

Títulos Hipotecarios TIPS Pesos E-4

Titularizadora Colombiana
Informe de Calificación

Índice

	Página
Resumen de la Transacción	1
Factores Clave de las Calificaciones ...	1
Criterios Aplicados, Simulación y Suficiencia de la Información	2
Análisis del Colateral	2
Recuperación Dado el Incumplimiento..	5
Prepagos	6
Estructura de la Emisión	7
Escenarios de Estrés	7
Estructura Financiera	8
Modelación del Flujo de Caja.....	9
Riesgo de Contraparte	10
Análisis de Desempeño	11

Calificaciones

Serie	Monto (Pesos)	Tasa de interés	Vencimiento Legal	Calificación	Sobrecolateral (%)	Perspectiva
TIPS A-1	0	10,1%	jul-17	PIF(col)	0,0%	Estable
TIPS A-2	24.585.059.486	10,5%	jul-22	AAA(col)	58,2%	Estable
TIPS B	28.312.900.000	11,5%	jul-22	A(col)	10,0%	Positiva
Total Emisión	52.897.959.486					
Saldo Cartera	60.377.140.238					

Las calificaciones se basan en información provista por el originador para el corte del 30 de abril de 2014. El monto estimado en pesos fue calculado de acuerdo a la estructura de capital presentada y de acuerdo al saldo del portafolio con corte al 30 de abril de 2014. Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor.

Resumen de la Transacción

La calificación de los títulos, emitidos por la Universalidad TIPS Pesos E-4, incorpora el desempeño de la cartera que garantiza el pago de intereses y principal; sus indicadores de mora y prepago están en línea con las expectativas de Fitch Ratings. Así, la estructura ha permitido que el sobrecolateral (*Overcollateralization*, OC) para cada una de las series vigentes se haya incrementado en niveles superiores al 60% en el último año, considerando la cartera productiva hasta con 180 días de morosidad. Esto permite ampliar su margen financiero hasta los 129 puntos básicos que se estimaron a la fecha.

Factores Clave de las Calificaciones

Apropiados Mecanismos de Apoyo Crediticio: Al corte de abril de 2014, cada una de las series posee niveles de OC positivos; desde 10% para la serie vigente con mayor subordinación, hasta 58.2% para la serie vigente privilegiada, considerando cartera con morosidad hasta de 180 días. La capacidad de pago, de cada título, está cubierta ante escenarios de prepago muy elevados y el perfil de pago de cada uno mejoraría; esto a medida que su cobertura crediticia y -en consecuencia- su margen financiero se amplíe.

Características Conservadoras de la Cartera: Un indicador de incumplimiento sobre cartera original del 5.45% (considerando aquellos créditos que, en algún momento de la vida de la transacción, superaron una morosidad de 180 días frente al saldo originalmente transferido a la universalidad); refleja la calidad de un portafolio de créditos con criterios de otorgamiento conservadores.

Estructura Secuencial de la Transacción: Además de dirigir los recursos disponibles para el pago de principal de la serie vigente más privilegiada, la transacción incorpora una protección adicional para los títulos TIPS Pesos A respecto al comportamiento del activo subyacente. Así, ante niveles de prepago o incumplimiento elevados, la prelación de pagos realiza una amortización anticipada al pago mensual de los intereses de alguna emisión subordinada, la cual busca mantener el saldo de los títulos A y los títulos B en línea con el saldo de principal de la cartera con mora hasta de 120 días.

Adecuada Capacidad Operativa y Administrativa del Administrador Maestro: Fitch reconoce la experiencia de la Titularizadora Colombiana (TC) como Administrador Maestro, por lo que su capacidad operativa y de gestión se considera como un factor para el desempeño de la emisión.

Marco Legal Sólido: La estructura de la presente titularización está amparada por la solidez legal que otorga la figura de las Universalidades, creada en la Ley 645 de 1999; situación que Fitch reconoce como una fortaleza de la emisión.

Informe Relacionado

Títulos Hipotecarios TIPS Pesos E-4 (Junio, 2014).

Analistas

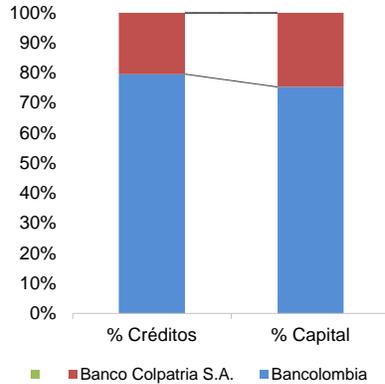
Santiago Toro
+571 326-9999 ext 1251
santiago.toro@fitchratings.com

Maria Paula Moreno
+57 1 326-9999 ext 1210
maria.moreno@fitchratings.com

Criterios Aplicados, Simulación y Suficiencia de la Información

Originador

TIPS Pesos E-4



Fuente: TC y Fitch

Criterios Aplicados

Los reportes aplicables a esta transacción son el Criterio de Calificación para RMBS en América Latina Anexo – Colombia (Octubre, 2012); Criterio de Calificación para RMBS en América Latina (Febrero, 2014) y el Criterio Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Junio, 2014). Dichos reportes están disponibles en la página web de Fitch www.fitchratings.com y www.fitchratings.com.co.

Simulación

En el proceso de análisis, Fitch utilizó su modelo de flujo de caja para simular los escenarios de estrés aplicados a la transacción y determinar la suficiencia de los mecanismos de mejora crediticia ante cambios en diferentes indicadores. El modelo fue modificado para adecuarse a la cascada y a los mecanismos de dirección de los pagos en la forma en que fueron especificados en los documentos de la emisión.

Suficiencia de la Información

TC suministró a Fitch información, crédito a crédito, del portafolio; incluyendo saldo, tasa de interés, valor de los avalúos, originadores y otras variables claves. La información se entregó en el formato solicitado por Fitch y, al ser revisado, se encontró que ésta era adecuada para el análisis.

En su análisis, Fitch también incorporó información de otras emisiones de títulos hipotecarios obtenida de la página de internet de la TC, al igual que información histórica del mercado hipotecario colombiano.

Análisis del Colateral

Al corte de 30 de abril de 2014, el portafolio titularizado está compuesto por 1959 créditos hipotecarios pertenecientes al segmento NO VIS (vivienda con valor superior a 135 salarios mínimos mensuales legales vigentes, SMMLV). Del total de créditos, 25% fueron originados por Banco Colpatria y el restante 75% por Bancolombia.

Características del Portafolio

	NO FRECH
# de Créditos	1959
Saldo Cartera	60.377.140.238
PP OLTV	56,78%
PP CLTV	32,57%
PP Plazo Restante	66
PP Edad	84
PP Tasa de Interés	12,80%
PP Tasa Cliente	12,80%

Fuente: TC & Fitch

Relación Valor a Préstamo

La legislación colombiana limita el valor a desembolsar para un crédito hipotecario a un máximo del 70% del valor de la propiedad para préstamos NO VIS. El portafolio analizado posee un valor a préstamo promedio ponderado (*loan to value*, LTV) total de 32.57%. Éstos son valores conservadores para el promedio del mercado y están en línea con emisiones comparables en pesos colombianos.

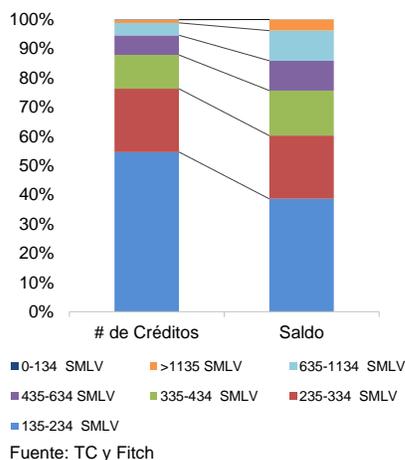
Metodologías Relacionadas

Criterio de Calificación para RMBS en América Latina Anexo – Colombia (Octubre, 2012).

Criterio de Calificación para RMBS en América Latina (Febrero, 2014).

Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Junio, 2014).

Concentración del Valor de la Propiedad En SMLV



Razón Deuda a Ingreso

Buscando ser conservadores, al no contar con información sobre esta variable, Fitch asume el valor máximo de la razón deuda a ingreso (*debt to income*, DTI,) permitido por la legislación colombiana para los créditos que conforman este portafolio, que es del 30% de los ingresos familiares.

Análisis de los Originadores / Administradores

Fitch reconoce que tanto Colpatría como Bancolombia son entidades que poseen experiencia amplia en este sector; fortaleza que se toma en cuenta por Fitch en las calificaciones otorgadas. Sin embargo, no cuenta con información detallada sobre los procesos de originación y administración de las entidades.

Segmento y Perfil de los Deudores de la Propiedad

Datos dinámicos de morosidad indican que los préstamos de Vivienda de Interés Social (VIS) se comportan de manera diferente a los préstamos NO VIS. Fitch reconoce que los préstamos VIS, por lo general, son garantizados por propiedades menos deseables y que tienen una mayor probabilidad de encontrarse en mal estado; lo cual incrementa el riesgo de incumplimiento cuando el deudor tiene dificultades de vender su vivienda. Deudores VIS también tienen una menor capacidad de acumular ahorros. Por lo tanto, Fitch ajusta la probabilidad de incumplimiento para los préstamos VIS con un 15% adicional. Dado que todos los créditos que conforman este portafolio corresponden al segmento NO VIS (propiedades valuadas en más de 135 SMMLV), no se realizan ajustes al incumplimiento base por este criterio.

Asimismo, Fitch considera que el valor de la propiedad es una buena aproximación para determinar el perfil de los deudores. Entonces, ya que más del 39.7% del saldo de capital del portafolio está concentrado en propiedades con avalúo superior a 335 SMLV (190 millones), se espera que una parte importante del portafolio

Concentración del Valor de la Propiedad

Valor de la Propiedad	# de Créditos	% Saldo
135-234 SMLV	54,6%	38,6%
235-334 SMLV	21,7%	21,6%
335-434 SMLV	11,5%	15,4%
435-634 SMLV	6,7%	10,2%
635-1134 SMLV	4,2%	10,3%
>1135 SMLV	1,1%	3,8%

*SMLV= 616.000.00 COP

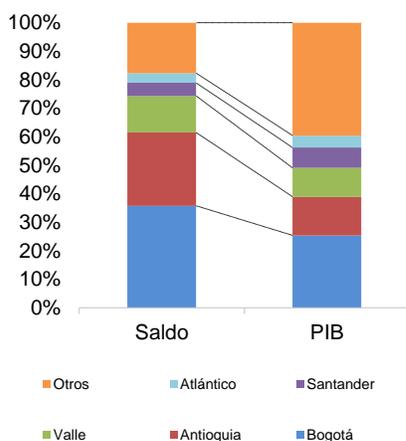
Fuente: TC y Fitch

corresponda a deudores de ingresos medios/altos con un buen perfil crediticio. El portafolio concentra el 76.3% de los créditos con avalúos entre 0 y 334 SMLV; mientras que el saldo de los mismos representa el 60.2% del total. Esto evidencia una tendencia de concentración uniforme de capital en créditos con avalúos inferiores y superiores a 335 SMLV.

Distribución Geográfica

Al igual que la tendencia en otras emisiones hipotecarias, el portafolio tiene una alta concentración de créditos en Bogotá, lo que representa una penalidad sobre el *default* base. Otros departamentos con una alta concentración de créditos son: Valle, Antioquia, Atlántico y Santander. El acumulado de los cinco departamentos con mayor nivel de concentración de

Concentración Geográfica TIPS Pesos E-4



saldo (82%) y de créditos (82%) es alto, al ser comparado con la participación en la producción de producto interno bruto de los mismos (60%).

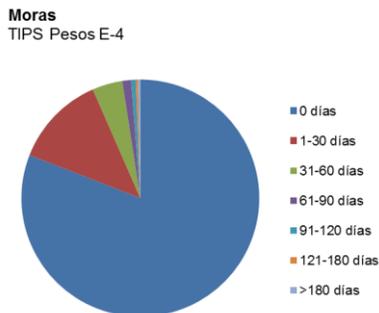
Distribución de las Moras

Actualmente, el 76.5% de la cartera se encuentra al día, 17.5% con moras menores a 120 días y el restante 6% del portafolio se encuentra con moras superiores a 120 días y se considera cartera vencida. Para reflejar este hecho, Fitch aplica una penalidad sobre la probabilidad de incumplimiento base de los créditos que poseen estos atrasos en el pago, según la altura de mora.

Determinación del Nivel de Default Esperado

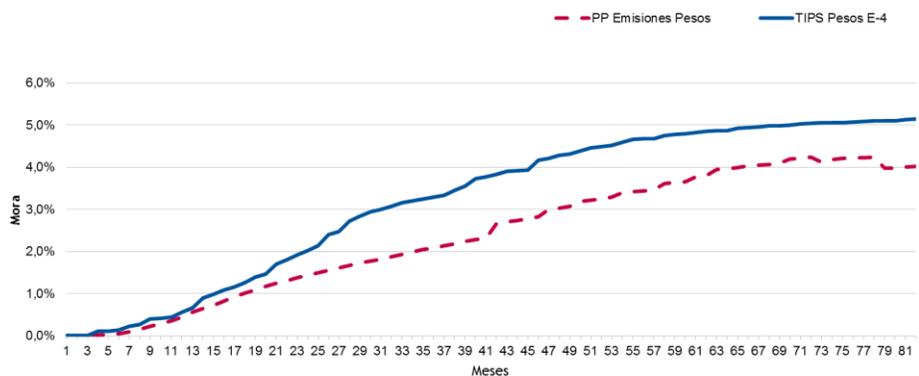
Para Fitch, la probabilidad de *default* de un crédito está relacionada con la relación valor a préstamo y con la relación deuda/ingreso. Teniendo en cuenta lo anterior, y usando un modelo crédito a crédito que evalúa las características individuales de cada obligación, Fitch determina la probabilidad de *default* base del portafolio total. El presente portafolio de cartera tiene un valor a préstamo promedio ponderado del 32.57% y, asumiendo una razón DTI entre 25%-30%, la expectativa de *default* base es de 5.6%.

Sin embargo, Fitch hace algunos ajustes al nivel base, dependiendo de las características del portafolio de cartera. De tal forma, teniendo en cuenta variables como: la edad del crédito, tipo de crédito (VIS o NO VIS), concentración geográfica, distribución de la mora, tipo de empleo, calidad del originador y administrador de los créditos; así como disminución del valor de mercado de los inmuebles, Fitch penaliza o da un beneficio sobre este *default* base. Debido a las características del portafolio analizado, el nivel de *default* base ajustado se determinó en 13.5%.



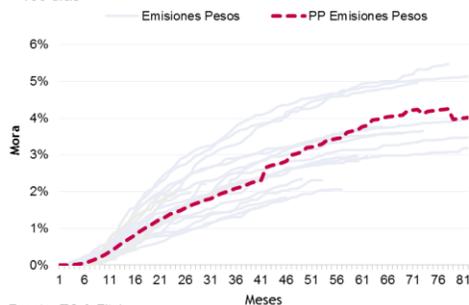
Fuente: TC & Fitch

Mora Sin Recuperación TIPS Pesos E-4 >180



Fuente: TC & Fitch

Histórico Mora Sin Recuperación para Emisiones en Pesos > 180 días



Fuente: TC & Fitch

La gráfica anterior muestra que los niveles de mora sin recuperación, para las emisiones en pesos colombianos, han alcanzado un nivel histórico aproximado del 5%; mientras que el promedio ponderado se encuentra ligeramente superior al 4%. Para la emisión TIPS Pesos E-4, los niveles de mora sin recuperación se encuentran por encima del promedio de las de las emisiones comparables denominadas en pesos colombianos. Debido a que estas estadísticas corresponden a un escenario económico positivo, se concluye que los supuestos utilizados por

Fitch para la determinar el *default* base y el *default* ajustado son una medida conservadora con respecto a los datos observados.

Recuperación Debido al Incumplimiento

Fitch supone que, en caso de incumplimiento, el administrador de la cartera iniciará los procedimientos de adjudicación para liquidar la propiedad y recuperar el préstamo en incumplimiento. El monto de la pérdida es en función de la relación valor a préstamo, de reducciones en el precio de la propiedad y de los costos asociados al proceso legal.

Los precios reales de las propiedades en Colombia han presentado una tendencia creciente desde el año 2000. El incremento en los precios se debe a una combinación de factores, incluyendo una realineación en los precios después de los niveles relativamente estancados entre 1995-1998; al crecimiento económico registrado en Colombia, durante la década pasada, y al aumento en la confianza de la población, entre otros.

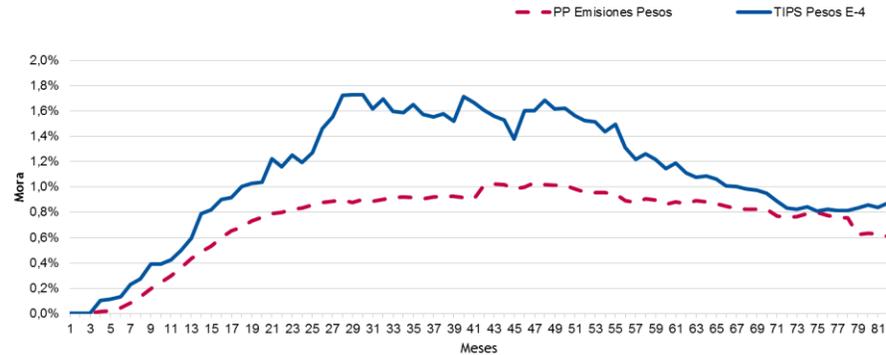
La combinación de estos factores le hace pensar a Fitch que, al contrario de otros mercados globales, la economía colombiana está sujeta a un desarrollo saludable en su mercado de propiedades. Aunque Fitch ha considerado todos estos factores, los supuestos relacionados con la reducción en el valor de mercado (*market value decline*, MVD) -específico a la calificación- asumen una caída en los precios; éstos se sitúan entre los niveles actuales y los niveles deprimidos de 1997-1998.

Para cada escenario de calificación, se realizaron ajustes en diferentes variables que determinan la recuperación, debido a un evento de incumplimiento. El castigo al precio de la propiedad (*house price decline*, HPD) representa la disminución del valor de mercado de una propiedad a través del tiempo. El ajuste a la venta forzosa (*quick sale adjustment*, QSA) incorpora el descuento adicional, en el que se debe incurrir para lograr la venta de una propiedad en el menor tiempo posible; y por último los gastos legales (*legal costs*, LC) representan el porcentaje sobre el valor del inmueble, que deben desembolsarse para cubrir procedimientos y requerimientos legales.

En un escenario 'AAA(col)', la disminución del valor de mercado es del 40% y se amplía un 30% adicional para reflejar la diferencia en el precio de venta bajo un proceso de venta forzosa y uno normal. Tras aplicar este descuento resultante de 58%, se amplía adicionalmente un 27% sobre el precio de venta para representar los gastos legales del proceso. La severidad de pérdida se calculó para cada escenario de calificación utilizando los ajustes ya mencionados dentro de la siguiente formula: $([1-HPD]*[1-QSA]*[1-LC])$.

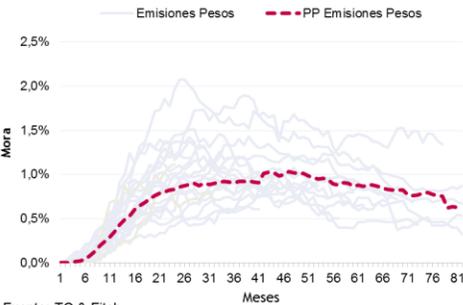
Con el propósito de estimar la severidad de pérdidas, para un nivel de calificación 'AAA(col)', Fitch supone un tiempo de 42 meses entre el incumplimiento del préstamo y la venta de la propiedad. Esto provee cierta holgura con respecto al promedio actual de 24 meses, para tomar en cuenta la potencial capacidad limitada del sistema legal colombiano en acomodar un número más alto de juicios hipotecarios asociados con las categorías de calificación más altas y una demanda más débil por viviendas.

Mora Con Recuperacion TIPS Pesos E-4
>180



Fuente: TC & Fitch

Histórico Mora Con Recuperación para Emisiones en Pesos > 180 días



Fuente: TC & Fitch

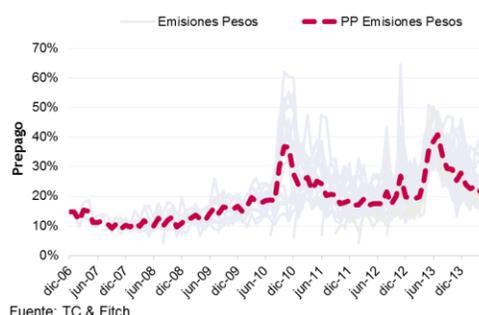
El comportamiento de la mora con recuperación de los títulos TIPS Pesos evidencia la efectividad de los procesos de cobranza y recuperación; los niveles promedio de mora disminuyeron, desde 1.7% hasta 1%. Al revisar estos valores, los supuestos de recuperación utilizados por Fitch resultan conservadores.

Prepagos

Para Fitch, el diferencial de tasa es un buen indicador del incentivo a pre-pagar que puede tener un deudor al que el mercado financiero le ofrece una mejor tasa. En este caso, el portafolio cuenta con un diferencial de tasa de 157 pbs. Asimismo, la capacidad de hacer abonos extraordinarios depende -en gran parte- del ingreso del deudor, lo que está reflejado usualmente en el segmento al que pertenece la vivienda. Así, por lo general, las emisiones denominadas en pesos cuyo subyacente se compone de cartera NO VIS están expuestas a mayores niveles de prepago que los créditos del segmento VIS.

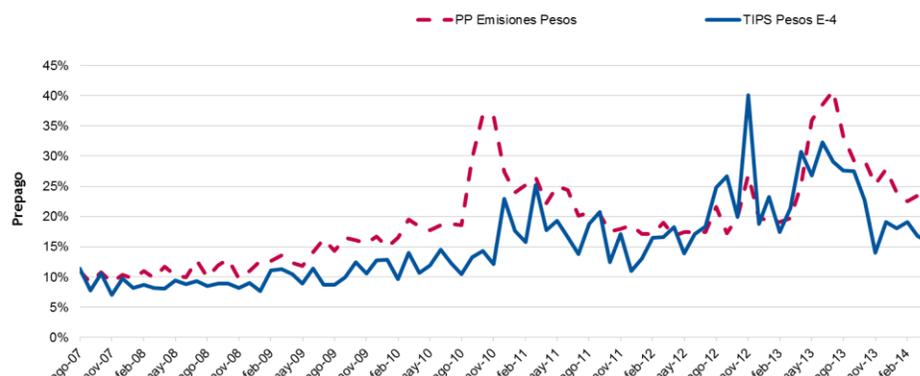
Entonces, dadas las características de este portafolio en términos de edad promedio de la cartera y nivel de *excess spread*, el prepago estimado bajo nuestro modelo se encuentra entre 26% y el 30% para los próximos 4 años. Estos niveles, al ser comparados con los prepagos históricos registrados por otras transacciones denominadas en pesos, resultan conservadores. Fitch considera que el diferencial de tasas de 157 pbs representa un bajo riesgo de prepago, ya que no constituye una divergencia suficiente para generar incentivos económicos de prepago en los deudores. Sin embargo, los niveles positivos de sobrecolateral de las series A-2 y B protegen la transacción ante potenciales eventos de prepagos. La tasa de prepago fue una variable utilizada para realizar análisis de sensibilidad ante diferentes escenarios.

Prepago Histórico



Fuente: TC & Fitch

Prepago Comparativo



Fuente: TC & Fitch

Como se puede observar en la gráfica anterior, durante los primeros meses de 2013, los niveles de prepago se comportaron con tendencia al alza; esto se explica por la disminución generalizada de las tasas en el mercado colombiano, debido a los incentivos gubernamentales para el desarrollo de vivienda y la fuerte competencia de precio entre las entidades bancarias. Durante el segundo semestre del mismo año, las tasas de prepago se estabilizaron y las expectativas de la calificadora es que estos prepagos mantengan una tendencia a la baja en el mediano plazo.

Escenarios de Estrés

La siguiente tabla expone los supuestos utilizados en el análisis en un escenario de estrés para las diferentes calificaciones otorgadas a las series de la presente emisión. La probabilidad de *default* resulta de la multiplicación del *default* base ajustado por el múltiplo específico para cada nivel de calificación en emisiones en pesos.

Resultados del Modelo de Incumplimiento

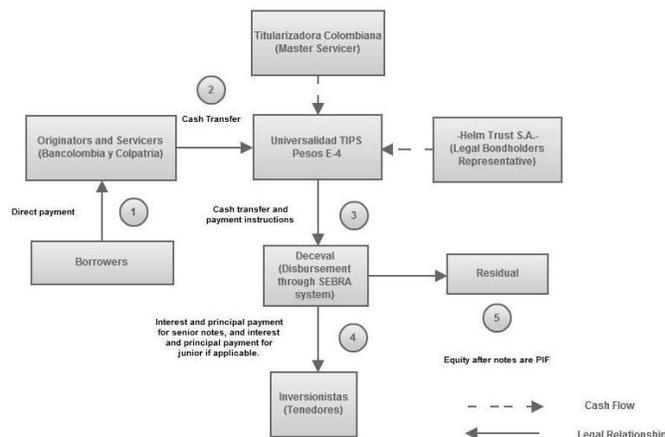
Serie	Calificación	PD	LGD
A-1	PIF(col)	0,0%	0,0%
A-2	AAA(col)	29,6%	5,4%
B	A(col)	18,2%	0,0%

PD - Probability of Default.

LGD - Loss Given Default

Fuente: Fitch & TC

Estructura de la Emisión



Fuente: TC & Fitch

El portafolio titularizado está compuesto por préstamos hipotecarios del segmento NO VIS, que forman parte de una única universalidad; a partir de la cual se emitieron las series de títulos, compuestas por dos series privilegiadas: TIPS Pesos A1 2017 y TIPS Pesos A2 2022 y una serie subordinada: TIPS Pesos B 2022.

La universalidad está conformada a partir de la separación patrimonial de créditos hipotecarios originados inicialmente por Banco Colpatria y Bancolombia que, a la fecha de corte de abril de 2014, participaban con el 25% y 75% del saldo total de capital del portafolio vigente, respectivamente.

Estructura Financiera

Prelación de Pagos

1. Gastos periódicos y administrativos de la emisión.
2. Pago de intereses y capital programado a los títulos TIPS A.
3. Prepagos al título A de tal manera que la cartera vigente (con mora menor a 120 días) sea igual al saldo de los títulos A +B.
4. Pago de intereses y saldo utilizado del mecanismo de cobertura parcial TC.
5. Pago de intereses de los TIPS B.
6. Pago de capital anticipado de los TIPS A-1 hasta completar el saldo restante.
7. Pago de capital anticipado de los TIPS A-2 hasta completar el saldo restante.
8. Pago de capital anticipado de TIPS B hasta completar el saldo restante.
9. Pagos por concepto de residuos.

La serie subordinada TIPS Pesos B es estrictamente secuencial a la privilegiada en cuanto se refiere al pago de capital.

El alcance de la calificación asignada por Fitch se limita a las obligaciones de pago puntual de intereses y de capital para la serie privilegiada; así como de pago final de intereses y de capital para la serie subordinada.

Mecanismos de Mejoramiento Crediticio

Al saldo vigente de la cartera, estos mecanismos están representados en una sobrecolateralización del 58.2% para la serie A-2 y 10% para la serie B. Estos niveles han aumentado desde la emisión y, de acuerdo al mecanismo de ajuste de balance y dependiendo del comportamiento del activo subyacente, deberían continuar presentando una tendencia creciente, gracias al margen financiero (*excess spread*), que para la presente emisión tiene un valor de 129 pbs.

Los factores anteriores se combinan con los mecanismos de redirección de los flujos de caja, como el ajuste de balance de capital requerido y los causales de suspensión, que buscan que la cartera vigente cubra -en todo momento- el saldo de los títulos A y B. A su vez, estos mecanismos permiten priorizar el pago de la serie privilegiada ante incrementos significativos en los niveles de mora e incumplimiento a 30 y 120 días, respectivamente. Para esto, la

transacción cuenta con un mecanismo de ajuste que busca que el nivel de sobrecolateral para los títulos B sea -como mínimo- 0%.

Modelación del Flujo de Caja

Niveles de Prepago

Para modelar los niveles de prepago asociados a portafolios denominados en pesos, Fitch considera diversos factores: la diferencia entre la tasa de interés promedio del mercado y la tasa de interés promedio que pagan los deudores, el margen financiero (*excess spread*) de la estructura y el tiempo de vida de los créditos del portafolio. La fórmula se presenta en el documento Criterio de Calificación para RMBS en América Latina Anexo – Colombia, que se encuentra en la página web de Fitch Ratings Colombia.

Para modelar los niveles de prepago, Fitch considera el nivel de *excess spread* de la transacción en su conjunto, que se determinó en 129 puntos básicos. Posteriormente, este nivel se ajusta con base en la edad promedio de la cartera, que para el portafolio se encuentra en 84 meses. Fitch parte de un prepago base de 15% y lo ajusta por el nivel de *excess spread*; lo que resulta en un prepago aplicado de 26.6% para el primer año, 27.9% para el segundo, 29.2% para el tercero y para el cuarto se estima en 30.5%. El nivel de prepago utilizado fue el mismo para toda la cartera. Al comparar las tasas de prepago proyectadas con el promedio ponderado del último año de 22.4% de los títulos TIPS Pesos E-4, éstas resultan conservadoras.

Supuesto de Gastos

Fitch ajusta sus supuestos de gastos -tanto fijos como variables- con base en la información que le proveyó la TC, los cuales se ajustan a las condiciones contractuales de cada emisión y se proyectan en el modelo de flujo de caja.

Tiempo de Recuperación

El tiempo de recuperación asumido por Fitch, desde que un préstamo cae en incumplimiento, está entre 27 y 42 meses. Este período de tiempo toma en cuenta el costo de mantener un préstamo que no genera intereses durante este tiempo.

Nivel y Distribución del Default

La expectativa de incumplimiento -derivada para cada nivel de calificación a partir del producto del *default* específico por el múltiplo de calificación asignado- viene de un modelo crédito a crédito utilizado por Fitch. El modelo arroja una probabilidad de *default* para subconjuntos de créditos, agrupados por el plazo restante del portafolio (línea representativa de colateral o *replines*). Esta probabilidad de *default* se aplica en el modelo de flujo de caja, en curvas que se ajustan de acuerdo al plazo restante de cada uno de los *replines* que conforman dicho modelo.

Escenarios Evaluados

La calificadora analizó diferentes combinaciones de supuestos para determinar qué factores afectaban más la calificación y cuál era la resistencia de los mecanismos de cobertura a incrementos o reducciones en los niveles de prepago, *default* ajustado y recuperación utilizados.

De acuerdo al análisis realizado con base en los múltiples escenarios y teniendo en cuenta los elementos enunciados en el apartado Factores Clave de las Calificaciones, se determinó que cada una de las series soporta los niveles de estrés requeridos para cada una de las calificaciones otorgadas.

Marco Jurídico

La emisión TIPS Pesos E-4 está estructurada bajo la figura de las “universalidades”, que implican un aislamiento patrimonial total del subyacente con respecto a la entidad emisora y los bancos originadores; esta figura legal posee una protección aún mayor a la de los patrimonios autónomos. Esta universalidad está conformada por los créditos hipotecarios titularizados y sus garantías, los derechos sobre los seguros de vida y contra accidentes que protegen la vida de los deudores y los inmuebles objeto de garantía; los activos o derechos relacionados con el mecanismo de cobertura parcial otorgado por la TC, así como los rendimientos derivados de inversiones temporales de los flujos recaudados.

Tomado en cuenta dentro de los factores de la calificación, Fitch reconoce como una fortaleza de la transacción, el marco legal en el que fue estructurada la emisión; especialmente en lo que se refiere a la ley de vivienda 546 de 1999, así como las garantías legales otorgadas por la ley a la figura de las “universalidades”.

Riesgo de Contraparte**Bancolombia**

Actualmente, Bancolombia posee una calificación de emisor de largo plazo en moneda local por parte de Fitch de ‘AAA(col)’ y de ‘F1+(col)’ en el corto plazo. Estas calificaciones reflejan su buena posición competitiva, su generación sólida de utilidades, su base amplia de clientes y depositantes, la diversificación de su cartera de crédito y de sus fuentes de ingresos; asimismo, su buena calidad de cartera, un nivel adecuado de provisiones y su posición fuerte de liquidez. Aunque hubo un deterioro de la calidad de la cartera en 2009, ésta se cubrió adecuadamente. Actualmente, este banco ocupa el primer lugar en Colombia por volumen de activos; además es líder en el mercado hipotecario.

Colpatria

Actualmente, esta entidad no posee una calificación vigente por parte de Fitch; sin embargo, su experiencia en la originación y administración de cartera hipotecaria es reconocida por la calificadora. Este hecho se sustenta, principalmente, en que es una entidad dedicada a los préstamos de vivienda.

Análisis de Desempeño

El análisis permanente del desempeño de las transacciones forma parte esencial del proceso de calificación de Fitch. Reportes comprensibles, claros y actualizados para cada transacción son claves para determinar el rendimiento actual y formar una visión adecuada del perfil crediticio. El proceso de supervisión de Fitch se divide en dos partes: la revisión permanente de la información recibida periódicamente y una revisión completa en cada comité anual. En situaciones en las que, a criterio de Fitch, la información relevante no sea suficiente, se tomarán supuestos conservadores en el análisis de una transacción vigente. En los casos en los que Fitch considere que la información recibida no satisface las necesidades de robustez y completitud, la calificación se retirará.

Información Importante

Para evitar dudas, en su análisis crediticio, Fitch se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como Fitch siempre ha dejado claro, Fitch no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad, al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de Fitch y no debe ser utilizado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de Fitch. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.

Relación con los medios: María Consuelo Pérez; Bogotá. Tel. +5(71) 326-9999 ext. 1460, e-mail: maria.perez@fitchratings.com

Fecha del Comité Técnico de Calificación: Junio 11, 2014

Acta Número: 3.582

Objeto del Comité: Revisión Periódica

Definición de las Calificaciones:

La calificación '**AAA(col)**' representa la máxima calificación asignada por Fitch Colombia S.A. en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otras emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno.

La calificación '**A(col)**' corresponde a una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pudieran afectar la capacidad de pago oportuno de sus compromisos financieros, en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Al revisar la perspectiva de una calificación, Fitch Ratings indica la dirección en que una determinada calificación tiene probabilidad de moverse dentro de un período entre uno y dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no tiene como implicación que una modificación a la calificación sea inevitable. De forma similar, calificaciones para las cuales la perspectiva es estable (se asume estable cuando no hay una perspectiva negativa o positiva asignada) pueden ser mejoradas o desmejoradas antes que una perspectiva positiva o negativa se asigne, cuando existan circunstancias que ameriten tal acción.

Por lo anterior, la capacidad de pago de cada serie soporta valores de estrés en incumplimiento y recuperación, relativos para cada nivel de calificación. La Perspectiva Estable otorgada a la serie A-2, se basa en que Fitch espera que el desempeño del portafolio de créditos se mantenga en una trayectoria similar a la registrada, considerando el perfil de pago de los deudores. Por otro lado, la Perspectiva Positiva de la serie B considera que de mantenerse el desempeño observado, el perfil crediticio de los títulos mejorará.

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. La información ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por consiguiente, la firma no se hace responsable por errores, omisiones o por los resultados obtenidos del uso de esta información.

Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la(s) presente(s) calificación(es) *Greg Kabance, Juan Pablo Gil y Robert Krause.

*Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico pueden consultarse en la página web de la Calificadora: www.fitchratings.com.co

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2014 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.