



Bogotá, 12 de abril de 2012

Doctora
Sandra Patricia Perea
Superintendente Delegada para Emisores
Portafolios de Inversión y Otros Agentes
Superintendencia Financiera
Bogotá, D.C.

Ref: 600-001 Titularizadora Colombiana S.A.
058 Información relevante
50 Solicitud/Presentación
Sin anexos

Apreciada doctora Perea:

En desarrollo de lo señalado en el artículo 5.2.4.1.5 del Decreto 2555 de 2010 relacionado con la obligación de reporte de información relevante, nos permitimos informar a su Despacho sobre el procedimiento de actualización de avalúos de las garantías hipotecarias de los créditos que respaldan las emisiones de títulos hipotecarios TIPS E-1 a TIPS E-13, TIPS-Pesos E-1 a TIPS-Pesos E-16 y TIPS-Pesos N-1 a TIPS-Pesos N-4.

La actualización de avalúos de las garantías hipotecarias, es un procedimiento que se realiza con periodicidad trimestral con el fin de mantener actualizados sus precios comerciales y la relación de éstos con el saldo vigente de los créditos (*Loan-to-Value Ratio*) considerado para efectos de la estructuración del proceso de titularización correspondiente.

El indicador definido inicialmente para realizar el proceso de actualización de avalúos fue el desarrollado por el DANE con base en el Índice de Precios de Vivienda Nueva (IPVN). Por razones de revisión metodológica el DANE suspendió la publicación del IPVN desde diciembre 2008 reiniciando en diciembre 2010, período durante el cual no fue posible la actualización de avalúos de las garantías hipotecarias. Como resultado de la revisión del IPVN realizada por el DANE, la metodología aplicable al procedimiento de valoración fue ajustada, suprimiendo las viviendas de uso propio o autoconstruidas y considerando solo las viviendas disponibles para la venta, entre otros aspectos.

Una vez reiniciada la publicación del IPVN por el DANE, durante 2011 la Titularizadora Colombiana adelantó un proceso de validación del indicador para asegurar su consistencia de manera previa a su aplicación sobre las garantías hipotecarias de los créditos titularizados. Como resultado de la aplicación de la nueva metodología de precios de vivienda del DANE, en promedio, el valor total de las garantías hipotecarias que respaldan los créditos hipotecarios titularizados se incrementó en 27% en relación con los valores establecidos en la última actualización de precios



(diciembre de 2008). Para el efecto se aplicó el último IPVN disponible (diciembre de 2011) sobre los saldos de las garantías hipotecarias de los créditos titularizados al corte de marzo de 2012.

Se debe considerar que en esta actualización no se incluye el ajuste de la valoración de las garantías hipotecarias de los créditos hipotecarios de la emisión TIPS E-2 dada su liquidación al corte diciembre de 2011.

Con posterioridad a esta primera actualización de las garantías hipotecarias de los créditos titularizados con base en la metodología ajustada del DANE al corte de marzo de 2012, el procedimiento de valoración se continuará realizando con periodicidad trimestral. La actualización correspondiente por cada emisión puede ser consultada en nuestra página web www.titularizadora.com

Finalmente para ilustración del procedimiento aplicado, incluimos el detalle del ajuste de la metodología de precios de vivienda del DANE y su impacto porcentual en cada una de las emisiones (**Anexo 1**).

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

Cordialmente,

Oscar Eduardo Gómez Colmenares
Representante legal suplente

Anexo 1 Descripción ajuste metodología IPVN DANE

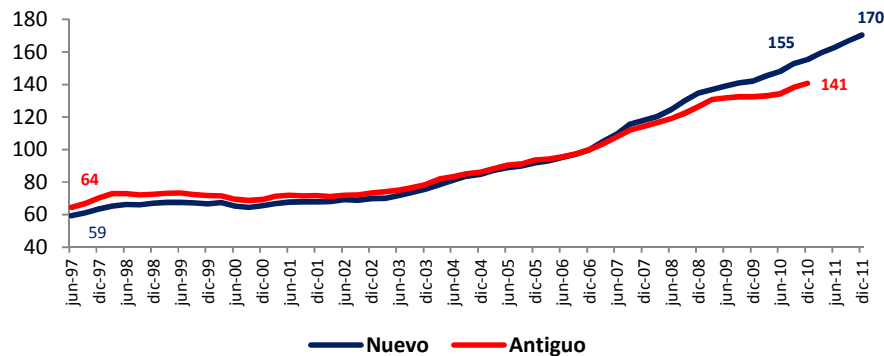
La actualización de avalúos de las garantías hipotecarias, es un procedimiento que se realiza con periodicidad trimestral con el fin de mantener actualizados sus precios comerciales y la relación de éstos con el saldo vigente de los créditos (*Loan-to-Value Ratio*) considerado para efectos de la estructuración del proceso de titularización.

El indicador definido inicialmente para realizar el proceso de actualización de avalúos fue el desarrollado por el DANE con base en el Índice de Precios de Vivienda Nueva (IPVN). Por razones de revisión metodológica el DANE suspendió la publicación del IPVN desde diciembre 2008 reiniciando en diciembre 2010, período durante el cual no fue posible la actualización de avalúos de las garantías hipotecarias. Como resultado de la revisión del IPVN realizada por el DANE, la metodología se ajustó resultando en la migración hacia un índice de precios de Fisher¹ lo cual permitió corregir la subestimación implícita en el índice de precios de Paasche² que se usaba tradicionalmente. Además, en el cálculo del índice se suprimieron las viviendas de uso propio o autoconstruidas y sólo se dejaron las viviendas disponibles para la venta.

El siguiente gráfico resume los resultados de estos cambios metodológicos para toda la serie de tiempo:

**Índice de Precios Vivienda Nueva DANE
(Base 100= Dic 2006)**

Fuente: Dane



Para incorporar el efecto del paso del tiempo sobre el valor de las garantías hipotecarias se utilizó el método *Ross-Heidecke*, el cual se apoya en el supuesto de que las viviendas se deprecian lentamente al principio y de manera más acelerada al final. Esta metodología de depreciación tiene en cuenta la vida útil del inmueble, su antigüedad y su estado de conservación. Los valores anuales de la

¹ Índice de Fisher = $\frac{\sum \text{Precios Nuevos} \cdot \text{Cantidades Nuevas}}{\sum \text{Precios Viejos} \cdot \text{Cantidades Viejas}} \cdot \sqrt{\frac{\sum \text{Precios Nuevos} \cdot \text{Cantidades Viejas}}{\sum \text{Precios Viejos} \cdot \text{Cantidades Nuevas}}}$

² Índice de Paasche = $\frac{\sum \text{Precios Nuevos} \cdot \text{Cantidades Nuevas}}{\sum \text{Precios Viejos} \cdot \text{Cantidades Nuevas}}$



depreciación calculados mediante la fórmula de *Ross-Heidecke*, se encuentran en una tabla estandarizada.

El valor de las garantías hipotecarias de los créditos titularizados fue recalculado usando el nuevo IPVN desde la fecha de avalúo inicial. Para el efecto se aplicó el último IPVN disponible (diciembre de 2011) sobre los saldos de las garantías hipotecarias de los créditos titularizados al corte de marzo de 2012.

Los resultados discriminados por cada una de las emisiones se describen en la siguiente tabla. La primera columna (Valor garantías corte feb/12) hace referencia al valor de las garantías calculado con el IPVN anterior sin incluir valorizaciones desde diciembre de 2008 (fecha de última actualización); es decir, el valor de las garantías en febrero de 2012 con este índice es idéntico al obtenido en diciembre de 2008.

La segunda columna (Valor garantías actualizadas corte marzo/12) contiene el cálculo del valor de las garantías actualizadas con el IPVN nuevo. La tercera columna (Variación) muestra el cambio porcentual de los precios entre los dos cálculos anteriores. En la última columna se incluye la fecha de las emisiones. Como resultado de la aplicación de la nueva metodología de precios de vivienda del DANE, en promedio, el valor total de las garantías hipotecarias que respaldan los créditos hipotecarios titularizados se incrementó en 27% en relación con los valores establecidos en la última actualización de precios con base en el IPVN disponible para la fecha (diciembre de 2008).

Impacto proceso de actualización de garantías hipotecarias créditos titularizados (millones)

Emisión	Valor garantías corte feb/12	Valor garantías actualizadas corte marzo/12 (Índice Precios de Vivienda - DANE dic/2011)	Variación	Fecha emisión
TIPS E-1	113.818	172.761	52%	may-02
TIPS E-3	105.993	161.833	53%	jun-03
TIPS E-4	88.116	133.277	51%	may-03
TIPS E-5	110.385	163.398	48%	nov-04
TIPS E-6	160.603	239.971	49%	dic-04
TIPS E-7	143.269	210.112	47%	sep-05
TIPS E-8	1.030.110	1.408.337	37%	oct-06
TIPS E-9	461.634	657.812	42%	dic-07
TIPS E-10	295.473	495.029	68%	dic-08
TIPS E-11	333.314	597.547	79%	feb-10
TIPS E-12	678.130	1.047.273	54%	oct-10
TIPS E-13	763.835	912.783	20%	dic-10
TIPS Pesos E-1	269.919	350.543	30%	dic-06
TIPS Pesos E-2	424.465	558.665	32%	dic-06
TIPS Pesos E-3	435.459	580.246	33%	jun-07
TIPS Pesos E-4	523.896	681.203	30%	jul-07



TIPS Pesos E-5	346.337	453.327	31%	nov-07
TIPS Pesos E-6	220.878	287.941	30%	abr-08
TIPS Pesos E-7	373.479	489.614	31%	may-08
TIPS Pesos E-8	409.592	529.045	29%	ago-08
TIPS Pesos E-9	393.795	493.104	25%	dic-08
TIPS Pesos E-10	419.064	565.890	35%	mar-09
TIPS Pesos E-11	388.074	504.200	30%	may-09
TIPS Pesos E-12	364.566	492.251	35%	ago-09
TIPS Pesos E-13	262.136	338.643	29%	dic-09
TIPS Pesos E-14	605.439	735.667	22%	abr-10
TIPS Pesos E-15	943.947	1.111.803	18%	jul-10
TIPS Pesos E-16	4.184.094	4.975.748	19%	dic-10
TIPS Pesos N-1	432.639	475.321	10%	jun-11
TIPS Pesos N-2	573.449	605.218	6%	sep-11
TIPS Pesos N-3	735.975	772.254	5%	nov-11
TIPS Pesos N-4	774.863	774.459	-0,1%	feb-12
Total general	17.366.747	21.975.276	27%	

En la actualización no se incluye el ajuste de la valoración de las garantías hipotecarias de los créditos hipotecarios de la emisión TIPS E-2 dada su liquidación al corte diciembre de 2011.