

## Reporte de calificación

---

### TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS PESOS N-15

**Contactos:**

**Edgar Andrés Cortés Quijano**  
[edgar.cortes@spglobal.com](mailto:edgar.cortes@spglobal.com)

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

## TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS PESOS N-15

| REVISIÓN PERIODICA |                   |                   |                    |                   |
|--------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| Serie              | Tips Pesos A N-15 | Tips Pesos B N-15 | Tips Pesos Mz N-15 | Tips Pesos C N-15 |
| Calificación       | Serie Pagada      | AAA               | AA                 | A                 |

| CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|---------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Títulos                                           | Tips Pesos A N-15 de contenido crediticio<br>Tips Pesos B N-15 de contenido crediticio<br>Tips Pesos Mz N-15 de contenido crediticio<br>Tips Pesos C N-15 de contenido mixto                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Emisor                                            | Titularizadora Colombiana S.A. Universalidad Tips Pesos N-15                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Monto de la emisión                               | Tips Pesos A N-15 Pesos 400,934,200,000<br>Tips Pesos B N-15 Pesos 45,789,200,000<br>Tips Pesos Mz N-15 Pesos 6,003,700,000<br>Tips Pesos C N-15 Pesos 2,233,700,000<br><b>Total Pesos 455,658,000,000</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Fecha de emisión                                  | Junio de 2017                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Series y plazo                                    | Tips Pesos A N-15; junio de 2027<br>Tips Pesos B N-15; junio de 2032<br>Tips Pesos Mz N-15; junio de 2032<br>Tips Pesos C N-15; junio de 2032                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Tasa facial máxima                                | Tips Pesos A N-15: 6.90%<br>Tips Pesos B N-15: 10.25%<br>Tips Pesos Mz N-15: 12.50%<br>Tips Pesos C N-15: 15.00%                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Pago de intereses                                 | Tips Pesos A N-15: Mes vencido. <i>Timely Payment Basis</i> . (Capacidad de atender los pagos en el preciso momento prometido a los inversionistas).<br>Tips Pesos B N-15: Mes vencido. <i>Ultimate Payment Basis</i> . (Capacidad de repago de una obligación más no su oportunidad).<br>Tips Pesos Mz N-15: Mes vencido. <i>Ultimate Payment Basis</i> . (Capacidad de repago de una obligación más no su oportunidad).<br>Tips Pesos C N-15: Mes vencido. <i>Ultimate Payment Basis</i> . (Capacidad de repago de una obligación más no su oportunidad). |
| Activo subyacente                                 | Universalidad Tips Pesos N-15 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                                      | Banco Caja Social S.A.<br>Itaú Corpbanca S.A.<br>Banco Davivienda S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Administradores de la cartera                     | Banco Caja Social S.A.<br>Itaú Corpbanca S.A.<br>Banco Davivienda S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Proveedor mecanismo de cobertura parcial          | Titularizadora Colombiana S. A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Representante legal de tenedores                  | Fiduciaria Colpatría S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Administrador de pagos                            | Depósito Centralizado de Valores Deceval S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Estructurador y administrador de la universalidad | Titularizadora Colombiana S. A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

## I. ACCION DE CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global confirmó la calificación de AAA de los TIPS B N-15 y subió las calificaciones de los TIPS Mz N-15 a AA desde A y de los TIPS C N-15 a A desde BBB.

## 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 los que cuenta la transacción. Esta protección incluye la sobrecolateralización, el margen financiero y los excedentes de liquidez de 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 propuestos.

El alza de las calificaciones de las series responde a la estabilidad en el indicador de cartera vencida, a una favorable acumulación de colateral y a bajos niveles de prepago. Daremos seguimiento al pago anticipado de la serie B que esperamos se dé en la segunda mitad de 2027, lo que cambiaría la prioridad en la cascada de pagos con lo que las series Mz y C podrían amortizarse hacia finales del mismo año.

## III. ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

La emisión cuenta con tres clases de títulos vigentes, luego de la amortización anticipada de la serie A a finales de 2024:

- Tips A N-15: 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 120 meses.
- Tips Pesos B N-15: Título subordinado al pago oportuno de intereses y capital programado de Tips A con un plazo de 180 meses.
- Tips Pesos Mz N-15: Título subordinado a las otras dos clases y cuyo subyacente lo compone el diferencial de tasa de interés entre la cartera a titularizar y los títulos emitidos.
- Tips Pesos C N-15: Título subordinado a las otras tres clases y cuyo subyacente lo compone el diferencial de tasa de interés entre la cartera a titularizar y los títulos emitidos.

**Tabla 1 – Estructura de la emisión Tips Pesos N-15**

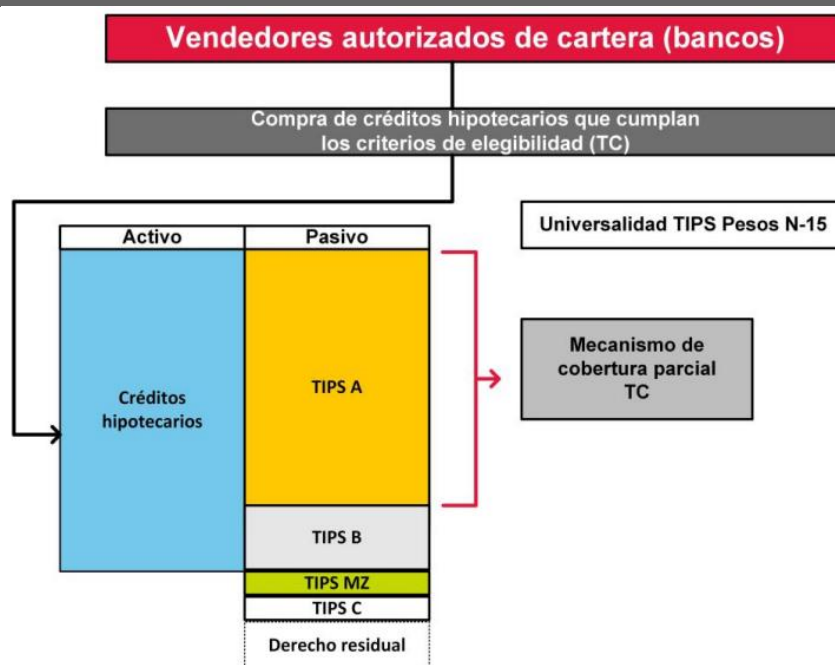
| Clase   | Serie | Tasa facial | Fecha de emisión:<br>junio de 2017 - COP | Saldo a diciembre 2025 –<br>COP | Exceso de colateral   |        |
|---------|-------|-------------|------------------------------------------|---------------------------------|-----------------------|--------|
|         |       |             |                                          |                                 | Dic-24                | Dic-25 |
| Tips A  | N-15  | A – 2027    | 6.90%                                    | 400,934,200,000                 | Serie pagada          | N.A.   |
| Tips B  | N-15  | B – 2032    | 10.25%                                   | 45,789,200,000                  | 27,486,949,974        | 31%    |
| Tips Mz | N-15  | Mz – 2032   | 12.50%                                   | 6,700,900,000                   | 6,700,900,000         | 20%    |
| Tips C  | N-15  | C – 2032    | 15.00%                                   | 2,233,700,000                   | 2,233,700,000         | 17%    |
| Total   |       |             |                                          | <b>455,658,000,000</b>          | <b>36,421,549,974</b> |        |

- Cálculos: BRC
- Exceso de colateral Tips A = 1 - (Saldo Tips A / Activo total)
- Exceso de colateral Tips B = 1 - (Saldo Tips A + Tips B / Activo total)
- Exceso de colateral Tips Mz = 1 - (Saldo Tips A + Tips B + Tips Mz / Activo total)
- Exceso de colateral Tips C = 1 - (Saldo Tips A + Tips B + Tips Mz + Tips C / Activo total)
- Activo Total: Total Portafolio – créditos con más de 90 días en mora + excedentes de liquidez de diciembre de 2025.

El activo subyacente de la universalidad Tips Pesos N-15 lo conforman los créditos hipotecarios VIS y No VIS con todos los derechos principales y accesorios que están 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 2**  
Estructura de los Tips Pesos N-15



Fuente: Titularizadora Colombiana S. A.

## IV. DESEMPEÑO DEL PORTAFOLIO DE LA CARTERA TITULARIZADA

### Caracterización del portafolio

En la evaluación del activo subyacente, BRC Ratings – S&P Global S.A. consideró los siguientes factores 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-15 tienen características consistentes con un perfil de riesgo entre 0.6x (veces) y 0.7x 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.

A diciembre de 2025, el 88.7% del capital de la cartera (vigente – con mora menor de 90 días más las reservas de efectivo) había sido amortizado. No observamos cambios significativos en la composición de los activos subyacentes frente a nuestra revisión anterior.

Finalmente, con respecto a la diversificación geográfica, observamos que el portafolio está concentrado en Bogotá y Cundinamarca (44%), Antioquia (11%), Santander (9%), Bolívar (8%) y Valle del Cauca (7%). Para departamentos con una menor participación en el portafolio, identificamos que menos del 1% de la cartera supera nuestro límite interno. Lo anterior se traduce en un ajuste por concentración bajo y es consecuente con una diversificación conservadora.

### Descripción del desempeño de la cartera

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 por BRC). 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. Este se deriva de la expedición de la Ley 546 de 1999, en virtud de la cual los activos de la universalidad Tips Pesos N-15 quedan completamente aislados del patrimonio de Titularizadora Colombiana y 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. La serie subordinada de la transacción, Tips Pesos C N-15 se estructuró con base en el excedente de intereses (*excess spread*, diferencia entre la tasa de cartera y la tasa de emisión más gastos). No obstante, la serie ha acumulado colateral lo suficientemente amplio como para reducir la sensibilidad que tenía a cambios en la tasa promedio ponderada.

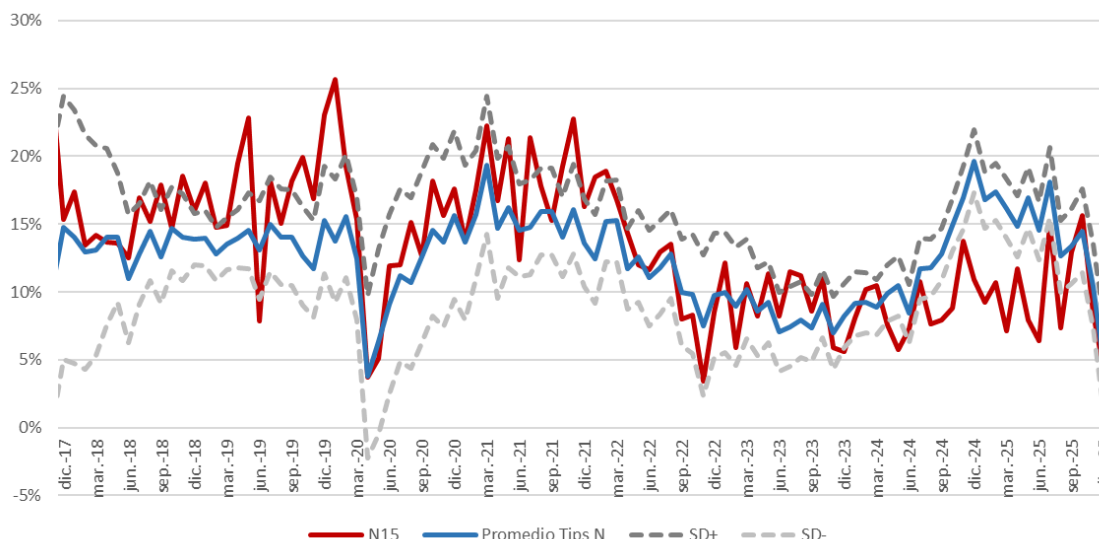
De acuerdo con los reportes de Titularizadora Colombiana a diciembre de 2025, la cartera que respalda la emisión presentó un nivel de cartera vencida (morosidad mayor a 90 días, calculada como porcentaje sobre el saldo inicial del portafolio) de 1.4%. Esto representa una reducción frente al 1.7% registrado en la revisión periódica anterior y teniendo en cuenta la madurez del portafolio, no esperamos aumentos significativos en este indicador, aunque daremos seguimiento al comportamiento de esta variable y al posible impacto que

los cambios en un entorno económico desafiante puedan tener sobre la cartera que respalda a la transacción.

Por otro lado, el nivel de prepago registrado durante los últimos 12 meses permitió un adecuado flujo de intereses. El margen (*spread*) generado entre la tasa de emisión y la tasa promedio ponderada de la cartera dieron a las series amplio colateral que les permite soportar escenarios de estrés consecuentes con sus niveles de calificación. Este margen ha sido superior al proyectado en revisiones anteriores dado un nivel de prepago por debajo del supuesto aplicado (15%).

Gráfico 2

Tasa de prepago anualizada de los Tips Pesos N-15 frente al promedio de los Tips Pesos



Fuente: Titularizadora Colombiana S. A. Cifras a diciembre de 2025

## 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 sean utilizados 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       | 2903                          |
| Fecha del comité     | 12 de febrero de 2026         |
| Tipo de revisión     | Revisión periódica            |
| Agente de manejo     | Titularizadora Colombiana     |
| Miembros del comité  | Andrés Marthá Martínez        |
|                      | María Carolina Barón Buitrago |
|                      | Luis Carlos López Saiz        |

| Historia de la calificación  |                                                                                                                   |
|------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Revisión periódica Feb./25:  | Tips Pesos A N-15: PV (Serie pagada)<br>Tips Pesos B N-15: AAA<br>Tips Pesos Mz N-15: A<br>Tips Pesos C N-15: BBB |
| Revisión periódica Mar./24:  | Tips Pesos A N-15: AAA<br>Tips Pesos B N-15: A<br>Tips Pesos Mz N-15: BBB<br>Tips Pesos C N-15: BB+               |
| Calificación Inicial May./17 | Tips Pesos A N-15: AAA<br>Tips Pesos B N-15: BBB<br>Tips Pesos Mz N-15: BB+<br>Tips Pesos C N-15: BB              |

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.

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.*

---