

Noviembre de 2006

TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS E - 6 Revisión Extraordinaria 2006

BRC INVESTOR SERVICES S.A.	Tips A E-6	Tips B E-6	Tips Mz E - 6	Tips C E-6
TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS E - 6	AAA	AA	CCC	CC

El análisis contenido en este documento se basó en la información contenida en los Prospectos de Emisión de los Títulos Hipotecarios TIPS E-6, así como el Reglamento de las Universalidades y en el portafolio de cartera a titularizar con fecha de Septiembre de 2006, y en la evaluación, por parte de BRC Investor Services del comportamiento de los flujos de caja derivados de la cartera a titularizar en diferentes escenarios de tensión.

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS:

Títulos:	Títulos de Contenido Crediticio
Emisor:	Titularizadora Colombiana S.A. Universalidad TIPS E – 6.
Monto:	4.436 millones de UVR
Clases:	Tips A E – 6, Tips B E - 6, Tips MZ E-6, Tips C E – 6.
Series y Plazo:	A 2009; 60 meses. A 2014; 120 meses. A 2019; 180 meses. B 2019; 180 meses. Mz 2019; 180 meses. C 2018; 180 meses.
Tasa Facial:	Tips A E – 6: A 2009: 3.49% A 2014: 3.88% A 2019: 5.05% Tips B E – 6: B 2019: 8.00% Tips Mz E – 6: B 2019: 12.00% Tips C E – 6: C 2019: 35.00%
Pago de Intereses:	Tips A E – 6: Mes Vencido. El primer pago se realizará 90 a partir de la fecha de emisión. Tips B E – 6: Mes Vencido. El primer pago se realizará 90 a partir de la fecha de emisión. Tips Mz E – 6: Mes Vencido. El primer pago se realizará 90 a partir de la fecha de emisión. Tips C E – 6: Mes Vencido. El primer pago se realizará 90 a partir de la fecha de emisión.
Activo Subyacente:	Universalidad TIPS E -6 conformada por los Títulos No VIS y Títulos Vis. Universalidad VIS E-6: Cartera Hipotecaria Vis (Vivienda Interés Social) Universalidad No VIS E-6: Cartera Hipotecaria No Vis (Vivienda diferente a Interés Social)
Originadores:	Banco Colmena S. A. Banco Colpatría S. A. Banco Conavi S. A. Banco Davivienda S. A. Bancafé S.A.
Administradores de la Cartera:	Banco Colmena S. A. Banco Colpatría S. A. Banco Conavi S. A. Banco Davivienda S. A. Bancafé S.A.
Proveedor Mecanismo de Cobertura Parcial:	International Finance Corporation
Garante del Título VIS A:	La Nación
Representante Legal de Tenedores:	Helm Trust S.A.
Administrador:	Depósito Centralizado de Valores Deceval S.A.

Fundamentos de la Calificación

La calificación asignada a los Tips A E-6 se mantuvo **AAA (Triple A) en grado de inversión** e indica que la capacidad de repagar oportunamente capital e intereses es sumamente alta. Es la más alta calificación en grados de inversión. Para los Tips B E-6 se mantuvo **AA (Doble A) en grado de inversión** e indica una satisfactoria capacidad de repagar capital e intereses. Las emisiones de calificación A podrían ser más vulnerables a acontecimientos adversos (tanto internos como externos) que las obligaciones con calificaciones más altas. A los títulos Tips C E-6 les fue mantenida la calificación **CC (Doble C) en grado de No inversión** que indica que esta emisión es subordinada de otras obligaciones calificadas CCC y que por lo tanto contaría con menos protección.

La calificación asignada a los Tips MZ E-6 fue de **CCC (Triple C) en grado de No inversión** e indica una clara probabilidad de incumplimiento, con poca capacidad para afrontar cambio adicional alguno en la situación financiera.

La disminución de la calificación de los Tips MZ E-6 de A (A sencilla) a CCC (Triple C) se debe al mayor riesgo de esta emisión por los altos índices de pre-pago y el cambio en la tasa de interés máxima remuneratoria para vivienda individual de largo plazo y para proyectos de construcción distintos de VIS de 13.9% a 12.7% real efectivo anual, equivalente a 12.02% mes vencido expedido en la Resolución Externa No. 8 de agosto 25 de 2006 del Banco de la República "Por la cual se señala la tasa máxima de interés remuneratorio de los créditos destinados a la financiación de vivienda individual a largo plazo, de proyectos de construcción de vivienda, y de vivienda de interés social, así como de los contratos y operaciones de leasing habitacional destinados a vivienda familiar".

Los altos índices de pre-pago y el reajuste de la tasa máxima para los créditos para vivienda No Vis realizada por el Banco de la República generaron un deterioro en los flujos esperados, que junto a su subordinación al pago de los Tips A y B disminuyó drásticamente su capacidad de soportar escenarios de estrés en las proyecciones realizadas por Titularizadora Colombiana.

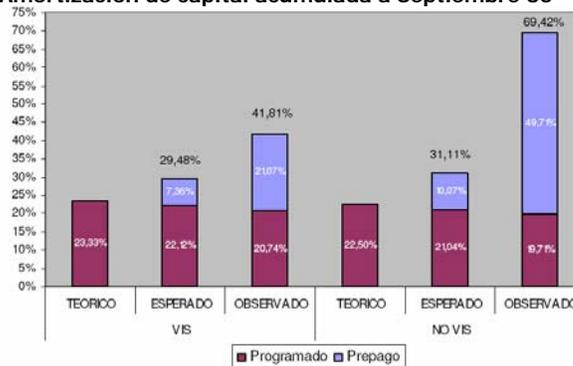
El título Tips Mz E-6 está expuesto a dos tipos de riesgo: el riesgo de crédito explicado por la pérdida esperada y el de mercado, definido por la razón de prepago del portafolio de cartera titularizado. Por esta razón la evaluación realizada para definir el nivel de calificación del título partió de un nivel de pérdida esperada definido acorde con la calificación. Igualmente se identificó el nivel de prepago más alto esperado, dado el comportamiento de las titularizaciones anteriores y las diferentes variables que pueden afectar su comportamiento. Es importante destacar que debido a que el activo subyacente de la serie es el exceso en spread entre la tasa de cartera y la tasa de emisión, el alto índice de pre-pago que se ha presentado, y la reducción de la tasa máxima para los préstamos hipotecarios ha afectado directamente la generación de flujo futuro de este título, de esta forma actualmente no soporta los escenarios de estrés de la calificación otorgada inicialmente.

El marco legal y regulatorio de la emisión derivado de la expedición de la Ley 546 de 1999, en virtud del cual los activos de las universalidades Vis E-6, No Vis E-6 y TIPS E-6 quedan completamente aislados del patrimonio de Titularizadora Colombiana y del patrimonio de los bancos originadores, es fundamental para el proceso de titularización. En este sentido, el riesgo legal implícito en el proceso de titularización se encuentra mitigado por el contexto regulatorio que enmarca la actividad de Titularizadora Colombiana y el proceso de titularización mismo.

Estructura de la Emisión

El valor original ha disminuido de manera más rápida a lo esperado como resultado de los importantes niveles de prepagos experimentados por el portafolio de cartera titularizado.

Amortización de capital acumulada a Septiembre 30

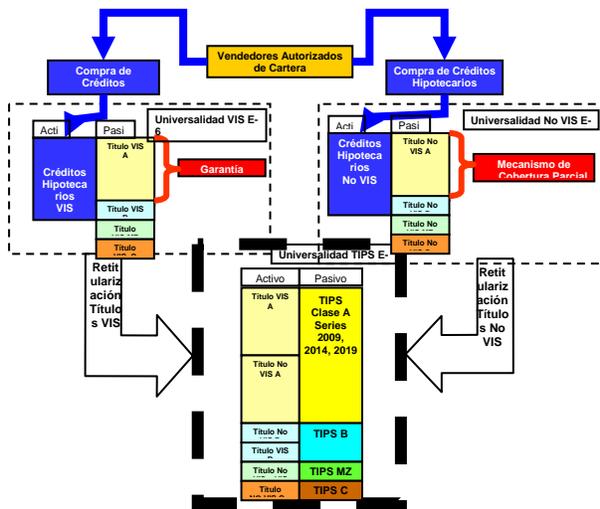


Fuente: Titularizadora Colombiana S.A.

La emisión tiene un valor de 4.436 millones de UVR. Cuenta con cuatro clases de títulos: Tips A E-6: título senior, que se subdivide en tres series, diferenciadas por el plazo, A-2009 60 meses, A-2014 120 meses, A-2019 180 meses. El servicio de la deuda correspondiente a estos títulos tiene prioridad de pago dentro del esquema de pagos de la estructura. Tips B E-6: título subordinado al Tips A, tiene un plazo de 180 meses. El servicio de la deuda de éste está subordinado al pago oportuno de intereses y capital programado del TIPS A. Tips MZ: Título subordinado a las otras dos clases y Tips C E-6: Título subordinado a las otras tres clases. El activo subyacente de la emisión Tips E-6 está conformado por Títulos Vis y los Títulos No Vis, los que junto con los Tips en el pasivo, conforman la Universalidad Tips E-6.

A su vez los títulos Vis y No Vis están estructurados en dos universalidades diferentes, Universalidad Vis E-6 y Universalidad No Vis E-6, conformadas cada una de ellas por cartera hipotecaria, la primera cartera Vis y la segunda cartera No Vis. Sobre estas universalidades están diseñados los mecanismos de garantía proporcionados por IFC y por la Nación, garantía administrada por el Fogafin. El título No Vis A se encuentra amparado por el Mecanismo de Cobertura Parcial IFC y el Título Vis A por la garantía de la Nación. Al retitularizar estos títulos en la Universalidad Tips E-6, la emisión queda automáticamente cobijada por los mismos mecanismos.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



Fuente: Titularizadora Colombiana S.A.

Mecanismos de Cobertura:

Mecanismos Internos:

El mecanismo de cascada de pagos implementado en la estructura de la titularización permite definir claramente la forma en que los recursos que ingresan a cada una de las universalidades, derivados de los activos subyacentes correspondiente, son aplicados a los títulos emitidos con base en una prioridad de pagos e igualmente con base en el mecanismo de ajuste de balance, que será explicado más adelante en este documento. El orden de prioridad de pagos de los Tips está en perfecta concordancia con la prioridad de pagos de cada una de las universalidades Vis y No Vis. El siguiente es el esquema para cada una de ellas:

Título Vis:

1. Gastos administrativos relacionados con la Universalidad Vis.
2. Pago de intereses causados títulos Vis A.
3. Pago de capital programado títulos Vis A.
4. Ajuste de balance de capital requerido título Vis A.
5. Pago de intereses porción subrogada del título Vis A.
6. Pago de capital correspondiente a la porción subrogada del título Vis A.
7. Pago de intereses del título Vis B.
8. Pagos de capital anticipado al título Vis A, hasta que el saldo del título sea (0), en los casos en que haya lugar a suspensión de pagos del título Vis B, durante el tiempo que estén vigentes las causales.
9. Ajuste de balance de capital requerido del título Vis B.
10. Pagos de capital anticipado al título Vis B, hasta que el saldo del título sea (0), en los casos en que haya lugar a suspensión de pagos del título Vis B, durante el tiempo que estén vigentes las causales, siempre que el saldo del título Vis A sea cero (0).

11. Pago de intereses del Título VIS MZ
12. Pagos de Capital Anticipado al Título VIS A hasta que el Saldo de Capital Vigente del Título VIS A se reduzca a cero (0).
13. Pagos de Capital Anticipado al Título VIS B hasta que el Saldo de Capital Vigente del Título VIS B se reduzca a cero (0).
14. Pago de Capital a los VIS MZ hasta que el Saldo de Capital Vigente de los VIS MZ se reduzca a cero(0)
15. Pago de intereses del Título VIS C
16. Pago de Capital a los VIS C hasta que el Saldo de Capital Vigente de los VIS C se reduzca a cero(0)
17. Los Residuos que llegaren a resultar después de pagar los conceptos relacionados en los literales a. hasta w. de la Prelación de Pagos corresponderán al Título VIS C

Los pagos realizados en concordancia con este orden de prioridad provienen del recaudo de la cartera de la Universalidad Vis.

Título No Vis:

1. Gastos administrativos relacionados con la Universalidad No Vis.
2. Pago de intereses causados títulos No Vis A.
3. Pago de capital programado títulos No Vis A.
4. Ajuste de balance de capital requerido título No Vis A.
5. Pago de intereses sobre el saldo utilizado del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC.
6. Repago del Mecanismo de Cobertura parcial IFC
7. Pago de intereses del título No Vis B.
8. Pagos de capital anticipado al título No Vis A, hasta que el saldo del título sea (0), en los casos en que haya lugar a suspensión de pagos del título No Vis B y No VIS C, durante el tiempo que estén vigentes las causales.
9. Ajuste de balance de capital requerido del título No Vis B.
10. Pagos de capital anticipado al título No Vis B, hasta que el saldo del título sea (0), en los casos en que haya lugar a suspensión de pagos del título No Vis B y No VIS C, durante el tiempo que estén vigentes las causales, siempre que el saldo del título No Vis A sea cero (0).
11. Pago de intereses del Título No VIS MZ
12. Pagos de Capital Anticipado al Título No VIS A hasta que el Saldo de Capital Vigente del Título No VIS A se reduzca a cero (0).
13. Pago de Capital a los NO VIS MZ hasta que el Saldo de Capital Vigente de los NO VIS MZ se reduzca a cero(0)
14. Pago de intereses título No Vis C.
15. Pago de capital título No Vis C.
16. La disponibilidad de recursos resultantes después de efectuar todos los pagos hasta el numeral anterior se destinará a pago del título No Vis C.

Los pagos realizados en concordancia con este orden de prioridad provienen del recaudo de la cartera de la Universalidad No Vis.

El flujo recaudado en las universalidades Vis y No Vis será la fuente de recursos para atender los pagos y compromisos de la universalidad Tips E-6.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

✚ Tips E-6:

1. Intereses causados sobre TIPS A.
2. Pagos de capital programado de los TIPS A.
3. Ajuste de balance de capital requerido de TIPS A.
4. Pagos de capital anticipado de los TIPS A 2009, TIPS A 2014, TIPS A 2019, en ese orden hasta que el saldo de la serie TIPS A respectiva sea cero (0), en el caso en que esté vigente la causal de suspensión de pagos TIPS.
5. Pago de intereses de TIPS B.
6. Ajuste de balance de capital requerido de TIPS B.
7. Pago de intereses de los TIPS MZ
8. Pagos de Capital Anticipado a los TIPS A 2009, TIPS A 2014 y TIPS A 2019 en el orden respectivo hasta que el Saldo de Capital Vigente de los TIPS A de la Serie correspondiente se reduzca a cero (0)
9. Pagos de Capital Anticipado a los TIPS B hasta que el Saldo de Capital Vigente de los TIPS B se reduzca a cero (0)
10. Pagos de Capital de los TIPS MZ hasta que el Saldo de Capital Vigente de los TIPS MZ se reduzca a cero (0)
11. Pago de intereses de TIPS C.
12. Pago de capital de TIPS C.
13. La disponibilidad de recursos resultantes después de efectuar todos los pagos hasta el numeral anterior se destinará a:
 1. Pagos de capital anticipado a TIPS A 2009, TIPS A 2014, TIPS A 2019, en el orden respectivo hasta que el saldo de capital de cada uno de los títulos sea cero.
 2. Pagos de capital anticipado a TIPS B hasta que el saldo de capital de cada uno de los títulos sea cero.
 3. Pagos de capital anticipado a TIPS C hasta que el saldo de capital de cada uno de los títulos sea cero.
14. Residuos son del TIPS C

Vale la pena destacar la importancia del mecanismo de ajuste de balance de capital requerido, por cuanto éste es el mecanismo que garantiza que la disponibilidad de liquidez dentro de cada una de las universalidades sea utilizada en el orden preestablecido y además que exista un equilibrio adecuado entre el valor de los activos que soportan la emisión y el valor de los pasivos de la misma.

El Ajuste de Balance de Capital Requerido evita que excesos de liquidez derivados de la realización de prepagos en la cartera, sean destinados a cubrir obligaciones de los TIPS B, TIPS MZ y TIPS C, y por el contrario permite que los mismos sean destinados a prepagar los TIPS A, de tal forma que el activo subyacente y el pasivo de cada una de las universalidades se mantenga en equilibrio.

Ajuste de Balance de Capital Requerido TIPS A: Es el pago de capital que se debe realizar a los TIPS A en cada Fecha de Pago, el cual se establece como el mayor valor entre (a) el pago de capital adicional que se debe realizar a los TIPS A en cada Fecha de Pago (después de haber efectuado los Pagos de Capital Programados de los TIPS A) para que una vez realizado dicho pago de capital adicional, el saldo de capital resultante

de los TIPS A, después de la Fecha de Pago, sea igual a la sumatoria de (i) el Saldo de Capital Total de los Títulos No VIS A y (ii) el Saldo de Capital Total de los Títulos VIS A del día inmediatamente siguiente a la fecha de pago de los Títulos No VIS A y Títulos VIS A y (b) la sumatoria de (i) el Ajuste de Balance de Capital Requerido de los Títulos No VIS A y (ii) el Ajuste de Balance de Capital Requerido de los Títulos VIS A en cada Fecha de Liquidación. Puesto que la universalidad TIPS E-6 depende del comportamiento de las universalidades Vis y No Vis, existe el mecanismo análogo para éstas dos también.

Ajuste de Balance de Capital Requerido del Título Vis A: Es el pago de capital adicional que se debe realizar a los Títulos VIS A en cada fecha de pago (después de haber efectuado los Pagos de Capital Programado de los Títulos VIS A) para que una vez realizado dicho pago de capital adicional, el saldo de capital resultante de los Títulos VIS A después de la fecha de pago sea igual al resultado de multiplicar (a) el menor valor entre (i) el Saldo de Capital Total de los Créditos VIS con mora inferior a 120 días en la fecha de corte inmediatamente anterior y (ii) el resultado de restar (w) el Saldo de Capital Total de los Créditos VIS a la fecha de corte inmediatamente anterior menos (x) el tres por ciento (3%) del Saldo de Capital Total de los Créditos VIS a la fecha de emisión por (b) el porcentaje resultante de dividir (i) el Saldo de Capital Total de los Títulos VIS A en la fecha de emisión, entre (ii) la sumatoria de (y) el Saldo de Capital Total de los Títulos VIS A y (z) el Saldo de Capital Total de los Títulos VIS B en ambos casos en la fecha de emisión.

Ajuste de Balance de Capital Requerido del Título No Vis A: Es el pago de capital adicional que se debe realizar a los Títulos No VIS A en cada Fecha de Pago (después de haber efectuado los pagos de capital programado de los Títulos No VIS A) para que una vez realizado dicho pago de capital adicional, el saldo de capital resultante de los Títulos No VIS A después de la fecha de pago sea igual al resultado de multiplicar (a) el menor valor entre (i) el Saldo de Capital Total de los Créditos No VIS con mora inferior a 120 días en la fecha de corte inmediatamente anterior, y (ii) el resultado de restar (w) el Saldo de Capital Total de los Créditos No VIS a la fecha de corte inmediatamente anterior menos (x) el tres por ciento (3%) del Saldo de Capital Total de los Créditos No VIS a la fecha de emisión por (b) el porcentaje resultante de dividir (i) el Saldo de Capital Total de los Títulos No VIS A en la fecha de emisión, entre (ii) la sumatoria de (y) el Saldo de Capital Total de los Títulos No VIS A y (z) el Saldo de Capital Total de los Títulos No VIS B en ambos casos en la fecha de emisión.

Ajuste Balance de Capital Requerido TIPS B: Es el pago de capital que se debe realizar a los TIPS B en cada Fecha de Pago el cual se establece como el mayor valor entre (a) el pago de capital que se debe realizar a los TIPS B en cada Fecha de Pago para que una vez realizado dicho pago de capital, el saldo de capital resultante de los TIPS B después de la Fecha de Pago, sea igual a la sumatoria del Saldo de Capital Total de los Títulos No VIS B y del Saldo de Capital Total de los Títulos VIS B del día inmediatamente siguiente a la fecha de pago de los Títulos No VIS B y VIS B y (b) la sumatoria el (i) el Ajuste de Balance de Capital Requerido de los Títulos No VIS B y (ii) el Ajuste de Balance de Capital Requerido de los Títulos VIS B en cada Fecha de Liquidación.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

Ajuste de Balance de Capital Requerido del Título Vis B: Es el pago de capital que se debe realizar a los Títulos VIS B en cada fecha de pago para que una vez realizado dicho pago de capital, el saldo de capital resultante de los Títulos VIS B después de la fecha de pago sea igual al resultado de multiplicar (a) el menor valor entre (i) el Saldo de Capital Total de los Créditos VIS con mora inferior a 120 días en la fecha de corte inmediatamente anterior y (ii) el resultado de restar (w) el Saldo de Capital Total de los Créditos VIS a la fecha de corte inmediatamente anterior menos (x) el tres por ciento (3%) del Saldo de Capital Total de los Créditos VIS a la fecha de emisión por (b) el porcentaje resultante de dividir (i) el Saldo de Capital Total de los Títulos VIS B en la fecha de emisión entre (ii) la sumatoria de (y) el Saldo de Capital Total de los Títulos VIS A y (z) el Saldo de Capital Total de los Títulos VIS B en ambos casos en la fecha de emisión.

Ajuste de Balance de Capital Requerido del Título No Vis B: Es el pago de capital que se debe realizar a los Títulos No VIS B en cada fecha de pago, para que una vez realizado dicho pago de capital, el saldo de capital resultante de los Títulos No VIS B después de la fecha de pago sea igual al resultado de multiplicar (a) el menor valor entre (i) el Saldo de Capital Total de Créditos No VIS con mora inferior a 120 días en la fecha de corte inmediatamente anterior y (ii) el resultado de restar (w) el Saldo de Capital Total de los Créditos No VIS a la fecha de corte inmediatamente anterior menos (x) el tres por ciento (3%) del Saldo de Capital Total de los Créditos No VIS a la fecha de emisión por (b) el porcentaje resultante de dividir (i) el Saldo de Capital Total de los Títulos No VIS B en la fecha de emisión entre (ii) la sumatoria de (y) el Saldo de Capital Total de los Títulos No VIS A y (z) el Saldo de Capital Total de los Títulos No VIS B en ambos casos en la fecha de emisión

Análisis de la Calidad del Portafolio de Cartera a Titularizar

Con el propósito de determinar la capacidad de la estructura para asumir comportamientos desfavorables del portafolio de cartera titularizada, se utilizó el criterio de "Cobertura de la pérdida esperada del portafolio" y así establecer, de acuerdo con una matriz de calificación para los diferentes niveles de pérdida esperada, la calificación de este título.

La pérdida esperada para un portafolio de cartera hipotecaria es el producto de la probabilidad de incumplimiento por el porcentaje de pérdida dado el incumplimiento o por uno menos la tasa de recuperación del portafolio. Entre más alto el nivel de pérdida que pueda soportar la estructura, más alta será la calificación del título.

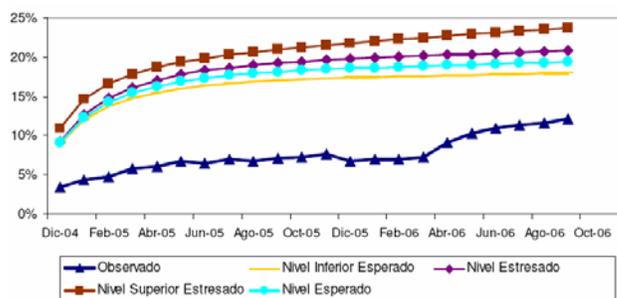
$$Pérdida esperada = (probabilidad de incumplimiento) * (1 - tasa de recuperación)$$

En este sentido, las estructuras AAA a nivel local, deben estar en capacidad de atender oportunamente el servicio de la deuda en el peor escenario de probabilidad de incumplimiento y de pérdida dado el incumplimiento. Es decir, los mecanismos diseñados de cobertura deben proveer la protección necesaria

para afrontar los niveles de pérdida esperada asociados a la calificación asignada.

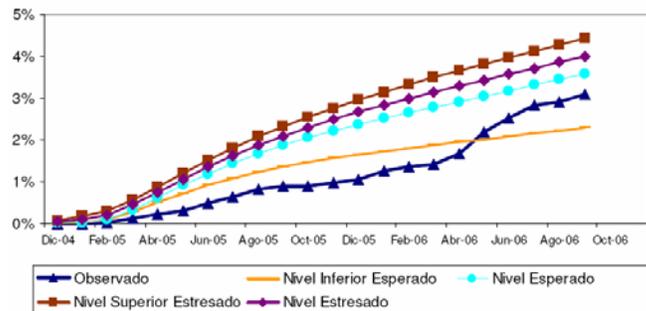
Ahora bien, usualmente el peor escenario debe estar definido de acuerdo con los "peores niveles históricos presentados en la industria en cuanto a probabilidad de incumplimiento y al porcentaje de recuperación". Los escenarios de tensión elaborados por BRC involucran niveles de probabilidad de incumplimiento cercanos a los presentados durante la crisis financiera de 1998/99, distribuidos a lo largo de un periodo de tres años. Con relación al porcentaje de pérdida dado el incumplimiento, se consideraron los costos involucrados en el proceso de recuperación de un crédito, asumiendo que todos los créditos inician un proceso de recuperación de la propiedad otorgada en garantía, y asumiendo el mayor nivel pérdida de valor de mercado de la propiedad; ambos factores son comparables a los experimentados durante el mismo periodo de crisis.

Cartera Total en Mora Mayor a 30 días



Fuente: Titularizadora Colombiana S.A.

Cartera Total en Mora Mayor a 120 días



Fuente: Titularizadora Colombiana S.A.

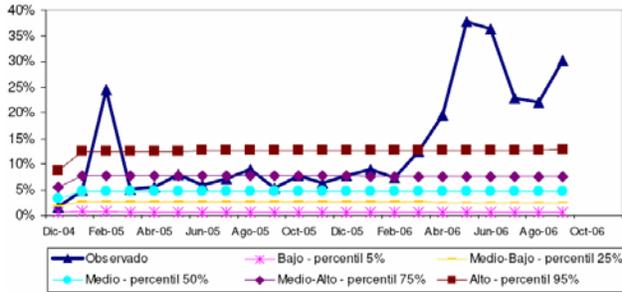
Como se observa los indicadores de mora (mayor a 30 y 120 días), se han comportado en forma favorable, en niveles inferiores al escenario menos ácido planteado originalmente. Esto ha incidido en una disminución significativa de la pérdida esperada del portafolio.

El incremento que se observa desde abril de 2006 se debe al prepago que al disminuir el denominador tiene un efecto directo en la relación Cartera en mora mayor a 30 y 120 días.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

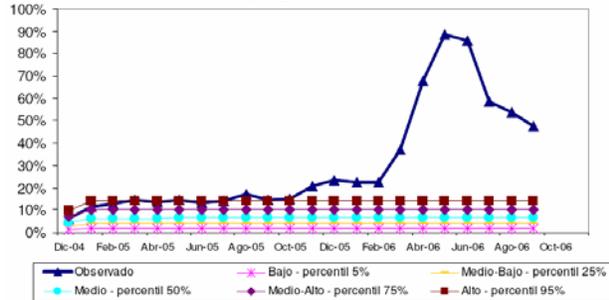
Como se mencionó anteriormente, ante la reducción de las tasas de interés muchos de los deudores optaron por prepagar sus préstamos con un efecto directo en las tasas anualizadas de prepago que han sido superiores a las esperadas por la Titularizadora Colombiana especialmente en la cartera NO VIS que se registró ante los ajustes del Banco de la República en la tasa de interés máxima remuneratoria para vivienda NO VIS.

Tasa Anualizada de Prepago Cartera VIS E6



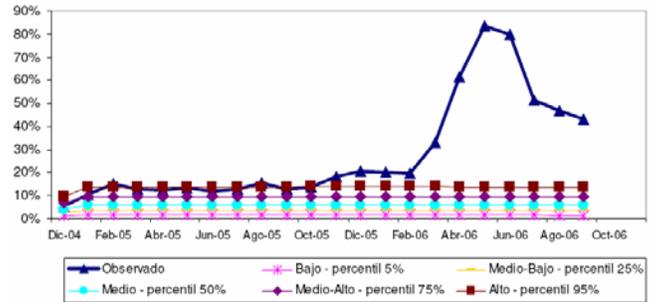
Fuente: Titularizadora Colombiana S.A.

Tasa Anualizada de Prepago Cartera NO VIS E6



Fuente: Titularizadora Colombiana S.A.

Tasa Anualizada de Prepago Cartera Total E6



Fuente: Titularizadora Colombiana S.A.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.