

## Reporte de calificación

---

### TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS PESOS N-25

**Contactos:**

**María Paula Torres Aldana**

[maria.paula.torres@spglobal.com](mailto:maria.paula.torres@spglobal.com)

**María Carolina Barón Buitrago**

[maria.baron@spglobal.com](mailto:maria.baron@spglobal.com)

## TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS PESOS N-25

CALIFICACIÓN INICIAL			
Serie	Tips Pesos A N-25	Tips Pesos B-1 N-25	Tips Pesos B-2 N-25
Calificación	AAA	AA	BBB

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS			
Títulos	Tips Pesos A N-25 de contenido crediticio Tips Pesos B-1 N-25 de contenido crediticio Tips Pesos B-2 N-25 de contenido crediticio		
Emisor	Titularizadora Colombiana S.A. Universalidad Tips Pesos N-25		
Monto emisión	Tips Pesos A N-25 COP 91,000,000,000 Tips Pesos B-1 N-25 COP 3,000,000,000 Tips Pesos B-2 N-25 COP 6,000,000,000 Total COP <b>100,000,000,000</b>		
Fecha de emisión	Por definir		
Series y plazo	Tips Pesos A N-25; 180 meses con vencimiento en 2040 Tips Pesos B-1 N-25; 180 meses con vencimiento en 2040 Tips Pesos B-2 N-25; 180 meses con vencimiento en 2040		
Tasa facial máxima	Tips Pesos A N-25: Tasa máxima Tips A Tips Pesos B-1 N-25: Tasa Tips Pesos B-1 Tips Pesos B-2 N-25: Tasa Tips Pesos B-2		
Pago de intereses	Tips Pesos A N-25: 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-25: Mes vencido. <i>Ultimate Payment Basis</i> . (Capacidad de repago de una obligación más no su oportunidad). Tips Pesos B-2 N-25: Mes vencido. <i>Ultimate Payment Basis</i> . (Capacidad de repago de una obligación más no su oportunidad).		
Activo subyacente	Universalidad Tips Pesos N-25 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.		
Originador	Banco Coomeva S.A.		
Administradores de la cartera	Banco Coomeva S.A.		
Proveedor mecanismo de cobertura parcial	Titularizadora Colombiana S. A.		
Representante legal de los tenedores	Por definir		
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 asignó la calificación de deuda de largo plazo a los Tips Pesos A N-25 de AAA, de AA a los Tips Pesos B-1 N-25 y de BBB a los Tips Pesos B-2 N-25.

## 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 81% 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. Las calificaciones asignadas incorporan dicha exposición.

## III. ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

La emisión cuenta con dos clases de títulos:

- Tips Pesos A N-25: 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-25: Título subordinado al pago oportuno de intereses y capital programado de los Tips A con un plazo de 180 meses.
- Tips Pesos B-2 N-25: Título subordinado al pago oportuno de intereses y capital programado de Tips B-1 con un plazo de 180 meses.

**Tabla 1. Estructura de la emisión Tips Pesos N-25**

Clase	Serie	Tasa facial	Valor de los títulos en pesos	Participación dentro del portafolio	Indicador de cobertura (activo/pasivo)
Tips A N-25	A – 2040	Tasa máxima Tips Pesos A	91,000,000,000	91.0%	109.89%
Tips B-1 N-25	B-1 – 2040	Tasa Tips Pesos B-1	3,000,000,000	3.0%	106.38%
Tips B-2 N-25	B-2 – 2040	Tasa Tips Pesos B-2	6,000,000,000	6.0%	100%
Total			100,000,000,000	100%	

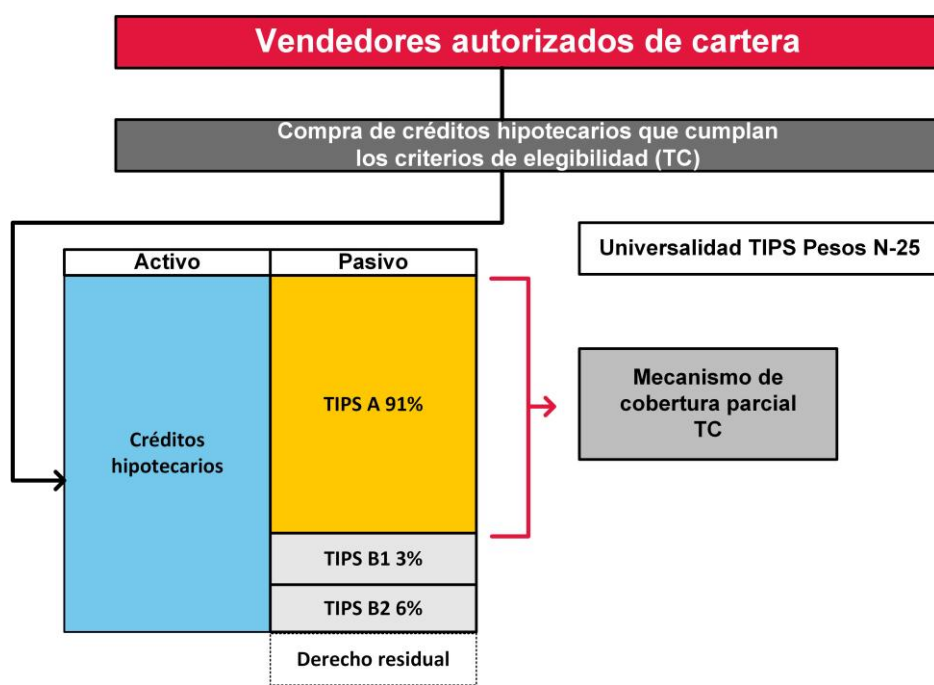
Fuente: Titularizadora Colombiana S. A.

\*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-25 lo conforman créditos hipotecarios mayoritariamente 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-25



Fuente: Titularizadora Colombiana S. A.

## IV. PORTAFOLIO DE CARTERA POR TITULARIZAR

### Caracterización del portafolio

En la evaluación del activo subyacente, BRC Ratings – S&P Global consideró las siguientes características de la cartera titularizada:

- La relación VIS (vivienda de interés social) y No VIS (vivienda diferente a interés social)
- La edad y plazo de los créditos.
- La ubicación geográfica de los bienes inmuebles.
- La tasa promedio ponderada del portafolio.

- La relación del valor del préstamo con respecto al inmueble o *loan to value* (LTV, por sus siglas en inglés), entre otras variables.

Los Tips Pesos N-25 tienen características consistentes con un perfil de riesgo entre 1.2x (veces) y 1.3x el de la cartera arquetipo que BRC Ratings – S&P Global S.A. ha definido como referencia para las transacciones que se respaldan en créditos hipotecarios.

Tabla 2. Características principales del colateral				
		VIS	NO VIS	Total
Capital	\$	20,781,185,725	\$ 79,218,814,276	\$ 100,000,000,001
% de capital		20.8%	79.2%	100%
Número de créditos		240	483	723
% número de créditos		33.20%	66.80%	100%
FRECH (% de capital)		11.0%	0.5%	2.7%
LTV		62.8%	51.9%	54.2%
Tasa promedio ponderada (TPP)		17.22%	15.70%	16.01%
Años para el vencimiento		18.3	17.2	17.5
Años transcurridos		0.7	1.0	0.9

Fuente: Titularizadora Colombiana S.A.

Frente a otros Tips comparables, se observa un mayor porcentaje del portafolio con créditos colocados en vivienda de interés social (VIS) y una altura de vida promedio inferior a un año, factores que, bajo nuestros criterios, implican un escenario base de pérdidas crediticias superior al de la cartera arquetipo.

Adicionalmente, el portafolio presenta un nivel de LTV superior al de sus pares en alrededor de 50 puntos básicos, el cual esperamos que disminuya gradualmente conforme maduren los créditos subyacentes.

Geográficamente, la cartera está concentrada en Bogotá y Cundinamarca con 23.7% del capital de los créditos, seguido de Valle del Cauca (22.7%) y Antioquia (21.7%). La participación de otros departamentos es menor al 7% de la cartera y no supera nuestro límite interno. Lo anterior se traduce en un ajuste por concentración bajo y consecuente con una diversificación conservadora.

### Descripción del desempeño de la cartera

Para la estructura de los Tips Pesos N-25, la Titularizadora Colombiana aplicó un mecanismo de ajuste del balance de capital para que el saldo de capital total de los créditos vigentes sea igual a 109.89% del saldo de capital total de los Tips A. Si este nivel se cumple, cambia la cascada de pagos para que una vez realizados los pagos de intereses y capital programado de los Tips A, los excedentes paguen el título B-1 y posteriormente el B-2. Adicionalmente, mecanismos de mejoras crediticias como pagos de capital objetivo y causales de suspensión favorecen el pago anticipado de la serie A. Estas características de la estructura protegen la capacidad de pago de las series más senior ante escenarios de deterioro en la calidad de la cartera subyacente.

Por otra parte, la estructura está expuesta a un riesgo de extensión relevante, pues aproximadamente un 81.3% del portafolio cuenta con un plazo más largo que los títulos. Dicho riesgo es compensado por la cobertura inicial superior o igual a 100% para todas las series, así como por el exceso de margen. Incluimos este factor dentro de nuestros escenarios de proyección, por lo que las calificaciones asignadas

capturan esta exposición. En un escenario en el cual se materialice el riesgo de extensión, la titularizadora tiene la opción de realizar ventas de cartera para cubrir el servicio de la deuda de los títulos.

También evaluamos las políticas y los procedimientos relacionados con la administración adecuada de la cartera por titularizar por cada originador o administrador, específicamente por Titularizadora Colombiana (calificación de riesgo de contraparte de AAA asignada por BRC Ratings – S&P Global). El contexto regulatorio que enmarca la actividad de Titularizadora Colombiana mitiga el riesgo legal implícito en el proceso de titularización. Es importante señalar que el marco legal y regulatorio de la emisión es fundamental para el proceso de titularización. Lo anterior, derivado de la expedición de la Ley 546 de 1999, en virtud de la cual los activos de la universalidad Tips Pesos N-25 quedan completamente aislados del patrimonio de Titularizadora Colombiana y del de los bancos originadores.

BRC Ratings – S&P Global aplicó diversos escenarios de estrés para evaluar la capacidad de pago de la transacción. Estos incluyeron pruebas de estrés en condiciones de renegociación de la tasa de la cartera hipotecaria y un análisis de la dinámica de los títulos bajo nuestros supuestos actualizados de la tasa anualizada de prepago para los Tips Pesos. Los resultados de estos escenarios indican que los flujos de caja de la cartera por titularizar son suficientes para atender la serie más senior.

### **V. ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN**

Titularizadora Colombiana está enfocada 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, están en línea con 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	2711
Fecha del comité	25 de febrero de 2025
Tipo de revisión	Calificación inicial
Agente de manejo	Titularizadora Colombiana
Miembros del comité	Maria Carolina Barón Buitrago
	Andrés Marthá Martínez
	Luis Carlos López Saíz

*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 por el calificado.*

*A la fecha de este reporte, la emisión aquí mencionada aún no ha sido colocada en el mercado. Si a la fecha de colocación definitiva surgieran cambios en los supuestos analizados o que se ubicaran fuera los rangos o variables considerados para otorgar la calificación, o si estos cambios se relacionaran a aspectos tales como, por ejemplo, tasas de interés, plazos o alguna de las consideraciones expuestas en este documento o implicaran cambios substanciales en los documentos legales soporte de la operación y conocidos por BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV, la calificación otorgada podría cambiar.*

*Al momento de calificación aún no se contaba con la aprobación por parte de la Superintendencia Financiera del prospecto de emisión, por lo cual puede presentar cambios en el futuro. Revisaremos la documentación definitiva con el fin de analizar que las características de la estructura no presenten cambios materiales que puedan afectar nuestra calificación.*

*El análisis contenido en este documento se basa en la información contenida en los Términos y Condiciones Preliminares a la emisión de la transacción Tips Pesos N-25, en el portafolio preliminar de la cartera a titularizar y en la evaluación por parte de BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV del comportamiento de los flujos de caja derivados de dicha cartera en diferentes escenarios de tensión.*

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.*

---