

## Reporte de calificación

---

### TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS PESOS N-23

**Contactos:**

**María Paula Torres Aldana**  
[maria.paula.torres@spglobal.com](mailto:maria.paula.torres@spglobal.com)

**María Carolina Barón**  
[maria.baron@spglobal.com](mailto:maria.baron@spglobal.com)

# TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS PESOS N-23

REVISIÓN EXTRAORDINARIA			
Serie	Tips Pesos A N-23	Tips Pesos B-1 N-23	Tips Pesos B-2 N-23
Calificación	AAA	AA	BBB

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS	
Títulos	Tips Pesos A N-23 de contenido crediticio Tips Pesos B-1 N-23 de contenido crediticio Tips Pesos B-2 N-23 de contenido crediticio
Emisor	Titularizadora Colombiana S.A. Universalidad Tips Pesos N-23
Monto emisión	Tips Pesos A N-23 COP 182,801,000,000 Tips Pesos B-1 N-23 COP 6,026,406,593 Tips Pesos B-2 N-23 COP 12,052,813,187 Total COP <b>200,880,219,780</b>
Fecha de emisión	Julio de 2024
Series y plazo	Tips PESOS A N-23; 180 meses con vencimiento en 2039 Tips PESOS B-1 N-23; 180 meses con vencimiento en 2039 Tips PESOS B-2 N-23; 180 meses con vencimiento en 2039
Tasa facial máxima	Tips Pesos A N-23: Tasa máxima TIPS A Tips Pesos B-1 N-23: Tasa TIPS Pesos B1 Tips Pesos B-2 N-23: Tasa TIPS Pesos B2
Pago de intereses	Tips Pesos A N-23: Mes vencido. <i>Timely Payment Basis</i> . (Capacidad de atender los pagos en el preciso momento prometido a los inversionistas). Tips Pesos B-1 N-23: Mes vencido. <i>Ultimate Payment Basis</i> . (Capacidad de repago de una obligación más no su oportunidad). Tips Pesos B-2 N-23: Mes vencido. <i>Ultimate Payment Basis</i> . (Capacidad de repago de una obligación más no su oportunidad).
Activo subyacente	Universalidad Tips Pesos N-23 conformada por los créditos No VIS (vivienda diferente a interés social) y VIS, con todos los derechos principales y accesorios que se derivan de los mismos, los derechos sobre los seguros, los activos o derechos derivados o relacionados con el Contrato de Mecanismo de Cobertura Parcial de la Titularizadora Colombiana S. A. y cualquier otro derecho derivado de los Créditos Hipotecarios o de sus garantías.
Originadores	BBVA Colombia S.A.
Administradores de la cartera	BBVA Colombia S.A.
Proveedor mecanismo de cobertura parcial	Titularizadora Colombiana S. A.
Representante legal de los tenedores	Renta 4 Global Fiduciaria S.A.
Administrador de pagos	Depósito Centralizado de Valores Deceval S.A.
Estructurador y administrador de la universalidad	Titularizadora Colombiana S. A.

## I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S. A. SCV en revisión extraordinaria confirmó las calificaciones de deuda de largo plazo de AAA de los Tips Pesos A N-23, de AA de los Tips Pesos B-1 N-23 y de BBB de los Tips Pesos B-2 N-23.

## II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Las decisiones de calificación se fundamentan en el análisis de la calidad de la cartera titularizada, en la evaluación del perfil de riesgo idiosincrático del portafolio subyacente, y en nuestra opinión sobre los niveles de protección crediticia con las que cuenta la transacción. Esta protección incluye la sobrecolateralización, el margen financiero y los excedentes de liquidez que guarda la estructura. Estos mecanismos de cobertura, combinados con nuestros supuestos de frecuencia de incumplimiento y de severidad de la pérdida, son suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés correspondientes a los niveles de calificación asignados.

Identificamos riesgos de extensión en la estructura, pues aproximadamente un 38% del saldo del activo cuenta con plazos mayores a la fecha de vencimiento de las series (15 años). Sin embargo, el diferencial (*spread*) de la transacción mitiga parcialmente este riesgo, ya que en escenarios de bajo prepago la generación de intereses compensa el descalce mencionado. Adicionalmente, consideramos que dichos escenarios son poco probables por los niveles de las tasas de interés de los créditos que componen el portafolio. Esto podría ocasionar altas tasas de prepago a medida que las tasas de interés en el mercado mantengan su tendencia a la baja. Las calificaciones asignadas también incorporan dicha exposición.

## III. ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

La emisión cuenta con dos clases de títulos:

- Tips Pesos A N-23: Título senior. El servicio de la deuda correspondiente a estos títulos tiene prioridad de pago dentro del esquema de pagos de la estructura, con un plazo de 180 meses.
- Tips Pesos B-1 N-23: Título subordinado al pago oportuno de intereses y capital programado de Tips A con un plazo de 180 meses.
- Tips Pesos B-2 N-23: Título subordinado al pago oportuno de intereses y capital programado de Tips B-2 con un plazo de 180 meses.

**Tabla 1. Estructura de la emisión Tips Pesos N-23**

Clase	Serie	Tasa facial	Valor de los títulos en pesos	Participación dentro del portafolio
Tips A N-23	A – 2039	Tasa máxima TIPS A	182,801,000,000	91.0%
Tips B-1 N-23	B-1 - 2039	13.00%	6,026,406,593	3.0%
Tips B-2 N-23	B-2 – 2039	15.00%	12,052,813,187	6.0%
Total			200,880,219,780	100.0%

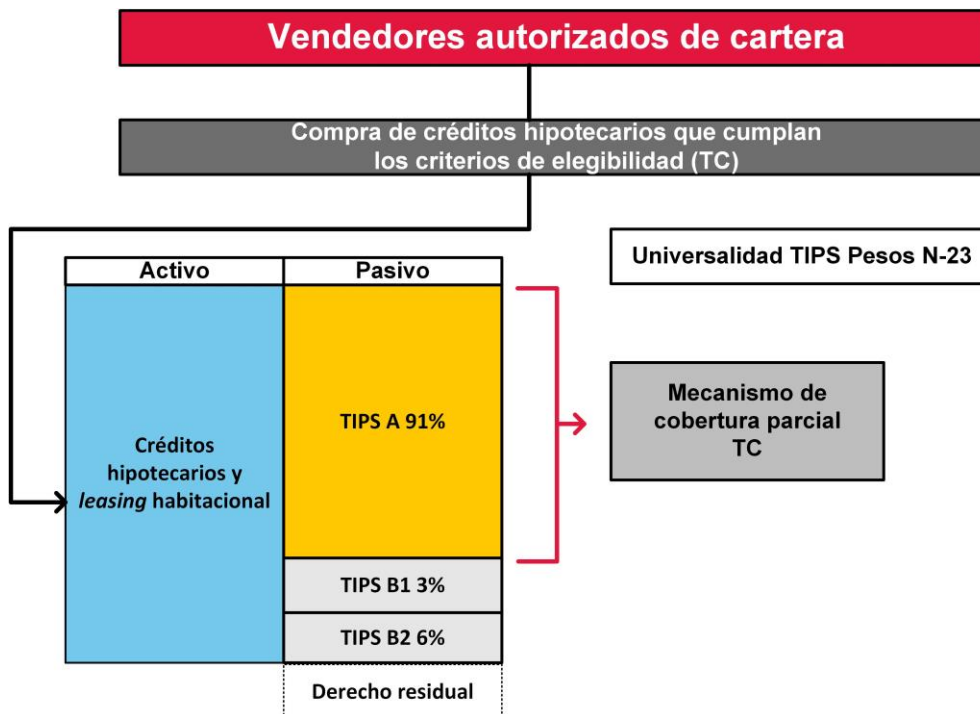
Fuente: Titularizadora Colombiana S. A.

\*Nota: Los valores que observados en la fecha de emisión podrían presentar cambios respecto a los registrados en la Tabla 1 en el momento de la colocación de la emisión. Sin embargo, no esperamos cambios en la participación de cada serie sobre el total de la transacción.

El activo subyacente de la universalidad TIPS Pesos N-23 lo conforman créditos hipotecarios VIS y No VIS, con todos los derechos principales y accesorios derivados de los mismos de la siguiente manera:

- Los derivados de los prepagos.
- La recuperación de capital en mora por dación en pago o adjudicación en remate.
- Las ventas de bienes recibidos en dación de pago (BRP).
- Los recaudos por remates a favor de terceros de garantías hipotecarias.
- Los saldos a favor en procesos de sustitución de créditos.
- Los pagos recibidos por concepto de recompra.
- Los pagos recibidos por concepto de la cesión de créditos.
- Los derechos sobre los seguros.
- Los activos o derechos derivados o relacionados con el contrato de mecanismo de cobertura parcial.
- Cualquier otro derecho derivado de los créditos hipotecarios o de sus garantías.

Gráfico 1  
Estructura de los TIPS Pesos N-23



Fuente: Titularizadora Colombiana S. A.

#### IV. PORTAFOLIO DE CARTERA A TITULARIZAR

La transacción TIPS Pesos N-23 la componen créditos hipotecarios y productos de *leasing* habitacional, originados en pesos y concentrados en el segmento No VIS (ver Tabla 2). La totalidad de los activos los ha originado BBVA Colombia. En nuestro análisis incluimos factores como la relación del valor del crédito al valor de la garantía (LTV, por sus siglas en inglés para *loan to value*), el cual es mayor frente a otros portafolios titularizados; la baja cobertura FRECH y la tasa promedio ponderada de la cartera. Esta última responde a los niveles actuales de tasas de interés observados en el mercado.

**Tabla 2. Características principales del colateral**

	<b>VIS</b>	<b>NO VIS</b>	<b>Total</b>
Capital	COP 2,625,361,474	COP 198,254,938,535	COP 200,880,219,780
% de capital	1.31%	98.69%	100%
Número de créditos	38	1,711	1,749
% número de créditos	2.17%	97.83%	100%
FRECH* (% de capital)	0.00%	0.20%	0.20%
LTV	47.0%	44.0%	44.0%
Tasa promedio ponderada (TPP)	16.60%	15.54%	15.55%
Años para el vencimiento	13.91	13.78	13.78
Años transcurridos	0.79	1.54	1.53

Fuente: Titularizadora Colombiana S.A.

\*Fondo de Reserva para la Estabilización de la Cartera Hipotecaria

Geográficamente, la cartera está concentrada en Bogotá y Cundinamarca con 33.32% del capital de los créditos, seguido de Antioquia (13.86%) y Valle del Cauca (6.27%). No consideramos que este factor (incluido en el análisis de la estructura) represente un riesgo significativo que impacte la capacidad de pago de los títulos. El porcentaje restante corresponde a créditos originados y respaldados por activos en otros municipios.

## V. ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN

Titularizadora Colombiana se enfoca en implementar políticas y procedimientos de control interno para optimizar la eficiencia y eficacia en las operaciones, mejorar los procesos de generación de información financiera, el cumplimiento de la regulación aplicable, leyes, políticas y normas, y realizar una adecuada gestión de riesgo.

El Comité de Crédito da seguimiento a las contrapartes de las universalidades. Sus funciones son aprobar los criterios de selección de cartera por comprar, revisar periódicamente la calidad del activo subyacente de cada universalidad y la sustitución o recompra de cartera cuando sea necesario, y aprobar la metodología de los modelos de riesgo de crédito y los programas de normalización de activos que se utilicen en las carteras hipotecarias.

El administrador busca determinar las diferencias entre los procedimientos de los originadores y lo que la Titularizadora considera adecuado para cada titularización. Estos procesos han pasado por un periodo de afinamiento derivado de las emisiones y por los procedimientos de control implementados, que, en opinión de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores, se ajustan a los requerimientos de un proceso de titularización. Por lo anterior, no consideramos necesaria la evaluación individual de cada uno de los bancos originadores.

## VI. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Deuda de largo plazo
Número de acta	2613
Fecha del comité	26 de agosto de 2024
Tipo de revisión	Revisión extraordinaria
Agente de manejo	Titularizadora Colombiana
Miembros del comité	Maria Carolina Barón Buitrago
	Diego Eichmann Botero
	Luis Carlos López Saiz

Historia de la calificación	
Calificación Inicial May./24	Tips Pesos A N-23: AAA Tips Pesos B-1 N-23: AA Tips Pesos B-2 N-23: BBB

La entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores.

BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada el calificado.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) o bien, haga clic [aquí](#).

## VII. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)

---

Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global 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 u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

---