



Informe de Representación Legal de Tenedores de Títulos

(01/01/2022 – 30/06/2022)

Emisión Titularizadora Colombiana Títulos Hipotecarios TIPS Pesos N-3

Junio 2022

Clase de Título:	TIPS - PESOS N-3		
Emisor:	Titularizadora Colombiana S.A.		
Series y Monto de la Emisión:	Clase	Serie	Monto (Pesos Colombianos)
	TIPS-Pesos A N-3	A 2021	322.238.400.000
	TIPS-Pesos B N-3	B 2026	46.034.100.000
	TIPS-Pesos MZ N-3	MZ 2026	9.206.800.000
	TIPS-Pesos C N-3	C 2026	1.841.400.000
		Total	379.320.700.000
Valor Nominal:	Cada TIPS-Pesos tendrá un valor nominal de Cien Mil (\$100.000) Pesos Colombianos en el momento de emisión.		
Valor Mínimo de Inversión:	El monto mínimo de suscripción de los TIPS-Pesos en el mercado primario será la suma de Diez Millones (\$10.000.000) de Pesos Colombianos.		
Plazo de Vencimiento:	Clase	Serie	Plazo de vencimiento meses
	TIPS-Pesos A	A 2021	120
	TIPS-Pesos B	B 2026	180
	TIPS-Pesos MZ	MZ 2026	180
	TIPS-Pesos C	C 2026	180
Administración de La Emisión:	Deceval S.A.		
Pago de Intereses	Clase	Serie	Tasa de Interés (E.A)
	TIPS-Pesos A N-3	A 2021	Aviso de Oferta Pública
	TIPS-Pesos B N-3	B 2026	Tasa Facial Final TIPS-Pesos B MV
	TIPS-Pesos MZ N-3	MZ 2026	11,00% Mes vencido
	TIPS-Pesos C N-3	C 2026	11,00% Mes vencido
Calificación:	Fitch Ratings luego de su revisión anual afirmó la calificación de: TIPS Pesos A N-3 --Afirmar la calificación "AAA(col)", PE. TIPS Pesos B N-3 --Afirmar la calificación "A(col)", PE. TIPS Pesos MZ N-3 --Afirmar la calificación "BBB+(col)", PE. TIPS Pesos C N-3 --Afirmar la calificación "BBB(col)", PE. Todas con perspectiva estable.		

Fuente: Prospecto de Colocación Títulos Hipotecarios TIPS-PESOS N-3

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., 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 este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



Entidad Emisora

Mediante Resolución No. 300 del 31 de mayo de 2001, la Superintendencia de Valores (Hoy Superintendencia Financiera de Colombia) autorizó la constitución de la Corporación Hipotecaria Colombiana S.A. Sociedad Titularizadora. La denominación social actual de la compañía es Titularizadora Colombiana S.A.

Con fecha 13 de julio de 2001, se constituyó la Titularizadora Colombiana S.A. mediante escritura pública No. 2989 de la Notaría 18 del Círculo de Bogotá. La Superintendencia de Valores (Hoy Superintendencia Financiera de Colombia) expidió el Certificado de Autorización mediante Resolución 587 del 17 de agosto de 2001.¹

La Titularizadora Colombiana S.A., es una sociedad titularizadora de objeto exclusivo, especializada en la movilización de activos hipotecarios, regida principalmente por la Ley 546 de 1999 y el Decreto 1719 de 2001 y las demás normas que reglamenten y adicionen.

Como entidad administradora de la Universalidad, la TITULARIZADORA, en desarrollo de su objeto social y de las

¹ Tomado del Prospecto de Emisión y Colocación.

facultades especiales que le otorgan las leyes de la rigen, adquirió los títulos THB Clase A emitidos por los Bancos AV Villas, Bancolombia y BCSC respectivamente, con el objeto de emitir a través de un proceso de titularización, títulos para ser colocado en el mercado de capitales.

De conformidad con lo establecido en la Ley 546 de 1999, los activos que formen parte de los procesos de titularización que administren las sociedades titularizadoras, deberán conformar universalidades separadas del patrimonio de la sociedad titularizadora, de manera que el flujo de activos y las utilidades que generan, queden de manera exclusiva al pago de los títulos emitidos y de los demás gastos y garantías inherente al proceso, en la forma en que establece el reglamento de emisión.

Datos Relevantes

Calificación: Fitch Ratings - Bogota - 25 Nov 2021: Fitch Ratings tomó acciones de calificación sobre los títulos TIPS Pesos N-2 (N-2) y TIPS Pesos N-3 (N-3). Las acciones están respaldadas por el desempeño de los portafolios subyacentes, los mecanismos adecuados de mejora crediticia de las emisiones y la redención de las series más senior (agosto de 2021 para la serie MZ

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., 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 este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



delos N-2 y julio de 2021 para la serie B de los N-3). La revisión se realizó con información al corte del 30 de septiembre de 2021.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Transacciones Resilientes al Impacto del Coronavirus:

Fitch espera que para finales de 2021 el crecimiento del PIB real de Colombia se recupere a 7,9% después del impacto macroeconómico que generó la pandemia. La agencia considera probable que se observe un deterioro en el desempeño de la cartera hipotecaria, como resultado de la terminación de las medidas de alivio relacionada con la pandemia, en agosto de 2021. Sin embargo, las emisiones N-2 y la N-3 cuentan con características estructurales en forma de mejora crediticia sólidas y suficientes para soportar los niveles de estrés relacionados con las actuales calificaciones.

TIPS PESOS N-3: Bajo el escenario base, la FF para el escenario de calificación B(col) fue de 22,9%, menor que la revisión anterior de 23,1%. Al considerar el desempeño histórico de la cartera vigente y su plazo restante, el ajuste de desempeño llegó a 69% desde 70%. A partir de esto y los múltiplos recalibrados, la FF fue de 31,8% y 30,3% para los escenarios de calificación AAA(col) y AA+(col), respectivamente. Para las mismas

categorías de calificación, la agencia revisó los supuestos de LGD a 0,4% y 0,2%; considerando que los préstamos han continuado amortizándose.

Estos niveles consideran las características conservadoras del portafolio que, a septiembre de 2021, estaba compuesto por 643 préstamos, respaldados principalmente por propiedades en el segmento de más de 135 salarios mínimos (al momento de su originación), una razón de LTV actual promedio de 34,1%, un plazo remanente promedio de 66 meses, una tasa de interés promedio de 12,6% y 5,8% sujeto a cobertura FRECH.

Mecanismos Apropiados de Mejora Crediticia.

TIPS PESOS N-3:

Al corte de septiembre de 2021, la serie B se había amortizado completamente y el nivel de OC para las series MZ y C era de 70,6% y 54%, respectivamente, lo que permitió el aumento en las calificaciones. Además del OC, la transacción también se beneficia de un exceso de margen financiero estimado en 668 bps. En cuanto a la estructura financiera, la transacción da prioridad al pago total de la serie MZ frente al pago de intereses y capital de la serie C. Fitch corrió su modelo "Latin America RMBS CF Model" y, dados los niveles de cobertura actuales de las notas, la

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., 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 este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



serie MZ soportó un aumento de calificación a 'AAA(col)' desde 'AA+(col)', y la serie C un alza a 'AA+(col)' desde 'AA(col)'.

Estructura Secuencial Beneficia Tramo más Sénior: Las transacciones presentan una estructura secuencial donde la amortización de la serie MZ es sénior a la serie C. Además, los tramos vigentes consideran pago final de principal e intereses, lo que protege las transacciones frente al riesgo de liquidez. Las estructuras incorporan mecanismos que favorecen el pago de las series privilegiadas en eventos de mora mayor de 30 días de más de 40% del portafolio y en eventos de mora mayor de 120 días de más de 30% del portafolio y un mecanismo de liquidación anticipada, que benefician al tramo vigente más senior, en caso de incumplimiento. La agencia considera que las estructuras son adecuadas para las calificaciones asignadas. Cabe resaltar que la diferenciación en la calificación de la serie C para la TIPS Pesos N-3 se debe principalmente a la subordinación.

Riesgo Operativo Mitigado: Fitch reconoce la experiencia de Titularizadora Colombiana como administrador maestro. Por lo tanto, su capacidad operativa y de gestión se considera como un factor positivo para el desempeño de las emisiones. Además, Davivienda y Bancolombia, que actúan como

administradores primarios, son instituciones reconocidas por sus prácticas adecuadas en materia de cobranza y gestión de recuperación de activos

Entorno Económico

Informe Económico – Primer Semestre 2022

Contexto Económico

El primer semestre del año 2022 se configuró como un periodo donde en medio de la recuperación post-pandemia la inflación global sufrió choques de oferta adicionales por cuenta del conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania. Precisamente, commodities como el petróleo y carbón llegaron a niveles no vistos en 15 años, mientras que productos agrícolas como trigo y el maíz duplicaron sus precios frente a diciembre del 2019. La persistencia de choques de oferta finalmente contaminó la inflación núcleo tanto en países desarrollados como emergentes.

Precisamente, en junio del 2022 la inflación en Estados Unidos registró un máximo de 40 años al ubicarse en 9.1% y/y (5.9% y/y sin alimentos) lo que llevó a la Fed a ajustar su política monetaria del 0% al 1.50%. En consecuencia, la nota del Tesoro de 10 años subió 200pb a 3.5%, sin embargo, cerró en 3.0% por cuenta de los temores de una

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., 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 este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



recesión global posiblemente requerida para controlar la inflación.

En medio de una inflación más persistente y generalizada a la prevista (9.67% y/y total y 6.2% y/y sin alimentos) el Banco de la República (BR) aceleró el ritmo de normalización de política monetaria con ajustes de +100pb en las reuniones de enero, abril y mayo. Aunque esta magnitud de aumento no se observaba desde el inicio del esquema de inflación objetivo en Colombia (2003), en junio como respuesta a una política monetaria más agresiva de la Fed, el BR aceleró aún más y aumentó la tasa de interés en +150pb a 7.50% y ahora denota el ciclo actual como un ciclo hacia una política monetaria contractiva y no de normalización como se preveía en Diciembre del 2021, donde las expectativas de inflación aún estaban ancladas a la meta (4.3% y 3.1% para 12 y 24 meses).

Igualmente, el ciclo político y la elección de un gobierno de izquierda radical impusieron presiones alcistas adicionales a los activos locales donde la tasa de cambio se devaluó 3.9% muy cerca del nivel psicológico de 4,200 (vs. 2.3% para el promedio latinoamericano) y la curva de TES tasa fija se desplazó +330pb movimiento con el cual todas las referencias llegaron a tasas de doble dígito.

Situación Financiera

Activo: Al finalizar el primer semestre de 2022 el total de activos de Titularizadora Colombiana S.A. asciende a \$ 144.155.113 miles de pesos.

Pasivo: Al finalizar el primer semestre de 2022 el total de pasivos de Titularizadora Colombiana S.A. asciende a \$19.466.242 miles de pesos.

Patrimonio: Al finalizar el primer semestre de 2022 el total del patrimonio de Titularizadora Colombiana S.A. asciende a \$124.688.871 miles de pesos.

Utilidad: Al finalizar el segundo semestre de 2022 el total de la utilidad de Titularizadora Colombiana S.A. asciende a \$846.649 miles de pesos.

Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Títulos Hipotecarios TIPS - Pesos N-3 emitidos por Titularizadora Colombiana S.A., considera que las cifras financieras publicadas a corte junio de 2022 y la evolución de sus resultados semestrales así como la calificación, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., 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 este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



continuar con el desarrollo y ejecución de su objeto social.

En la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa ó relevante la solvencia del Emisor para cumplir con las obligaciones adquiridas de cara a la emisión de Títulos Hipotecarios TIPS Pesos N-3.

Fuentes

- Superintendencia Financiera de Colombia.
- Titularizadora Colombiana S.A.
- Fitch Ratings.

NOTA: Para efectos de una mayor información sobre el objeto del presente informe consultar las siguientes direcciones en internet:

- <http://www.superfinanciera.gov.co/>
- <http://www.fitchratings.com.co/>
- <http://www.titularizadora.com/>

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., 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 este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.