



Bogotá D.C., 3 de octubre de 2006

Doctora  
Sandra Patricia Perea Díaz  
Directora de Supervisión a Emisores  
Superintendencia Financiera  
Ciudad

Ref: 12006090014  
600-01 Titularizadora Colombiana S.A.  
058 Información eventual  
01 Solicitud/Presentación

---

Apreciada doctora Perea:

En desarrollo de lo señalado en la Resolución 932 de 2001, por medio de la presente comunicación nos permitimos complementar la información eventual radicada ante la Superintendencia Financiera bajo el número de la referencia, relativa al efecto en los títulos hipotecarios de las emisiones TIPS E-1 a E-7, derivado del ajuste de la tasa de interés de los créditos hipotecarios titularizados a través de dichas emisiones, en cumplimiento de la Resolución Externa 8 del 18 de agosto de 2006 de la Junta Directiva del Banco de la República.

Sobre el particular, nos permitimos informar que la sociedad calificadora de valores Duff & Phelps de Colombia S.A., en desarrollo de la revisión extraordinaria de la calificación de riesgo de las emisiones TIPS E-1 a TIPS E -7 como consecuencia de la expedición de la Resolución Externa No 8 de 2006, decidió mantener las siguientes calificaciones a los títulos TIPS de tales emisiones, de la forma que se detalla a continuación:

<b>Emisión</b>	<b>Clase de Título</b>	<b>Calificación</b>
TIPS E-1	A	AAA
TIPS E-2	A	AAA
TIPS E-2	C	CCC
TIPS E-3	A	AAA
TIPS E-3	C	CCC
TIPS E-4	A	AAA
TIPS E-4	C	CCC
TIPS E-5	A	AAA
TIPS E-5	B	AA+
TIPS E-5	MZ	A
TIPS E-5	C	CCC
TIPS E-6	A	AAA
TIPS E-6	B	AA+
TIPS E-6	C	CCC
TIPS E-7	A	AAA
TIPS E-7	B	AA+
TIPS E-7	MZ	BBB

De igual forma, la sociedad calificadora modificó la calificación de riesgo de los títulos a continuación relacionados de la siguiente manera:

<b>Emisión</b>	<b>Clase de Título</b>	<b>Se modificó</b>	
TIPS E-1	B	De: BBB	a: CCC
TIPS E-2	B	De: A	a: CCC
TIPS E-3	B	De: A	a: CCC
TIPS E-4	B	De: A	a: CCC
TIPS E-6	MZ	De: BBB	a: CCC

El detalle del informe presentado por la sociedad calificadora Duff & Phelps de Colombia S.A. se adjunta al presente documento como Anexo 1.

Quedamos a su disposición para suministrar cualquier información adicional que se requiera.

Cordialmente,

Oscar Eduardo Gómez Colmenares  
Representante legal suplente

## Anexo 1



**Duff and Phelps de Colombia, S.A.**  
Sociedad Calificadora de Valores

Fecha y Hora:  
Nro. de Radicación  
Destinatario  
Remitente:  
Recibido para Estudio

03/10/2006  
10:05:39 a.m.  
4343  
M AMADOR  
DCR

Calle 69 A No. 9 - 85  
Bogotá, Colombia  
[www.dcrecolombia.com.co](http://www.dcrecolombia.com.co)  
PBX: 347 45 73  
Fax: 347 45 74

Bogotá, 2 de octubre de 2006

Doctor  
**MAURICIO AMADOR ANDRADE**  
Vicepresidente Financiero  
Titularizadora Colombiana S.A.  
Carrera 9A No. 99 - 02 Piso 7  
Bogotá, D.C.

Apreciado doctor Amador:

Por medio de la presente, nos permitimos informarle que la Junta Directiva de **Duff & Phelps de Colombia S.A.**, reunida el 29 de septiembre de los corrientes, después de realizar el correspondiente análisis durante una revisión extraordinaria de las emisiones **TIPS E-1, TIPS E-2, TIPS E-3, TIPS E-4, TIPS E-5, TIPS E-6 y TIPS E-7** decidió asignar las siguientes calificaciones:

La calificación asignada los títulos **TIPS E-1 A** se mantuvo en "AAA" (Triple A). Dicha calificación se otorga a emisiones con la más alta calidad crediticia. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

La calificación asignada a los títulos **TIPS E-1 B** se modificó a "CCC" (Triple C) de la calificación "BBB" (Triple B sencilla) anteriormente asignada. Dicha calificación se otorgan a emisiones situadas muy por debajo del grado de inversión. Se caracterizan por tener un alto riesgo en su pago oportuno. Los factores de protección son escasos y el riesgo puede ser sustancial en las situaciones desfavorables, tanto de la industria como de la compañía.

La calificación asignada los títulos **TIPS E-2 A** se mantuvo en "AAA" (Triple A). Dicha calificación se otorga a emisiones con la más alta calidad crediticia. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

La calificación asignada a los títulos **TIPS E-2 B** se modificó a "CCC" (Triple C) de la calificación "A" (A sencilla) anteriormente asignada. Dicha calificación se otorgan a emisiones situadas muy por debajo del grado de inversión. Se caracterizan por tener un alto riesgo en su pago oportuno. Los factores de protección son escasos y el riesgo puede ser sustancial en las situaciones desfavorables, tanto de la industria como de la compañía.

La calificación asignada a los títulos **TIPS E-2 C** se mantuvo en "CCC" (Triple C). Dicha calificación se otorgan a emisiones situadas muy por debajo del grado de inversión. Se caracterizan por tener un alto riesgo en su pago oportuno. Los factores de protección son escasos y el riesgo puede ser sustancial en las situaciones desfavorables, tanto de la industria como de la compañía.

HICAGO

NEW YORK

LONDON

HONG KONG

La calificación asignada los títulos **TIPS E-3 A** se mantuvo en “**AAA**” (Triple A). Dicha calificación se otorga a emisiones con la más alta calidad crediticia. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

La calificación asignada a los títulos **TIPS E-3 B** se modificó a “**CCC**” (Triple C) de la calificación “**A**” (A sencilla) anteriormente asignada. Dicha calificación se otorgan a emisiones situadas muy por debajo del grado de inversión. Se caracterizan por tener un alto riesgo en su pago oportuno. Los factores de protección son escasos y el riesgo puede ser sustancial en las situaciones desfavorables, tanto de la industria como de la compañía.

La calificación asignada a los títulos **TIPS E-3 C** se mantuvo en “**CCC**” (Triple C). Dicha calificación se otorgan a emisiones situadas muy por debajo del grado de inversión. Se caracterizan por tener un alto riesgo en su pago oportuno. Los factores de protección son escasos y el riesgo puede ser sustancial en las situaciones desfavorables, tanto de la industria como de la compañía.

La calificación asignada los títulos **TIPS E-4 A** se mantuvo en “**AAA**” (Triple A). Dicha calificación se otorga a emisiones con la más alta calidad crediticia. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

La calificación asignada a los títulos **TIPS E-4 B** se modificó a “**CCC**” (Triple C) de la calificación “**A**” (A sencilla) anteriormente asignada. Dicha calificación se otorgan a emisiones situadas muy por debajo del grado de inversión. Se caracterizan por tener un alto riesgo en su pago oportuno. Los factores de protección son escasos y el riesgo puede ser sustancial en las situaciones desfavorables, tanto de la industria como de la compañía.

La calificación asignada a los títulos **TIPS E-4 C** se mantuvo en “**CCC**” (Triple C). Dicha calificación se otorgan a emisiones situadas muy por debajo del grado de inversión. Se caracterizan por tener un alto riesgo en su pago oportuno. Los factores de protección son escasos y el riesgo puede ser sustancial en las situaciones desfavorables, tanto de la industria como de la compañía.

La calificación asignada los títulos **TIPS E-5 A** se mantuvo en “**AAA**” (Triple A). Dicha calificación se otorga a emisiones con la más alta calidad crediticia. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

La calificación asignada a los títulos **TIPS E-5 B** se mantuvo en “**AA+**” (Doble a, más). Dicha calificación se otorgan a emisiones con muy alta calidad crediticia. Los factores de protección son muy fuertes. El riesgo es modesto, pero puede variar ligeramente en forma ocasional por las condiciones económicas.

La calificación asignada a los títulos **TIPS E-5 MZ** se mantuvo en “**A**” (A sencilla). Dicha calificación se otorgan a emisiones con muy alta calidad crediticia. Los factores de protección son muy fuertes. El riesgo es modesto, pero puede variar ligeramente en forma ocasional por las condiciones económicas.

La calificación asignada a los títulos **TIPS E-5 C** se mantuvo en “**CCC**” (Triple C). Dicha calificación se otorgan a emisiones situadas muy por debajo del grado de inversión. Se caracterizan por tener un alto riesgo en su pago oportuno. Los factores de protección son escasos y el riesgo puede ser sustancial en las situaciones desfavorables, tanto de la industria como de la compañía.

La calificación asignada los títulos **TIPS E-6 A** se mantuvo en **"AAA"** (Triple A). Dicha calificación se otorga a emisiones con la más alta calidad crediticia. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

La calificación asignada a los títulos **TIPS E-6 B** se mantuvo en **"AA+"** (Doble a, más). Dicha calificación se otorgan a emisiones con muy alta calidad crediticia. Los factores de protección son muy fuertes. El riesgo es modesto, pero puede variar ligeramente en forma ocasional por las condiciones económicas.

La calificación asignada a los títulos **TIPS E-6 MZ** se modificó a **"CCC"** de la calificación **"BBB"** (Triple B sencilla) anteriormente asignada. Dicha calificación se otorgan a emisiones situadas muy por debajo del grado de inversión. Se caracterizan por tener un alto riesgo en su pago oportuno. Los factores de protección son escasos y el riesgo puede ser sustancial en las situaciones desfavorables, tanto de la industria como de la compañía.

La calificación asignada a los títulos **TIPS E-6 C** se mantuvo en **"CCC"** (Triple C). Dicha calificación se otorgan a emisiones situadas muy por debajo del grado de inversión. Se caracterizan por tener un alto riesgo en su pago oportuno. Los factores de protección son escasos y el riesgo puede ser sustancial en las situaciones desfavorables, tanto de la industria como de la compañía.

La calificación asignada los títulos **TIPS E-7 A** se mantuvo en **"AAA"** (Triple A). Dicha calificación se otorga a emisiones con la más alta calidad crediticia. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

La calificación asignada a los títulos **TIPS E-7 B** se mantuvo en **"AA+"** (Doble a, más). Dicha calificación se otorgan a emisiones con muy alta calidad crediticia. Los factores de protección son muy fuertes. El riesgo es modesto, pero puede variar ligeramente en forma ocasional por las condiciones económicas.


La calificación asignada a los títulos **TIPS E-7 MZ** se mantuvo en **"BBB"** (Triple B sencilla). Dicha calificación se otorgan a emisiones donde los factores de protección al riesgo son inferiores al promedio; no obstante, se consideran suficientes para una inversión prudente. Existe una variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos, lo que puede provocar fluctuaciones frecuentes en su calificación.

Duff and Phelps de Colombia realizó la revisión extraordinaria de las emisiones **TIPS E-1, TIPS E-2, TIPS E-3, TIPS E-4, TIPS E-5, TIPS E-6 y TIPS E-7** realizadas por la Titularizadora Colombiana dado el mayor riesgo al que se ven expuestas dichas emisiones como consecuencia de la expedición de la Resolución Externa No. 8 de 2006 por el Banco de la República, por medio de 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. En esta resolución, la Junta Directiva del Banco de la República decidió bajar la tasa de interés máxima remuneratoria para vivienda diferente a VIS de 13,9% a 12,7% real, y decidió mantener la tasa máxima remuneratoria para vivienda VIS en un 11%. Obedeciendo a dicha Resolución, todos los créditos de vivienda diferente a VIS que se encontraban a una tasa superior al 12,7% debieron ser reliquidados. Lo anterior afecta a todos los créditos NO VIS que forman parte del activo subyacente de las emisiones objeto de esta revisión extraordinaria, traduciéndose así en menores flujos de efectivo recibidos por concepto de rendimiento de los créditos hipotecarios. Consecuentemente con lo anterior

y bajo los mismos escenarios bajo los cuales se otorgaron las calificaciones iniciales, las series **TIPS E-1 B, TIPS E-2 B, TIPS E-3 B, TIPS E-4 B y TIPS E-6 MZ** se ven expuestas a un mayor riesgo, lo que explica el cambio en sus respectivas calificaciones. Duff & Phelps de Colombia seguirá muy de cerca el comportamiento y la evolución de cada una de las series de las emisiones TIPS con el fin de evaluar e informar oportunamente cambios en los niveles de riesgo crediticio de los títulos TIPS.

Con el fin de dar cumplimiento a la circular externa No.005 de 2003 de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, la calificación producto de esta revisión será comunicada a dicha Superintendencia, a la Bolsa de Valores y al mercado en general simultáneamente con esta comunicación.

Cordialmente,

  
GLAUCIA CALP  
Representante Legal