

Bogotá D.C, 9 de abril de 2007

Doctora  
Jeannette Forigua Rojas  
Superintendente Delegada para Emisores,  
Portafolios de Inversión y otros agentes  
Superintendencia Financiera  
Ciudad

Asunto: 600-01 Titularizadora Colombiana S.A.  
Universalidad TIPS PESOS E-1  
Universalidad TIPS PESOS E-2  
058 Información relevante  
50 Solicitud/Presentación  
Con anexos (1)

---

Apreciada doctora Forigua:

En desarrollo de lo señalado en el numeral 1.1.2.18 de la Resolución 400 de 1995 (modificada por el Decreto 3139 de 2006) relacionada con la obligación de reporte de información relevante, por medio de la presente nos permitimos informar sobre la revisión extraordinaria de la calificación de riesgo de la Emisión TIPS Pesos E-1 y de la Emisión TIPS Pesos E-2 efectuada por la sociedad calificadora Duff and Phelps de Colombia S.A.

Para tal efecto remitimos el concepto emitido por la calificadora en mención.

Cordialmente,

Oscar Eduardo Gómez Colmenares  
Representante legal suplente

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

27/03/2007  
02:58:22 p.m.  
1274  
OLEIVA  
DCR

# DCR

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

Calle 69 A No. 9 - 85  
Bogotá, Colombia  
www.dccolombia.com.co  
PBX: 326 99 99  
Fax: 347 45 74

Bogotá, 26 de marzo de 2007

Doctor  
**OSCAR LEIVA VILLAMIZAR**  
Director Estructuración y Riesgo  
**Titularizadora Colombiana S.A.**  
Carrera 9A No. 99 - 02 Piso 7  
Bogotá, D.C.

Apreciado doctor Leiva:

De manera atenta me permito informarle que el Comité Técnico de Calificación de Duff and Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en reunión del 23 de marzo de 2007, con ocasión de la revisión extraordinaria de los Títulos TIPS Pesos E-1 y TIPS Pesos E-2, decidió mantener la calificación "AAA" (Triple A) a las series prioritarias TIPS Pesos A E-1 y TIPS Pesos A E-2. Por su parte, modificó a "A+" (A, más) la calificación "A-" (A, menos) asignada anteriormente a las series TIPS Pesos B E-1 y TIPS Pesos B E-2. Así mismo modificó a "BBB+" (Triple B, más) la calificación "BBB-" (Triple B, menos) asignada anteriormente a las series TIPS Pesos MZ E-1 y TIPS Pesos MZ E-2. La constancia de dichas calificaciones se encuentra en el Acta # 13 de la misma fecha.

La calificación "AAA" se otorga a emisiones con la más alta calidad crediticia. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

La calificación "A+" se otorga emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados. Sin embargo, en periodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

La calificación "BBB+" se otorga 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.

Las calificaciones asignadas por Duff and Phelps de Colombia S.A en esta revisión extraordinaria de estas dos emisiones se sustenta en los hechos expuestos a continuación:

Con la expedición de la Ley 1111 de 2006, Ley de Reforma Tributaria, a través del Decreto 4651, se eliminó el IVA a "las comisiones pagadas por los servicios que se presten para el desarrollo de procesos de titularización de activos a través de universalidades y patrimonios autónomos cuyo pago se realice exclusivamente con cargo a los recursos de tales universalidades o patrimonios autónomo". Dicha eliminación genera un exceso que se sumará a los flujos de caja proyectados para la atención de los títulos emitidos en cada una de las titularizaciones hipotecarias realizadas por la Titularizadora Colombiana. Particularmente para las emisiones TIPS Pesos E-1 y TIPS Pesos E-2 dichos excesos favorecen los flujos proyectados mejorando las coberturas de los mismos.

Por otro lado, las tasas de colocación de los TIPS Pesos E-1 y TIPS Pesos E-2 se ubicaron significativamente por debajo de las tasas máximas bajo las cuales se asignó la calificación original. Este hecho al igual que el anterior, genera un ahorro por concepto de pago de intereses a los tenedores de los títulos, el cual se traducirá en un exceso que igualmente se sumará a los flujos de caja proyectados para la atención del pago oportuno de las obligaciones contraídas a través de la emisión TIPS Pesos E-1 y TIPS Pesos E-2.

CHICAGO

NEW YORK

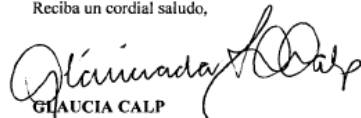
LONDON

HONG KONG

Es importante resaltar que la calificación de riesgo crediticio de Duff & Phelps de Colombia S.A. es una opinión y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión. 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.

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.

Reciba un cordial saludo,

  
GLAUCIA CALP  
Directora Senior

