercado y la consecuente exposición a la volatilidad del valor del capital invertido es: “Media”.

La calificación de riesgo de mercado evalúa la sensibilidad del valor de las inversiones y del portafolio en su conjunto ante cambios en las condiciones de mercado. Los principales factores de riesgo analizados, dada la naturaleza y característica de los portafolios, son: riesgo de tasas de interés, riesgo de liquidez, riesgo spread y de tasa de cambio. Las principales medidas de exposición a cambios en las tasas de interés utilizadas en el análisis son la duración y de manera complementaria, la estructura de revisión de tasas y los días efectivos de revisión de tasas.

Para el riesgo crediticio se asignó la calificación “AAA”. Significa que el nivel de seguridad de la cartera colectiva, que se desprende de la evaluación de los factores que incluyen principalmente la calidad crediticia de los instrumentos que componen el portafolio, es: Sobresaliente.

Esta calificación evalúa la calidad de las inversiones representada en el riesgo de incumplimiento de los emisores, y la diversificación del portafolio. La calificación depende fundamentalmente de la composición del portafolio, según la calificación de riesgo crediticio de los distintos instrumentos que lo conforman.

3.6 CIFRAS ACTUALES DE FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA

Fiduciaria Corficolombiana S.A. cuenta con un patrimonio a 31 de julio de 2007 de \$30,605 millones.

Principales Cifras	
Activos	\$ 35,683
Pasivos	\$ 5,078
Patrimonio	\$ 30,605
Utilidad Acumulada	\$ 4,324

(Cifras sin auditar en millones con corte a julio 31 de 2007)

Los estados financieros auditados de Fiduciaria Corficolombiana S.A. se encuentran en el Anexo VI del presente Prospecto. El valor total de los activos administrados por la Fiduciaria a julio 31 de 2007 se encuentra discriminado de la siguiente forma:

Activos Fideicomitidos	
Fiducia de Inversión	\$ 947,045
Fiducia de Administración	\$ 2,219,088
Fiducia en Garantía	\$ 545,916
Fiducia Inmobiliaria	\$ 178,298
Total Activos	\$ 3,890,347

(Cifras sin auditar en millones con corte a julio 31 de 2007)

Valor Promedio Carteras Colectivas	Julio - 07
Valor Plus	\$ 562,781
Multiplicar	\$ 220,629
Renta Plus	\$ 85,115
Capital Plus	\$ 19,267
Total Carteras Colectivas	\$ 887,792

(Cifras sin auditar en millones de pesos)

3.7 EXPERIENCIA GENERAL EN EL MANEJO DE FIDEICOMISOS

Cuando se necesitan recursos para ampliar el capital de trabajo o llevar a cabo planes de inversión para la modernización o ensanche de las operaciones de alguna empresa, la Fiduciaria, en conjunto con la Corporación Financiera Colombiana S.A., presta un servicio de asesoría, underwriting, colocación y administración de emisiones de bonos y papeles comerciales, para que la empresa utilice alternativas adicionales de financiación.

Fiduciaria Corficolombiana S.A. administra un volumen de activos considerable, dentro de los cuales cabe mencionar:

3.7.1 Fiducia de Inversión

Fiduciaria Corficolombiana administra un volumen importante de recursos dentro de sus tres fondos comunes, cuyo saldo promedio durante el mes de julio de 2007 fue de \$887,792 millones de pesos.

3.7.2 Fiducia de Administración

En administración de proyectos de infraestructura, la Fiduciaria Corficolombiana forma parte de las sociedades líderes en la administración de recursos para este tipo de proyectos. Fiduciaria Corficolombiana ha actuado como agente fiduciario en el desarrollo de grandes proyectos viales y energéticos, tales como concesión vial Buga - Tuluá - la Paila, concesión vial Fontibón - Facatativá - los Alpes, concesionaria Tibitoc, Termovalle Planta Generadora de Energía y los B.O.O.T del Quindío y Huila. Le fue adjudicado el manejo de recursos del nuevo sistema de telefonía PCS a través de Colombia Móvil; adicionalmente tiene

experiencia en manejo de recursos a través de encargos fiduciarios como CVC, Sociedad AAA de Barranquilla, Area Metropolitana, entre otras

3.7.3 Administración de Emisiones

En administración de emisiones de bonos, la Fiduciaria se ha desempeñado exitosamente en negocios de administración de emisiones como Municipio de Cali, Plan Vial y Distrito Capital, Municipio de Medellín, Emcali, Corficolombiana Leasing y Proyectos de Infraestructura S.A. PISA, Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá, entre otras.

3.7.4 Agente Fiduciario para la Representación Legal de Tenedores

A julio 31 de 2007 actuaba como Representante Legal de Tenedores de:

Entidad	Monto de la Emisión
Banestado - 4a. Emisión 1997	\$ 100,000,000,000
Bonos Deuda Publica Dpto. Cundinamarca	\$ 150,000,000,000
Colmena TIC-06-99	\$ 13,951,010,500
Devinorte	\$ 25,400,000,000
Distrito Prog. Emisión y Coloc. Bogota D.C.	\$2,000,000,000,000
Distrito XI Emisión	\$ 250,000,000,000
Empresas Públicas de Medellín	\$ 100,000,000,000
ISA "Ampliación del programa"	\$ 130,000,000,000
ISA "El Programa"	\$ 250,000,000,000
La Cabaña	\$ 40,000,000,000
Panamericana	\$ 20,000,000,000
Postobón	\$ 130,000,000,000
Fundación WWB	\$ 120,000,000,000
Cementos Argos	\$ 600,000,000,000
Cusa	\$ 200,000,000,000
Crediservicios	\$ 100,000,000,000
TOTAL	\$4,229,351,010,500

3.7.5 Titularizaciones

Fiduciaria Corficolombiana S.A. cuenta con una amplia experiencia como agente de manejo de titularizaciones como Sidor-Venezuela, Coltejer S.A., Bancafé, Colsánitas, Desarrolladora La Arboleda y Serdan-Bavaria, Propalma, Patrimonio Estrategias Inmobiliarias, Cementos Andino, entre otras.

3.7.6 Administración de Pasivos Pensionales

En la administración de pasivos pensionales, diferentes entidades a nivel nacional han confiado a la fiduciaria el manejo de estos importantes recursos. Actualmente, la Fiduciaria Corficolombiana administra pasivos pensionales de las siguientes entidades:

Entidad	Monto Administrado
Banco de la República	\$ 387,212
Fonpet	\$ 217,582
Empresa Electrificadora de Boyacá	\$ 30,893
Emsirva	\$ 13,002

(Cifras en millones con corte a julio 31 de 2007)

3.7.7 Certificación ICONTEC



En Diciembre de 2004, Fiduciaria Corficolombiana obtuvo el Certificado de Gestión de la Calidad del ICONTEC, respecto de la norma internacional ISO 9001:2000 NTC-ISO 9001:2000 y el equivalente certificado internacional IQNet, demostrando el compromiso de la compañía con la excelencia en la prestación de sus servicios y la mejora continua.

4 REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS

Habrá un sólo Representante Legal de los Inversionistas para el Programa de Emisión, y será Fiduciaria Colmena S.A., o la fiduciaria que seleccione la Asamblea General de Inversionistas para reemplazarla.

4.1 OBLIGACIONES DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS

El Representante de los Inversionistas tendrá a su cargo llevar a cabo todos los actos que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los Inversionistas incluyendo, pero sin limitarse, a las siguientes actividades:

1. Representar a los Inversionistas en todo lo concerniente a su interés común o colectivo.
2. Realizar todos los actos de administración y conservación necesarios para la defensa de los intereses comunes de los Inversionistas.
3. Intervenir con voz y voto en las reuniones del Comité Asesor e intervenir con voz, pero sin voto, en las reuniones de la Asamblea General de Inversionistas.
4. Convocar y presidir la Asamblea General de Inversionistas.
5. Solicitar a la Superintendencia los informes que considere del caso y las revisiones sobre los libros de contabilidad y demás documentos del Patrimonio Autónomo.
6. Informar a los Inversionistas y a la Superintendencia sobre cualquier incumplimiento de las obligaciones del Patrimonio Autónomo.
7. Guardar reserva sobre el funcionamiento del Patrimonio Autónomo, absteniéndose de revelar o divulgar las circunstancias o detalles que hubiere conocido sobre los negocios del Patrimonio Autónomo o la Fiduciaria en cuanto no fuere estrictamente indispensable para proteger los intereses de los Inversionistas.
8. Elaborar un informe semestral con destino a los Inversionistas acerca de la situación del Patrimonio Autónomo, su comportamiento y desarrollo, las gestiones adelantadas para la representación y defensa de los intereses de los Inversionistas y los demás hechos relevantes para los Inversionistas en relación con su inversión. Dicho informe se pondrá a disposición de los Inversionistas a través de los mecanismos de divulgación de información que elija el Representante Legal de los Inversionistas.
9. Llevar el libro de actas de la Asamblea General de Inversionistas.

10. Realizar todos los actos de disposición para los cuales lo faculte la Asamblea General de Inversionistas.
11. Elaborar y presentar informes extraordinarios, cuando así lo solicite la Superintendencia o cuando se presente cualquier situación que por su importancia debe ser conocida y analizada por los Inversionistas.
12. Enviar al Agente de Manejo y la Administradora, dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la celebración de la Asamblea General de Inversionistas, el acta de la respectiva asamblea.
13. Representar a los Inversionistas ante cualquier autoridad nacional y/o entidad de derecho público en todo lo relativo a sus intereses comunes y colectivos, incluyendo la representación judicial. De igual manera, representar a los Inversionistas en cualquier tribunal de arbitramento que sea convocado para resolver las controversias relacionadas con el Contrato de Fiducia. Las condiciones e instrucciones sobre el particular serán impartidas por la Asamblea General de Inversionistas.
14. Las demás obligaciones y funciones que le asigne la Asamblea General de Inversionistas.

4.2 DESIGNACIÓN Y RENUNCIA

El Representante Legal de los Inversionistas será elegido por el Fideicomitente, por un término indefinido, sin perjuicio de que la Asamblea General de Inversionistas pueda removerlo en cualquier momento.

El Representante de los Inversionistas podrá renunciar a su cargo ante la ocurrencia de los siguientes eventos: (i) Cuando se presenten graves motivos calificados por la Superintendencia y (ii) Cuando el mantener la representación de los Inversionistas objeto del Contrato de Representación Legal de los Inversionistas implique un perjuicio grave para sus intereses, de conformidad con lo dispuesto en la Resolución 400. Una vez renuncie el Representante Legal de los Inversionistas este convocará a la Asamblea General de Inversionistas para que decida sobre su reemplazo y, en todo caso, no cesará en sus funciones hasta tanto la Asamblea General de Inversionistas elija su reemplazo.

4.3 TERMINACIÓN

Además de las causales de ley, el Contrato de Representación Legal de los Inversionistas terminará también por las siguientes circunstancias: (i) la completa ejecución de las obligaciones derivadas del mismo, (ii) el mutuo acuerdo de las partes intervinientes en el Contrato de Representante Legal de los Inversionistas, (iii) por el incumplimiento grave de cualquiera de las obligaciones principales de una de las partes, siempre y cuando la otra haya cumplido cabalmente sus obligaciones o se haya allanado a cumplirlas, evento en el

cual la terminación surtirá efecto una vez quien incumple reciba la comunicación escrita remitida por quien ha cumplido; (iv) por la remoción del Representante Legal de los Inversionistas decidida por la Asamblea de Inversionistas, (v) por las causales previstas en la Resolución 400 de 1995 expedida por la Superintendencia o por aquella que la modifique, adicione o sustituya para el efecto; (vi) por la renuncia del Representante Legal de los Inversionistas en los términos establecidos en el numeral 4.2 del presente Prospecto. Las causales de terminación aquí previstas deberán en todo caso ser interpretadas y ejecutadas respecto de los derechos preferenciales de la Asamblea General de Inversionistas, conforme con lo dispuesto por la Resolución 400 de 1995 o por aquella que la modifique, adicione o sustituya.

4.4 DERECHOS DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS

El Representante de los Inversionistas tendrá derecho a:

1. Solicitar del Agente de Manejo, de la Administradora, de los Agentes Colocadores y del Comité Asesor los reportes y documentos que juzgue necesarios o convenientes para la ejecución del Contrato de Representante Legal de los Inversionistas;
2. Percibir los honorarios por sus servicios.

4.5 INFORMACIÓN GENERAL DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS INVERSIONISTAS

4.5.1 Reseña General

Fiduciaria Colmena S.A. fue creada por la Fundación Social el 9 de abril de 1.981, como una entidad especializada en la prestación de servicios fiduciarios, la cual tiene por objeto la celebración de contratos de fiducia y encargos fiduciarios de conformidad con el título XI del libro Cuarto del Código del Comercio y el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, así como los demás actos y contratos que les sean permitidos realizar a las Sociedades Fiduciarias por norma de carácter general y especial tales como obrar como Representante Legal de Tenedores de títulos.

Fiduciaria Colmena S.A. con el fin de satisfacer las necesidades de sus clientes, ha orientado su actividad al eficiente manejo de recursos, ya sea a través de fondos de inversión; portafolios individuales; emisión y administración financiera de títulos, administración y pagos para diferentes tipos de proyectos.

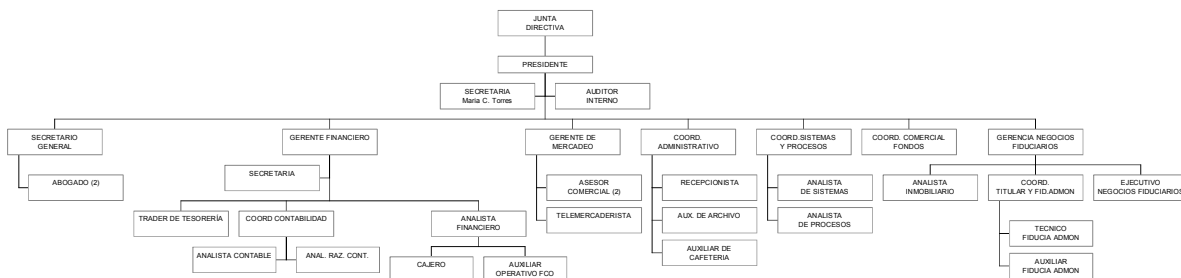
Así mismo, para la operación de recaudos de los fondos de inversión, proyectos inmobiliarios y demás, Fiduciaria Colmena S.A. tiene en la actualidad convenio de recaudo con el Banco BCSC a través de sus redes Banco Caja Social BCSC y Colmena BCSC lo que permite estar presente en 61 ciudades del país a través de 260 oficinas. También para el

manejo de los fondos tiene cuentas abiertas en establecimientos de crédito permitiendo realizar traslados de fondos sin el gravamen a los movimientos financieros.

4.5.2 Domicilio

El domicilio de la Fiduciaria Colmena S.A., es la ciudad de Bogotá D.C. Avenida el Dorado No. 69c-03 Torre A piso 7.

4.5.3 Organigrama General



4.5.4 Composición Accionaria

Accionistas	No. Acciones	Participación %
Fundación Social	1,933,994	46.2892%
Fundación Colmena	1,857,984	44.4699%
A.R.P. Colmena	376,026	9.0000%
Fundación Projuventud	10,058	0.2407%
Promotora de Inversiones y Cobranzas S.A.	5	0.0001%
Total	4,178,067	100.00%

4.6 CIFRAS ACTUALES DE FIDUCIARIA COLMENA

Fiduciaria Colmena S.A. cuenta con un patrimonio a 30 de junio de 2007 de \$6,408 millones.

Durante el 2006 los ingresos y gastos de Fiduciaria Colmena S.A. ascendieron a \$3,827.9 millones y \$3,028.2 millones respectivamente, para una utilidad antes de impuestos de \$799.7 millones. Descontando la provisión de impuestos la utilidad neta fue de \$462.1 millones.

El valor total de los activos administrados por Fiduciaria Colmena S.A. a junio 30 de 2007 se encuentra discriminado de la siguiente forma:

Activos Fideicomitidos	
Fondo Común Ordinario	\$ 53,807
Fondo Especial Universitas	\$ 57,553
Fideicomisos Inmobiliarios	\$ 73,992
Fideicomisos de Administración	\$ 11,213
Emisiones y Titularizaciones	\$ 1,114
Preventas	\$ 25,331
Total Activos	\$223,010

(Cifras sin auditar en millones con corte a junio 30 de 2007)

4.7 EXPERIENCIA GENERAL EN EL MANEJO DE FIDEICOMISOS

Fiduciaria Colmena S.A. cuenta con nueve (9) años de experiencia en titularización como agente de manejo. Ha participado en la titularización de cartera hipotecaria de corto y largo plazo, titularización inmobiliaria de activos adelantados por el Banco Colmena y Banco Caja Social por valores cercanos a \$156,000 millones y ha participado como administradora de emisión y colocación de bonos por \$161,000 millones.

Fiduciaria Colmena S.A. cuenta con ocho (8) años de experiencia administrando portafolios y fondos de inversiones, logrando a través del tiempo rendimientos importantes gracias al buen manejo, idoneidad y seriedad en la gestión.

Fiduciaria Colmena S.A. ha realizado desde 1991 la representación legal de tenedores de diversos negocios tales como Compañía Financiera Internacional (emisión I y emisión II), Cementos Paz del Río, Bonos Crecer, Bonos Peldar, Bono Aliadas (emisión I y emisión II), entre otros.

4.8 ASAMBLEA GENERAL DE INVERSIONISTAS

La Asamblea General de Inversionistas estará integrada por los Inversionistas con el quórum y las condiciones previstas en este Prospecto, las cuales serán aplicables para todos los Tramos del Programa de Emisión. A la Asamblea General de Inversionistas asistirá el Representante Legal de los Inversionistas.

4.8.1 Reuniones Ordinarias

La Asamblea General de Inversionistas se reunirá en forma ordinaria y extraordinaria. Las reuniones ordinarias se celebrarán por lo menos una vez al año dentro de los tres (3) meses siguientes al vencimiento del año calendario, en el lugar y a la hora que se especifiquen en la respectiva convocatoria. Si convocada la Asamblea General de Inversionistas, ésta no se reuniere o, si la convocatoria no se hiciera con la anticipación señalada, entonces la Asamblea General se reunirá por derecho propio el primer (1) día hábil del mes de abril a las diez de la mañana (10:00 a.m.) en el lugar en Bogotá que indique el Representante

Legal de los Inversionistas. En este último caso, la Asamblea General de Inversionistas podrá deliberar y decidir válidamente con un número plural de Inversionistas cualquiera sea los Títulos que estén representados en la reunión.

4.8.2 Objeto de la Reuniones Ordinarias

En las reuniones ordinarias de la Asamblea General de Inversionistas, la Fiduciaria presentará a la Asamblea, para su aprobación, (i) un informe anual sobre el estado del ejercicio y (ii) un informe de gestión del Patrimonio Autónomo del año anterior. Así mismo, el Comité Asesor presentará a la Asamblea General de Inversionistas el Plan Estratégico para su aprobación.

En el evento en que se vaya a liquidar el Patrimonio Autónomo, la Asamblea General de Inversionistas ratificará el Plan de Liquidación aprobado por el Comité Asesor.

4.8.3 Reuniones Extraordinarias

Las reuniones extraordinarias de la Asamblea General de Inversionistas se llevarán a cabo cuando así lo exijan las necesidades imprevistas o urgentes del Patrimonio Autónomo, por convocatoria que haga el Comité Asesor, el Representante Legal de los Inversionistas, la Fiduciaria, la Administradora o los Inversionistas que representen por lo menos el diez por ciento (10%) de la totalidad de los Títulos representativos de la inversión de los Inversionistas en el Patrimonio Autónomo a la fecha de convocatoria de la reunión.

4.8.4 Convocatorias

1. Reuniones Ordinarias:

El Representante Legal de los Inversionistas efectuará la convocatoria para las reuniones ordinarias con por lo menos quince (15) días hábiles de anticipación, mediante un mensaje a cada Inversionista, el cual se enviará a la dirección de correo electrónico que cada Inversionista tenga registrada ante la Fiduciaria. Para la contabilización de este plazo no se tomará en consideración ni el día hábil en que se remita el mensaje de correo electrónico, ni el día hábil de celebración de la Asamblea de General de Inversionistas.

En caso de que un Inversionista no tenga dirección de correo electrónico, la convocatoria se le remitirá a la dirección que tenga registrada ante la Fiduciaria.

2. Reuniones Extraordinarias:

Las reuniones extraordinarias de la Asamblea General de Inversionistas serán convocadas mediante un mensaje de correo electrónico dirigido a cada Inversionista, el cual se enviará a la dirección de correo electrónico que cada Inversionista tenga registrada ante la Fiduciaria, con cinco (5) días comunes de anticipación. En la convocatoria para reuniones extraordinarias se deberá insertar el orden del día y la asamblea no podrá deliberar y decidir

sobre temas no incluidos en éste, a menos que la mayoría de los Inversionistas representados en la reunión disponga ocuparse de otros temas. Para la contabilización de este plazo no se tomará en consideración ni el día hábil en que se remita el mensaje de correo electrónico, ni el día hábil de celebración de la reunión extraordinaria de la Asamblea General de Inversionistas. En caso de que un Inversionista no tenga dirección de correo electrónico, la convocatoria se le remitirá a la dirección que tenga registrada ante la Fiduciaria.

En la convocatoria se deberá incluir como mínimo (i) el nombre de la entidad o entidades que realizan la convocatoria; (ii) si se trata de reunión de Asamblea General de Inversionistas de primera, segunda o tercera convocatoria; (iii) el lugar, fecha y hora de la reunión; (iv) el orden del día de la reunión; (v) la indicación a los Inversionistas de la necesidad de acreditar su condición directamente o a través de sus apoderados con el certificado para el ejercicio de derechos sociales emitido por DECEVAL y (vi) que las decisiones de la Asamblea de Inversionistas son oponibles y obligatorias para los Inversionistas ausentes y disidentes.

4.8.5 Lugar de las Reuniones

La Asamblea General de Inversionistas se reunirá en Bogotá en el lugar, día y hora que se indique en la respectiva convocatoria. Sin embargo, la Asamblea podrá reunirse y decidir válidamente sin previa convocatoria en cualquier sitio, cuando se encuentren presentes o representados la totalidad de los Inversionistas.

4.8.6 Calidad de Inversionista

Para participar en la Asamblea General de Inversionistas, los Inversionistas, directamente o a través de sus apoderados, acreditarán su calidad de tal mediante la exhibición del certificado para ejercicio de derechos sociales emitido por DECEVAL.

4.8.7 Quórum

Los Inversionistas reunidos en asamblea deliberarán con un número plural de Inversionistas que representen por lo menos el cincuenta y uno por ciento (51%) de la totalidad de los Títulos en circulación a la fecha de la respectiva reunión. Las decisiones se tomarán por la mitad más uno de los votos favorables de los Inversionistas presentes en la Asamblea General de Inversionistas.

En el evento en que para la fecha y hora previstas para llevar a cabo una Asamblea General de Inversionistas no existiere el quórum deliberatorio descrito en el numeral anterior, el Representante Legal de los Inversionistas podrá citar a una nueva reunión en la forma indicada en este Prospecto para las convocatorias de la Asamblea General de Inversionistas. En dicha reunión bastará la presencia de cualquier número plural de Inversionistas para deliberar y decidir válidamente, hecho sobre el cual deberá advertirse claramente en el

aviso de citación. Para estos efectos, se tendrá en cuenta lo establecido en el artículo 6o de la Resolución 1210 de 1995, expedida por la Superintendencia.

4.8.8 Quórum Especial

La Asamblea General de Inversionistas requerirá el voto afirmativo de los Inversionistas que representen por lo menos el ochenta por ciento (80%) de la totalidad de los Títulos en circulación a la fecha de la reunión para aprobar los siguientes actos:

1. La liquidación del Patrimonio Autónomo.
2. La modificación del Contrato de Fiducia.
3. La renuncia al Derecho de Suscripción Preferencial contenido en el presente Prospecto.

Si no hubiera quórum para deliberar y decidir en la reunión de primera convocatoria respecto a estos temas, podrá convocarse a una segunda reunión, en la cual se podrá decidir válidamente con el voto favorable de un número de Inversionistas cuyos Títulos representen el cuarenta por ciento (40%) de la totalidad de los Títulos en circulación a la fecha de dicha reunión. La convocatoria para esta reunión deberá hacer expresa mención al quórum decisorio de la misma.

Si no hubiere quórum para deliberar y decidir en la reunión de segunda convocatoria, podrá citarse a una nueva reunión, en la cual bastará la presencia de cualquier número plural de Inversionistas para deliberar y decidir válidamente, circunstancia sobre la cual deberá avisarse a los Inversionistas en la convocatoria.

4.8.9 Actas

La Fiduciaria llevará las actas de las reuniones de la Asamblea General de Inversionistas en orden cronológico. Las actas se firmarán por el Presidente y Secretario nombrados para la respectiva reunión. El Secretario deberá certificar en el acta respectiva que se cumplieron debidamente las prescripciones sobre convocatoria.

5 FIDEICOMITENTE



Actuará como Fideicomitente y Originador la sociedad Estrategias Corporativas S.A., entidad constituida mediante escritura pública No. 3206 del 13 de octubre de 1992 de la Notaría 10 de Bogotá D.C., quien para todos los efectos del contrato de fiducia mercantil irrevocable de fecha 3 de febrero de 2006 registró como domicilio la ciudad de Bogotá,

5.1 OBLIGACIONES DEL FIDEICOMIENTE

El Fideicomitente adquiere las siguientes obligaciones, sin perjuicio de las demás previstas en este Prospecto:

1. Exigir a los promitentes vendedores de los Activos Inmobiliarios previstos en el Anexo I que garanticen que los Activos Inmobiliarios no provienen de ninguna actividad ilícita, mediante la inclusión de una cláusula en dicho sentido en los respectivos contratos.
2. Suministrar a la Fiduciaria, anualmente o cuando ésta lo requiera, la información sobre “el conocimiento del cliente”, junto con la documentación que permita verificar los datos suministrados.
3. Conservar debidamente sus libros y soportes contables, de acuerdo con los requerimientos de ley y conforme a los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, y entregar a la Fiduciaria toda la información que requiera sobre las actividades cumplidas en desarrollo de este Contrato.
4. Las demás previstas en la ley y en este Prospecto.

5.2 INFORMACIÓN GENERAL

Desde su inicio en 1992, Estrategias Corporativas fue creada con el objetivo de ser un banco de inversión líder en la región andina, enfocado principalmente en asesorar a empresas en fusiones, adquisiciones, enajenaciones y vinculación de socios financieros y estratégicos.

En mercado de capitales la firma se enfoca en la estructuración de productos de alto valor agregado como emisiones de títulos de capital de riesgo y de deuda, financiamientos estructurados, titularizaciones y financiamientos de proyectos de propiedad raíz.

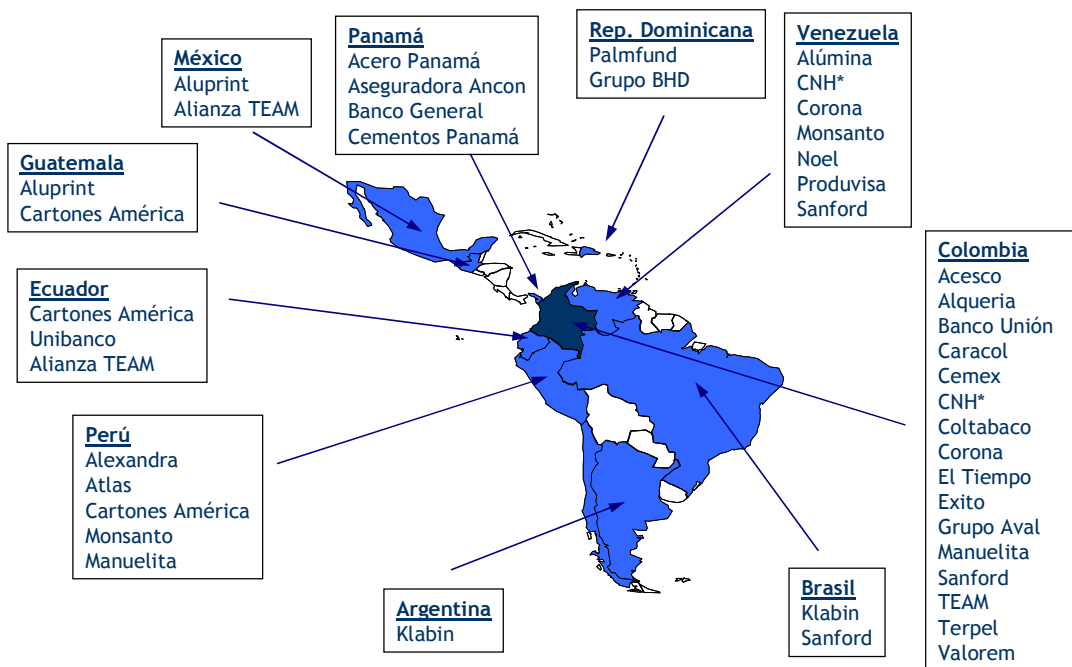
En el área de “*Merchant Banking*”, o actividades de principal, Estrategias Corporativas se apalanca en sus otras áreas y las relaciones con grupos económicos e inversionistas sofisticados para invertir capital propio al igual que capital de terceros en activos corporativos y de finca raíz. En la actualidad, el enfoque de esta área se concentra en

oportunidades y proyectos en el sector inmobiliario, para lo cual se creó el Grupo de Estrategias Inmobiliarias.

El Grupo de Estrategias Inmobiliarias se creó en noviembre de 2003 para estructurar nuevos productos y prestar servicios al sector inmobiliario. Este grupo es el promotor y estructurador de la presente titularización y su descripción detallada se encuentra en el siguiente capítulo. Recientemente el grupo empezó a operar por intermedio de una subsidiaria denominada Estrategias Inmobiliarias EC S.A.

Los actuales socios de la firma cuentan con una experiencia acumulada de más de 40 años en negocios de banca de inversión y finca raíz a nivel nacional e internacional. Tres socios trabajaron durante varios años en el área de banca de inversión de J.P. Morgan y Goldman Sachs en Nueva York. Otro socio trabajó en la financiación de proyectos de propiedad raíz en Estados Unidos y ha estado involucrado con el sector inmobiliario en Colombia durante varios años.

Estrategias Corporativas ha prestado servicios de asesoría financiera, tanto en Colombia como en varios países de América Latina, incluyendo a Venezuela, Ecuador, Perú, Panamá, México, el Salvador, Brasil, Argentina y Chile. Así mismo, ha sido contraparte de empresas norteamericanas, canadienses, mexicanas, españolas y brasileras y ha actuado como banco de inversión para varias multinacionales.



* Chaid Neme Hermanos


Después de catorce años de labores, la firma goza de un alto reconocimiento técnico y profesional en Colombia y en la Región Andina. Mantiene relaciones cercanas con bancos de inversión líderes como J. P. Morgan Chase, Morgan Stanley y Deutsche Bank, con firmas de consultoría gerencial como McKinsey & Company y Booz, Allen & Hamilton, y con diferentes fondos de capital de riesgo privado. En el desarrollo de su gestión, también ha establecido sólidos contactos con prestigiosas firmas de abogados y de auditoría.

5.3 PRINCIPALES TRANSACCIONES Y CLIENTES

Estas son las principales transacciones corporativas en las que Estrategias Corporativas ha participado como asesor:


TRANSACCIÓN
<ul style="list-style-type: none"> • Adquisición de Carulla Vivero para Almacenes Éxito • Adquisición de Cementos Diamante para Cemex • Adquisición de Coltabaco para Philip Morris • Adquisición de Cementos Samper para Cemex • Fusiones, adquisiciones y estrategia de un grupo petroquímico • Evaluación y licitación del Canal Caracol de Televisión • Venta del control accionario de Cementos Panamá • Asesor de Casa Editorial El Tiempo en la reestructuración de Avantel • Oferta pública de adquisición de Cementos Paz del Río para Cemex • Adquisición de Aluprint y Alfán para tres fondos de capital privado • Asesoría en la venta de una participación accionaria en Orbitel a EPM • Emisión de papeles comerciales para Almacenes Éxito • Oferta de compra en el martillo en bolsa de Promigas • Oferta de capitalización de un productor de papel • Fusión del Banco Unión con el Banco de Occidente • Refinanciación de una productora de derivados de madera • Oferta de compra en el martillo en bolsa de Terpel • Programa de adquisiciones de NOEL entre 1993 y 1995

La firma ha trabajado para reconocidos grupos y/o compañías locales e internacionales, entre las cuales se destacan: Cemex, Monsanto Corporation, Philip Morris, Inversiones Sanford, Valores Bavaria, Grupo Empresarial Bavaria, Organización Corona, Organización Terpel, Empresas Públicas de Medellín, Interconexión Eléctrica, Promigas, Casa Editorial El Tiempo, TEAM, Acesco, Almacenes Exito, Suramericana y Manuelita.

CLIENTE	MANDATO
Inversiones Sanford	<ul style="list-style-type: none"> • Valoraciones, reestructuraciones, asesorías y transacciones en más de 30 mandatos con el grupo
	<ul style="list-style-type: none"> • Evaluación de la participación de Caracol Televisión en la licitación de canales privados de televisión en Colombia • Desarrollo e implementación de una estrategia de ingreso al

CLIENTE	MANDATO
	<p>sector de nuevos medios y la ejecución de la alianza con UOL</p> <ul style="list-style-type: none"> • Valoración de Combiser y definición de alternativas estratégicas (Asesoría a Casa Editorial El Tiempo y a El Colombiano) • Reestructuración de Avantel (Asesoría a Casa Editorial El Tiempo y a Promicel) • Asesoría en CityTV y en Atlantis Plaza
	<ul style="list-style-type: none"> • Evaluación de diferentes estrategias corporativas del periódico • Valoración de Combiser y definición de alternativas estratégicas (Asesoría a C.E. El Tiempo y El Colombiano) • Asesoría en la valoración de La República
	<ul style="list-style-type: none"> • Asesoría a la Familia Urrea Arbelaez en el proceso de subasta para adquirir el 50% de Leonisa S.A.
	<ul style="list-style-type: none"> • Asesor financiero de Cartones América y sus filiales, Litofán, Corame, Venezolana de Cartones Corrugados y Alfán en adquisiciones en Perú y Ecuador y en la vinculación de capital de riesgo privado por parte de un fondo internacional.
	<ul style="list-style-type: none"> • Evaluación, valoración y definición de factores críticos de creación de valor en el proyecto de diversificación en Home Centers • Diseño de estrategia de expansión geográfica e implementación de adquisiciones en la región
	<ul style="list-style-type: none"> • Asesoría a los grupos adquirientes de la privatización • Estructuración de opciones estratégicas y su implementación • Asesoría en la posible enajenación ante un inversionista estratégico internacional
	<ul style="list-style-type: none"> • Fusión de empresas agroindustriales controladas por el grupo de accionistas y asesoría en la evaluación de posibles adquisiciones en Colombia y en América Latina
	<ul style="list-style-type: none"> • Adquisiciones de las operaciones de Dulces de Colombia, Deltrigo y Hermo en Colombia y Venezuela y evaluación de opciones estratégicas
	<ul style="list-style-type: none"> • Asesoría en la adquisición de Carulla Vivero • Asesoría en la valoración y apoyo en el proceso de inscripción en bolsa • Asesoría en la estructuración de una alianza en crédito de consumo con Sufinanciamiento y apoyo en la estructuración de la emisión del primer instrumento de deuda subordinada con rentabilidad variable utilizado como vehículo de inversión • Co-asesoría en la estructuración de la mayor emisión de papeles comerciales en el 2004

CLIENTE	MANDATO
	<ul style="list-style-type: none"> Asesoría en la adquisición de un negocio de producción de aceite crudo de palma
	<ul style="list-style-type: none"> Asesoría al Grupo Phoenix en la valoración de sus diferentes compañías en Colombia, México, Estados Unidos y Venezuela
	<ul style="list-style-type: none"> Oferta Pública de Adquisición del 80% de las acciones de Cementos Paz del Río (Co-asesoría con James D. Wolfensohn) Adquisición del control accionario de Cementos Diamante y de Cementos Samper (Co-asesoría con Violy, Byorum & Partners)
<p>Cementos Panamá</p> 	<ul style="list-style-type: none"> Selección e incorporación de un socio estratégico para Cementos Panamá y sus subsidiarias Concretos, Techolit y Fibropán (Co-asesoría con Deutsche Bank)
<p>Klabin</p> 	<ul style="list-style-type: none"> Definición de estrategias de creación de valor en Brasil (Co-asesoría con VB&P) Intento de compra del control accionario de La Papelera del Plata en Argentina (Co-asesoría con VB&P)
	<ul style="list-style-type: none"> Diseño y evaluación de estrategias de creación de valor e identificación de transacciones en México, Canadá y Europa Evaluación de un proyecto de transferencia de producción a Centro América
	<ul style="list-style-type: none"> Diseño y evaluación de estrategias de creación de valor
	<ul style="list-style-type: none"> Valoración de la empresa, determinación de la capacidad de endeudamiento y definición de alternativas estratégicas y de expansión geográfica Evaluación y valoración de una posible adquisición en Venezuela
	<ul style="list-style-type: none"> Asesoría a Suramericana de Inversiones y a Inversura en la valoración de inversiones en compañías de seguros en Panamá, Ecuador, Nicaragua y Guatemala
<p>Aseguradora Ancon</p> 	<ul style="list-style-type: none"> Asesoría a Aseguradora Ancon (Panamá) en la valoración, identificación de oportunidades de creación de valor y en la evaluación de alternativas estratégicas
	<ul style="list-style-type: none"> Asesoría a la Empresa General de Inversiones y al Banco General en la evaluación de alternativas estratégicas tanto a nivel local como regional
	<ul style="list-style-type: none"> Asesoría al Grupo Unibanco (Ecuador) en la definición de un Plan Estratégico Financiero que abarca oportunidades de expansión a nivel local y regional Asesoría en la adquisición de la cadena de electrodomésticos

CLIENTE	MANDATO
	Orve-Hogar
	<ul style="list-style-type: none">• Asesoría al Banco Unión en el proceso de Fusión con el Banco de Occidente
Otros Mandatos	<ul style="list-style-type: none">• Otros mandatos de asesoría con clientes como Propal, Pizano, Monsanto, Plastilene, Aluprint, Promigás, Coltabaco, Clavería entre otros.

6 ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS EC S.A.

Estrategias Corporativas conformó una subsidiaria denominada Estrategias Inmobiliarias EC S.A. dedicada exclusivamente a la estructuración de nuevos vehículos, productos y servicios en el sector inmobiliario.

6.1 INFORMACIÓN GENERAL

Estrategias Inmobiliarias EC S.A. está liderada por uno de los socios de Estrategias Corporativas. Para la presente titularización Estrategias Inmobiliarias EC S.A. ha realizado una serie de alianzas estratégicas con firmas de primer nivel que se describen a continuación y cuenta con la participación de personas con una larga trayectoria en el sector inmobiliario.

Estrategias Inmobiliarias EC S.A. cuenta con toda la experiencia, equipo de trabajo, infraestructura y red de contactos de Estrategias Corporativas. Esto le permite contar con un equipo de banca de inversión de primer nivel para los diferentes temas financieros y de mercado de capitales que se requieran para la gestión del Patrimonio Autónomo.

Adicionalmente, Brigard & Urrutia, una de las firmas de abogados más prestigiosas de Colombia, será el asesor legal de Estrategias Inmobiliarias EC S.A. para todos los aspectos legales y regulatorios relacionados con la estructuración, administración y operación del Patrimonio Autónomo como se detalla en el numeral 6.3 del presente Prospecto.

Estrategias Inmobiliarias EC S.A. podrá contratar una firma especializada para el mantenimiento y operación de las instalaciones. Para tal fin, se celebró un contrato de prestación de servicios con RAÍZ Servicios Corporativos S.A., una firma especializada con un portafolio de más de 1,800 inmuebles y edificios corporativos como se detalla en el numeral 6.4 del presente Prospecto. No obstante, esta contratación es discrecional de la Administradora y no implica la delegación de las obligaciones de la Administradora derivadas del Contrato de Administración Inmobiliaria.

Finalmente, Estrategias Inmobiliarias EC S.A. consultará permanentemente los diferentes temas que gestionará la Administradora con personas que tengan una amplia experiencia y que ofrezcan una perspectiva independiente, y libre de conflictos de interés, para tomar decisiones más informadas. Esto incluye temas de propiedad raíz, mercado de capitales, financieros, legales, etc.

6.2 EQUIPO

Estrategias Inmobiliarias EC S.A. cuenta con un equipo de primer nivel con amplia experiencia en el sector inmobiliario, financiero y legal. A continuación se presenta la experiencia de los principales miembros del equipo.

Jose Ignacio Robledo

Jose Ignacio Robledo es el socio de Estrategias Corporativas que lidera Estrategias Inmobiliarias EC S.A.. El trabajo durante varios años en el sector inmobiliario de Estados Unidos. Durante este período asesoró a un grupo en la conformación y estructuración de un fondo inmobiliario (“*Real Estate Investment Trust - REIT*”) hotelero. La asesoría incluyó la estructuración de los aspectos jurídicos y tributarios, el análisis de mercado, el desarrollo de la política de inversión y la selección de propiedades, entre otros. Posteriormente, en conjunto con este grupo creó una compañía de finca raíz para adquirir nuevos hoteles y activos comerciales. Entre sus responsabilidades se encontraban el analizar las diferentes oportunidades de inversión, negociar los términos de la adquisición, realizar la diligencia investigativa y estructurar la financiación tanto con bancos como con fondos de capital privado. Esta compañía tiene actualmente inversiones en Vail, Colorado en un proyecto de uso mixto (hotel, condominios, locales comerciales y un terreno por desarrollar) y Jose Ignacio Robledo es miembro de su Junta Directiva. Jose Ignacio Robledo también es miembro de la Junta Directiva de Diseño Urbano, una de las firmas de construcción líderes en Bogotá.

Jose Ignacio Robledo es Ingeniero Industrial de la Universidad de los Andes y cuenta con una maestría en Ingeniería Financiera de la Universidad de Princeton.

Germán Rojas

Germán Rojas se incorporó como Gerente Inmobiliario de la Administradora en mayo con el mandato de fortalecer los procesos administrativos del PEI y liderar la consecución de nuevos activos para tramos futuros. El señor Rojas viene de trabajar en el brazo de inversiones en finca raíz de la aseguradora AIG, AIG Global Real Estate Investment Corp. América Latina, en Nueva York donde estuvo involucrado en la identificación, negociación, financiación y colocación de más de US\$150 millones en parque industriales en México. Anteriormente el señor Rojas trabajó cuatro años en Koll Bren Schreiber Realty Advisors, un REIT privado americano, en donde fue miembro del grupo de adquisiciones y manejo de activos inmobiliarios en Estados Unidos con un monto en transacciones completadas de aproximadamente US\$350 millones primordialmente en la ciudad de Nueva York.

Germán Rojas es Arquitecto de la Universidad Javeriana, con una Maestría en Desarrollo e Inversiones Inmobiliarias de Columbia University en Nueva York.

Jose Jesús Robledo

Jose Jesús Robledo es el fundador y presidente de Diseño Urbano, una de las firmas de construcción líderes en Bogotá con una trayectoria de más de treinta años. Su vinculación con la Administradora del Patrimonio Autónomo es como miembro de su Junta Directiva. Además de su conocimiento profundo del sector inmobiliario, el Patrimonio Autónomo se

beneficiará de sus relaciones con los diferentes actores del sector (avaluadores, bancos, constructoras, comisionistas, proveedores, etc.)

Diseño Urbano ha desarrollado proyectos inmobiliarios exitosos en los sectores residencial, comercial y hotelero, entre otros. Jose Jesús Robledo promovió el hotel Sofitel Victoria Regia en Bogotá, y actualmente preside su Junta Directiva. También es el presidente del comité de créditos del Banco Colpatria, donde se analizan y aprueban todos los créditos para proyectos inmobiliarios. Ha sido miembro de la Junta Directiva de CAMACOL (Cámara Colombiana de la Construcción).

Jose Jesús Robledo es Ingeniero Civil de la Universidad de los Andes y cuenta con una maestría en Ingeniería Civil de la Universidad de Illinois.

Luis G. Gallo

Luis G. Gallo es el socio fundador de Estrategias Corporativas, una de las firmas líderes en banca de inversión en Colombia. Durante este período ha participado en varias de las principales transacciones corporativas que se describieron anteriormente. Antes de fundar Estrategias Corporativas, Luis G. Gallo trabajó durante varios años en J.P. Morgan de Nueva York en fusiones y adquisiciones.

Sus relaciones con las principales compañías y grupos económicos le permiten al Patrimonio Autónomo tener acceso directo a los grandes tenedores de activos y los inversionistas institucionales. Actualmente lidera el mandato de venta del centro comercial Atlantis Plaza, y lideró la reestructuración financiera del Club Payandé. Adicionalmente cuenta con experiencia en el sector de oficinas en donde administra un portafolio con arrendatarios de primer nivel.

Luis G. Gallo es Administrador y Economista de la Universidad de Georgetown con una maestría en Administración de Empresas de la Universidad de Harvard.

Carlos Fradique-Méndez

Carlos Fradique-Méndez es socio de Brigard & Urrutia y cuenta con una reconocida reputación en temas financieros y de mercado de capitales debido a su amplia experiencia y conocimiento en transacciones locales e internacionales, que incluyen titularizaciones, emisiones de bonos, créditos sindicados, finanzas estructuradas, fusiones y adquisiciones, financiación de proyectos y derivados financieros. Carlos Fradique-Méndez fue jefe de la oficina jurídica del Ministerio de Hacienda y Crédito Público-Dirección del Tesoro Nacional y abogado asociado en Shearman & Sterling, una de las más importantes firmas de abogados de Nueva York.

Carlos Fradique-Méndez se graduó con honores como abogado de la Universidad del Rosario, es Master en Banca y Finanzas Internacionales de la Universidad de Boston, Master en Negocios Internacionales de la Universidad de Ottawa y Especialista en

Legislación Financiera en la Universidad de los Andes. Carlos es profesor universitario, conferencista en foros nacionales e internacionales y miembro de la barra de abogados del Estado de Nueva York.

6.3 BRIGARD & URRUTIA ABOGADOS



Fundada en 1934, Brigard & Urrutia es una de las firmas especializadas en derecho de los negocios con mayor trayectoria, prestigio y solidez del país. Está a la vanguardia de la profesión legal en Colombia y es ampliamente reconocida por su comprensión de los mercados y su experiencia tanto en campos tradicionales, como en transacciones altamente sofisticadas.

Brigard & Urrutia ofrece asesoría legal integral a una clientela nacional e internacional que incluye compañías industriales y comerciales, bancos e instituciones financieras, compañías aseguradoras, empresas de servicios y autoridades gubernamentales nacionales y extranjeras. Sus socios y asociados han participado en transacciones y casos que han marcado hitos en el mercado.

Actualmente, la firma tiene un equipo multidisciplinario conformado por 6 socios, 35 asociados y 46 funcionarios de administración y soporte. La mayoría de abogados han realizado maestrías y especializaciones en reconocidas universidades de Estados Unidos y Europa y algunos han trabajado como asociados extranjeros en firmas internacionales de primer nivel. Un miembro de la firma ha sido admitido a la barra del estado de Nueva York.

Brigard & Urrutia hace parte de importantes asociaciones de firmas de servicios legales. Gracias a los contactos y a la corresponsalía con firmas internacionales está en capacidad de cubrir las necesidades de sus clientes prácticamente en todas las jurisdicciones. La firma participa activamente en las siguientes redes:

- Lex Mundi: es la más importante asociación internacional de firmas legales independientes. Cuenta con 161 miembros y es la marca de excelencia de servicios legales globalmente.
- The Pacific Rim Advisory Council – PRAC: alianza estratégica que reúne 31 firmas legales de primer nivel de los países de la costa del Pacífico.
- World Services Group: red global de importantes proveedores de servicios profesionales en varias áreas de negocios.
- Club de Abogados: red internacional de firmas legales de Europa y América Latina, creada en 1966. Cada país está representado por la firma líder en su respectivo mercado.

- *The Bomchil Group*: asociación latinoamericana creada en 1963. Sus miembros ofrecen servicios legales integrales en cada una de las 18 jurisdicciones que lo componen.

Brigard & Urrutia presta asesoría y representación integral a clientes locales e internacionales, principalmente en las siguientes áreas:

• Derecho corporativo y comercial	• Propiedad intelectual
• Servicios financieros	• Laboral y migratorio
• Tributario	• Administrativo y constitucional
• Fusiones y Adquisiciones / Privatizaciones	• Servicios públicos e infraestructura
• Litigios y arbitramento	• Derecho energético y ambiental
• Telecomunicaciones, e-business y tecnología de la información	• Derecho Civil

En los últimos años la firma ha desempeñado un papel primordial en las transacciones financieras más importantes en el país, representado a instituciones financieras internacionales, así como a algunas de las más importantes compañías colombianas en la negociación y reestructuración de créditos sindicados y emisiones de títulos a nivel local e internacional. Brigard & Urrutia cuenta con amplia experiencia en la estructuración de titularizaciones, y escribe el capítulo de titularizaciones correspondiente a Colombia en la revista *Global Securitisation and Structured Finance*.

Brigard & Urrutia ha intervenido en varios negocios de financiación de proyectos de infraestructura, incluyendo energía y gas, telecomunicaciones, transporte, acueducto y alcantarillado, como asesor de entidades públicas, constructores, desarrolladores de proyectos e inversionistas y banqueros.

La firma ha sido muy activa en el tema de fusiones y adquisiciones y ha trabajado en la mayoría de las principales privatizaciones colombianas; se destacan, entre otras, la privatización de la Empresa de Energía de Bogotá, la mayor privatización realizada hasta ahora en Colombia, así como la venta de la participación estatal en el Cerrejón Norte, el mayor proyecto minero en el país.

En el sector comunicaciones ha asesorado a compañías locales y multinacionales en asuntos regulatorios y contractuales relacionados con concesiones celulares, servicios satelitales, cables submarinos, trunking, servicio de telefonía básica, radiotransmisión, televisión y servicios inalámbricos. Ha desarrollado amplia experiencia en transacciones de empresas de Internet y de servicios comerciales y financieros en la red. Ha trabajado en la estructuración del marco regulatorio del sector de las telecomunicaciones, particularmente respecto de servicios de televisión, LMDS, telefonía celular, temas tarifarios, DBS y capacidad satelital.

La práctica de litigios y arbitramento ha manejado importantes procesos, tanto en asuntos comerciales como administrativos.

La firma presta asesoría permanente en derecho corporativo, planeación tributaria, propiedad intelectual y comercio exterior a empresas nacionales y extranjeras.

6.3.1 Asesoría legal

Brigard & Urrutia asesorará al Grupo de Estrategias Inmobiliarias en los asuntos legales ordinarios relacionados con la administración del Patrimonio Autónomo; incluyendo los siguientes:

1. *Compra, arrendamiento y venta de inmuebles del Patrimonio Autónomo*: Elaboración del “*due diligence*” de los Activos Inmobiliarios, elaboración de contratos de arrendamiento, promesa de compraventa y contratos de compraventa y asesoría en los trámites regulatorios asociados con el mismo asunto.
2. *Emisiones de Títulos*: Asesoría en los trámites y documentación asociada con el Programa de Emisión y nuevas emisiones de Títulos.
3. *Asuntos jurídicos relativos a la operación del Patrimonio Autónomo*: Asesoría en los aspectos tributarios, cambiarios y comerciales asociados con la administración del Patrimonio Autónomo.
4. *Seguimiento a temas regulatorios*: Asesoría en cuanto al seguimiento de los temas regulatorios que afecten la operación del Patrimonio Autónomo, en materia financiera, tributaria, cambiaria, comercial, de propiedad raíz, de mercado público de valores y regulación de inversionistas institucionales.
5. *Negociación de contratos*: Asesoría en cuanto a la negociación, redacción y celebración de contratos del Patrimonio Autónomo propios de su operación.
6. *Mecanismos de financiación*: Asesoría en cuanto a la estructuración de mecanismos de financiación para el Patrimonio Autónomo y temas relacionados.
7. *Administradora Inmobiliaria*: Asesoría legal relativa a la operación de la Administradora.
8. *Inversionistas*: Asesoría legal en relación con los asuntos propios del registro de inversiones extranjeras, si fuere el caso.

6.4 RAIZ SERVICIOS CORPORATIVOS



RAÍZ Servicios Corporativos S.A. le presta servicios inmobiliarios a Estrategias Inmobiliarias EC S.A. relacionados con el mantenimiento y la operación de las instalaciones. Para tal fin, Estrategias Corporativas celebró un contrato de prestación de servicios con RAÍZ Servicios Corporativos S.A., una firma especializada con un portafolio de más de 1,800 inmuebles y edificios corporativos. No obstante, esta contratación es discrecional de la Administradora y no implica la delegación de las obligaciones de la Administradora derivadas del Contrato de Administración Inmobiliaria.

6.4.1 Áreas

RAÍZ Servicios Corporativos S.A. brinda servicios de desarrollo, administración, y construcción de propiedades, para las compañías que buscan expandirse y consolidarse en países del Caribe, Centroamérica y el Grupo Andino.

La firma se especializa en:

1. Mantenimiento y Operación de Instalaciones

RAÍZ Servicios Corporativos S.A. administra más de 1,800 inmuebles y edificios corporativos, a través de técnicas modernas basadas en la investigación de las mejores prácticas de administración, con los sistemas y soporte necesarios para administrar y mantener los edificios en forma eficiente y segura.

Los procesos y políticas están orientados a agregar valor a sus clientes y a sus edificios, elevando el nivel de satisfacción de los usuarios y el valor por metro cuadrado reduciendo los riesgos en la administración y operación.

RAÍZ Servicios Corporativos S.A. cuenta con la experiencia y los sistemas para estar operando más de 150.000 de m² en el cono norte de Sur América, Colombia, Venezuela, Panamá, Centroamérica y el Caribe en forma eficiente y segura.

Administra todos los servicios relacionados con la operación de los inmuebles como: Servicios públicos, aseo, cafetería, correo, mantenimiento, seguridad y otros que pueda requerir el cliente que estén relacionados con la operación de sus instalaciones.

El volumen de compras de servicios e insumos que se maneja permite hacer negociaciones en volumen con los proveedores locales en cada país, usualmente por debajo de las que el mismo cliente puede llegar a hacer.

Como parte de los servicios se realiza una programación anual de los proyectos que se van a realizar durante el año, con un presupuesto detallado, el cual se controla permanentemente a través de informes de gestión.

2. Gerencia de Proyectos

Ofrecen el servicio de gerencia de proyectos de construcción. Coordinan todas las actividades para llevar a cabo un proyecto desde la fase de planeación, desarrollo técnico, planeación y control financiero, hasta la entrega de los edificios. Lideran las reuniones de seguimiento semanal al proyecto, en las que se le hace un control detallado a las diferentes actividades para que el proyecto cumpla con los requerimientos necesarios en cuanto a presupuesto, tiempo, especificaciones espaciales, técnicas y la calidad requerida.

3. Servicios de Consultoría

- Interventoría de obra.
- Evaluación técnica de instalaciones.
- Evaluación y valoración de riesgos en instalaciones.
- Estudios de optimización de costos en servicios generales.
- Estudios de ahorro en servicios públicos.
- Estudios en nuestras áreas funcionales.
- Estudios de necesidades corporativas en su planta física.
- Recibo de inmuebles y traslados en inmuebles.
- Representación de clientes ante las juntas administradoras.

6.5 RESUMEN

Estrategias Inmobiliarias EC S.A. cuenta con un equipo de primer nivel para realizar la administración inmobiliaria del Patrimonio Autónomo. Cuenta con una amplia experiencia y trayectoria en el sector inmobiliario, financiero y legal, pero a su vez es totalmente independiente y libre de conflictos de interés.



7 REQUISITOS FORMALES DE LA EMISIÓN

7.1 APROBACIONES Y AUTORIZACIONES

El presente Prospecto y el Contrato de Fiducia fueron aprobados por la Junta Directiva de Estrategias Corporativas S.A. en su reunión extraordinaria del 20 de enero de 2006, tal como consta en el Acta No. 18, la cual se incluye en el Anexo VII del presente Prospecto.

El Programa de Emisión, su inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores y su respectiva oferta pública, fueron autorizadas por la Superintendencia Financiera por cuanto el Originador cumplió con los trámites previstos en el artículo 1.4.08 y 1.4.0.12 de la Resolución 400.

7.2 ADVERTENCIA

LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES Y LA AUTORIZACIÓN PARA REALIZAR LA OFERTA PÚBLICA NO IMPLICAN CERTIFICACIÓN SOBRE LA BONDAD DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

7.3 CERTIFICACION DEL ORIGINADOR

Estrategias Corporativas S.A., y el revisor fiscal de Estrategias Corporativas S.A. certifican que, dentro de lo que es de su competencia, emplearon la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto y que en el mismo no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de futuros inversionistas.

<ORIGINAL FIRMADO>
LUIS GONZALO GALLO RESTREPO
Representante Legal

<ORIGINAL FIRMADO>
ALFREDO JOSE RIZO ANZOLA
Representante Legal

<ORIGINAL FIRMADO>
NESTOR RAUL CASTILLO PUENTES
Revisor Fiscal

7.4 CERTIFICACION DEL AGENTE DE MANEJO

El Agente de Manejo Fiduciaria Corficolombiana S.A., certifica que, dentro de lo que le compete en sus funciones de Agente de Manejo del Programa de Emisión, empleó la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto, el cual incluye información veraz y no presenta omisiones de información que revistan materialmente y puedan afectar la decisión de futuros inversionistas.

El Agente de Manejo Fiduciaria Corficolombiana S.A., por no estar dentro de sus funciones, no ha auditado independientemente la información fuente que sirvió de base para la elaboración de este Prospecto en lo que se refiere a la información sobre el Originador y por lo tanto no tendrá responsabilidad alguna, por cualquier afirmación o certificación (explícita o implícita) contenida en él.

<ORIGINAL FIRMADO>
CAROLINA GARCÍA ZARATE
Representante Legal

<ORIGINAL FIRMADO>
CARLOS EDUARDO GIL AGUILAR
Revisor Fiscal

7.5 CERTIFICACION DEL ESTRUCTURADOR

Estrategias Corporativas S.A., y el revisor fiscal de Estrategias Corporativas S.A. certifican que, dentro de lo que es de su competencia, emplearon la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto y que en el mismo no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de futuros inversionistas.

<ORIGINAL FIRMADO>
LUIS GONZALO GALLO RESTREPO
Representante Legal

<ORIGINAL FIRMADO>
ALFREDO JOSE RIZO ANZOLA
Representante Legal

<ORIGINAL FIRMADO>
NESTOR RAUL CASTILLO PUENTES
Revisor Fiscal

8 ANEXOS (En libro adjunto)

8.1 CONTRATOS

8.1.1 Anexo I: Contratos de Promesa de Compraventa

8.1.2 Anexo II: Contratos de Arrendamiento

8.1.3 Anexo III: Contrato de Fiducia

8.1.4 Anexo IV: Contrato de Administración Inmobiliaria

8.2 AVALUOS COMERCIALES

8.2.1 Anexo V: Avalúos Comerciales de los Activos Inmobiliarios

8.3 OTROS

8.3.1 Anexo VI : Estados Financieros de Fiduciaria Corficolombiana S.A.

8.3.2 Anexo VII: Acta de la Junta Directiva del Originador

8.3.3 Anexo VIII: Modelo Financiero

8.3.4 Anexo IX: Reportes Completos de Calificación