

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Calificaciones de los Tramos 1, 2 y 3 de TIN en ‘iAAA(col)’

Colombia Thu 19 Jun, 2025 - 3:27 p. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 19 Jun 2025: Fitch Ratings afirmó en ‘iAAA(col)’ las calificaciones de los Tramos 1, 2 y 3 del programa de emisión y colocación de títulos participativos TIN emitidos por Titularizadora Colombiana S.A. La Perspectiva es Estable.

La acción de calificación incorpora la experiencia del administrador inmobiliario y del gestor del portafolio, la calidad de los activos y la diversificación del portafolio, factores que para Fitch son clave en la generación de rendimientos estables. El Tramo 3 aún no se ha colocado en el mercado, por lo tanto, en caso de presentarse cambios en la composición del portafolio o en los documentos del programa al cierre de la operación de la emisión, las calificaciones podrían ser revisadas de manera extraordinaria.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡			PRIOR ⚡
Títulos de Participación Inmobiliaria TIN				
Tramo 1 COT80PT00010	ENac LP	iAAA(col)	Afirmada	iAAA(col)
Tramo 2	ENac LP	iAAA(col)	Afirmada	iAAA(col)

PREVIOUS

Page

1

of 1

10 rows



NEXT

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Tendencia Positiva en Ingresos Soporta Estabilidad en los Rendimientos: A marzo de 2025, la mayoría de los inmuebles del portafolio contaba con contratos de arrendamiento ligados a la inflación, lo cual permitió mantener una tendencia positiva en la generación de ingresos. Esto, junto con las tasas de vacancia bajas (2,6%), índices de morosidad inferiores a 0.5%, un esquema de comisiones de administración asociado a la rentabilidad del vehículo y el esfuerzo por parte de la administración por reducir los costos asociados a la deuda permitió que los rendimientos a los inversionistas permanecieran estables.

Portafolio Mantiene Características Fuertes: El portafolio actual mantiene atributos acordes con la categoría de fortaleza alta de calificación al considerar su ubicación, las características de los inmuebles, duración de los contratos de arrendamiento, adaptabilidad y el perfil del arrendatario, entre otros. Las políticas de inversión de TIN están dirigidas a inmuebles en sectores comerciales, industriales u oficinas, los cuales se han destacado por mantener una tendencia de vacancia a la baja, un incremento en los cánones de arrendamiento y en el valor de las propiedades desde la última revisión. Fitch espera que una vez que se emita el Tramo 3, la compra de propiedades se reactive y con ello se fortalezca aún más la diversificación del portafolio.

Metas de Diversificación en Proceso de ser Alcanzadas: Los documentos legales de la titularización establecen límites de concentración según la industria, ubicación geográfica, ingresos que puede representar un arrendatario en un año, tipo de propiedad y valor mínimo de inversión, factores que pueden ser alcanzados hasta octubre de 2028, según el último cambio aprobado por la asamblea. Estos límites están en línea con la “Metodología de Calificación de Títulos Participativos Respaldados por Activos Inmobiliarios-Colombia” de Fitch debido a que buscan mitigar contingencias específicas de la industria en períodos económicos adversos.

Si bien el portafolio actual cumple con los límites de ubicación geográfica, tipo de propiedad y valor de inversión, el límite de concentración por arrendatario aún está en proceso de alcanzarse. Sin embargo, Fitch no lo considera como un riesgo para la estabilidad de los

rendimientos debido a que al arrendatario con mayor concentración es Banco Davivienda S.A. [AAA(col) Perspectiva Estable].

Administradores Inmobiliarios con Experiencia: Fitch considera positivo para el desempeño de la transacción el papel de Titularizadora Colombiana S.A. como administrador maestro, de Fundamento S.A.S. (titular de la marca Péntaco) como administrador de portafolio, dada su experiencia en la estructuración y gestión de portafolios inmobiliarios, así como la experiencia de MTS Consultoría + Gestión S.A.S., como una de las firmas de servicios e inversión en bienes raíces comerciales más grandes del mundo, que actúa como administrador de las propiedades. Fitch considera que una administración adecuada de las propiedades y del portafolio dará como resultado una generación de flujos estables a lo largo del tiempo.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

--un aumento significativo en los niveles de vacancia o una disminución en las rentas de mercado que impacten de manera sostenida la estabilidad en los retornos a los inversionistas;

--los activos podrían perder valor por el deterioro de las propiedades causado por el paso del tiempo, cambios en las condiciones de mercado y la omisión del mantenimiento necesario;

--una desvalorización zonal producida por fenómenos sociales o regulatorios también podría conllevar una pérdida en el precio de los inmuebles.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

--actualmente, los tramos están en el nivel más alto de calificación en escala nacional, en ese sentido no es posible una mejora en sus calificaciones.

RESUMEN DE CRÉDITO O TRANSACCIÓN

El programa considera un monto máximo de COP2 billones y un plazo de 100 años. El Tramo 1 de los títulos fue colocado en el mercado el 25 de octubre de 2018 por un monto de COP162.750 millones y el Tramo 2 fue colocado el 17 de febrero de 2020 por un monto de COP104.999 millones. Se espera que el Tramo 3 sea emitido durante 2025 por un monto aproximado de COP185.000 millones, aunque este valor es susceptible a cambios de

acuerdo con las condiciones del mercado al momento de su posible emisión. A marzo de 2025, el portafolio contaba con 96 propiedades cuyo valor de mercado ascendía a COP560.348 millones, cifra que considera el último avalúo realizado por valuadores independientes y que fue provisto por Titularizadora Colombiana S.A.

Fitch evalúa el historial del portafolio de activos e incluye en su análisis el valor de mercado, los arrendatarios y cánones correspondientes. A marzo de 2025, el programa contaba con 39 arrendatarios, cuyos contratos tenían un plazo remanente de alrededor de cuatro años. Parte de los cánones por metro cuadrado promedio del portafolio está por encima de los valores de mercado, aspecto considerado negativo por la agencia, debido a que para Fitch los cánones tienden a migrar a valores de mercado. No obstante, la agencia considera que las características de los contratos mitigan este riesgo. La vacancia económica continúa siendo baja (2,6%), por lo tanto, Fitch no incorpora esta variable como un factor de riesgo para las calificaciones de los tramos del programa.

La rentabilidad de los inversionistas proviene, principalmente, de los flujos generados por los activos a través del arriendo de estos. De esta manera, los flujos de caja del programa han mostrado estabilidad en el tiempo, aún en escenarios de estrés como el de la pandemia de coronavirus, lo que permite la generación de rendimientos estables para los tenedores. Cabe mencionar que, con la intención de cuidar la estabilidad de los rendimientos, dentro de la universalidad se apropian recursos mensualmente para atender costos y gastos operativos futuros de las propiedades y gastos de reparaciones extraordinarias. Además, la universalidad puede endeudarse hasta en 35% de los activos bajo administración (AUM; *assets under management*) si este valor es menor o igual a COP 1,5 billones o en máximo 30% de los AUM si estos superan los COP1,5 billones, para inversiones en activos (*capex*; *capital expenditure*), gastos operacionales y adquisiciones de propiedades nuevas.

Las emisiones de títulos participativos no establecen una obligación de pago de intereses o capital. En estas, los inversionistas tienen derecho a recibir periódicamente flujos netos derivados de los arrendamientos de las propiedades adquiridas y los rendimientos financieros generados por la liquidez dentro de la universalidad. Además, en caso de que se venda alguna propiedad que forme parte de la universalidad, los inversionistas tendrán derecho sobre los ingresos netos de la venta al exponerlos a los cambios del valor de mercado de las propiedades.

Este análisis no incluye la calificación de la calidad crediticia de los arrendatarios para el pago del canon. Tampoco incorpora la calificación de la calidad crediticia o la calificación de la fortaleza financiera de la compañía de seguros que expide pólizas en beneficio del patrimonio autónomo para pagar indemnizaciones por siniestros amparados en las mismas.

Recientemente, se realizó un cambio para negociar los títulos en el sistema de renta variable del mercado y para activar el mecanismo de *split* en dicho sistema. Fitch considera que esto no tendrá un efecto en la calificación de los tramos, en tanto no impacta la generación de flujo de caja del portafolio ni la valoración de los activos que lo componen.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Noviembre 18, 2024);

--Metodología de Calificación de Títulos Participativos Respaldados por Activos Inmobiliarios – Colombia (Diciembre 20, 2024).

INFORMACIÓN REGULATORIA – COLOMBIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Titularizadora Colombiana S.A.

--Tramos 1, 2 y 3 de la Emisión de los Títulos de Participación Inmobiliaria TIN

NÚMERO DE ACTA: COL_2025_113

FECHA DEL COMITÉ: 18/junio/2025

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Juliana Ayoub (Presidenta), Daniel Jiménez y Diego Rojas

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:
<https://www.fitchratings.com/es/region/colombia>

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, según el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

El presente documento puede incluir información de calificaciones en escala internacional y/o de otras jurisdicciones diferentes a Colombia, esta información es de carácter público y puede estar en un idioma diferente al español. No obstante, las acciones de calificación adoptadas por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores únicamente corresponden a las calificaciones con el sufijo “col”, las otras calificaciones solo se mencionan como referencia.

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

TÍTULOS PARTICIPATIVOS RESPALDADOS POR ACTIVOS INMOBILIARIOS

iAAA(col). Refleja la expectativa de la más alta estabilidad en los rendimientos medida a través del valor de mercado y la generación de ingresos de los activos subyacentes, consistentes con los términos de la emisión.

iAA(col). Las emisiones calificadas en esta categoría ofrecen una alta estabilidad en los rendimientos.

iA(col). Las emisiones calificadas en esta categoría ofrecen muy buena estabilidad; sin embargo, ésta puede ser levemente afectada por cambios en las condiciones económicas.

iBBB(col) Las emisiones calificadas en esta categoría ofrecen una estabilidad promedio; sin embargo, esta varía durante períodos de inestabilidad económica.

iBB(col). Las emisiones calificadas en esta categoría ofrecen una estabilidad por debajo del promedio. Existen variaciones considerables a través de los ciclos económicos que podrían derivar en frecuentes cambios en la calificación.

iB(col). Las emisiones calificadas en esta categoría ofrecen una estabilidad que es muy inferior al promedio. Existen variaciones considerables a través de los ciclos económicos que podrían derivar en frecuentes cambios en la calificación.

iCCC(col). Las emisiones calificadas en esta categoría ofrecen una estabilidad incierta. Está la expectativa que el capital se vea afectado en forma negativa y que los rendimientos sean

insuficientes.

iE(col). No se cuenta con suficiente información para poder asignar una calificación.

Nota: Los modificadores “+” o “-” pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría ‘iAAA’, o a categorías inferiores a ‘iB’.

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: “Positiva”; “Estable”; o “Negativa”.

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

OBSERVACIONES. Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como “Positiva”, indicando una mejora potencial, “Negativa”, para una baja potencial, o “En Evolución”, si la calificación puede subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/colombia.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer’s available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas \(pub. 18 Nov 2024\)](#)

[Metodología de Calificación de Títulos Participativos Respaldados por Activos](#)

[Inmobiliarios – Colombia \(pub. 20 Dec 2024\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Universalidad TIN

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de califica

[READ MORE](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.