BRC Ratings

A Company of S&P Global

Colombia

Reporte de calificación

TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS PESOS N-19

Contactos:
Edgar Andrés Cortés Quijano
edgar.cortes@spglobal.com

María Carolina Barón Buitrago
maria.baron@spglobal.com

TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS PESOS N-19

REVISIÓN PERIÓDICA					
Serie	**Tips Pesos A1 2024 N-19**	**Tips Pesos A2 2034 N-19**	**Tips Pesos B 2034 N-19**	**Tips Pesos Mz 2034 N-19**	**Tips Pesos C 2034 N-19**
Calificación	**Serie pagada**	**AAA**	**Serie pagada**	**BBB-**	**BB**

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS	
Títulos	Tips Pesos A 2024 N-19 de contenido crediticio Tips Pesos A 2034 N-19 de contenido crediticio Tips Pesos B 2034 N-19 de contenido crediticio Tips Pesos Mz 2034 N-19 de contenido crediticio Tips Pesos C 2034 N-19 de contenido mixto
Emisor	Titularizadora Colombiana S.A. Universalidad Tips Pesos N-19
Monto de emisión	Tips Pesos A 2024 N-19 Pesos 144.500.000.000 Tips Pesos A 2034 N-19 Pesos 211.500.000.000 Tips Pesos B 2034 N-19 Pesos 44.000.000.000 Tips Pesos Mz 2034 N-19 Pesos 4.999.600.000 Tips Pesos C 2034 N-19 Pesos 2.000.000.000 **Total Pesos 406.999.600.000**
Fecha de emisión	Mayo de 2019
Series y plazo	Tips Pesos A 2024 N-19; mayo de 2024 Tips Pesos A 2034 N-19; mayo de 2034 Tips Pesos B 2034 N-19; mayo de 2034 Tips Pesos Mz 2034 N-19; mayo de 2034 Tips Pesos C 2034 N-19; mayo de 2034
Tasa facial máxima	Tips Pesos A 2024 N-19: 5,6% Tips Pesos A 2034 N-19: 6,9% Tips Pesos B 2034 N-19: 9.5% Tips Pesos Mz 2034 N-19: 13% Tips Pesos C 2034 N-19: 15%
Pago de intereses	Tips Pesos A2024 y Tips A2034 N-19: Mes vencido. *Timely Payment Basis*. (Capacidad de atender los pagos en el preciso momento prometido a los inversionistas). Tips Pesos B 2034 N-19: Mes vencido. *Ultimate Payment Basis*. (Capacidad de repago de una obligación más no su oportunidad). Tips Pesos Mz 2034 N-19: Mes vencido. *Ultimate Payment Basis.* (Capacidad de repago de una obligación más no su oportunidad). Tips Pesos C 2034 N-19: Mes vencido. *Ultimate Payment Basis.* (Capacidad de repago de una obligación más no su oportunidad).
Activo subyacente	Universalidad Tips Pesos N-19 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	Bancolombia S.A. Banco Davivienda S.A.
Administradores de la cartera	Bancolombia S.A. Banco Davivienda S.A.
Proveedor mecanismo de cobertura parcial	Titularizadora Colombiana S. A.
Representante legal de los tenedores	Renta 4 Global
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 las calificaciones de AAA de los Tips A-2 2034 N-19. Además, subió las calificaciones de los Tips Mz 2034 N-19 a BBB- desde BB y de los Tips C 2034 N-19 a BB desde B-.

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 disminución del indicador de cartera vencida y a menores niveles de prepago que en años anteriores, factores que en su conjunto han permitido una favorable acumulación de colateral que les proporciona a las series una capacidad para enfrentar pérdidas crediticias alineadas con las calificaciones asignadas.

III. ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

La emisión cuenta con tres clases de títulos vigentes después del pago de las series A 2024 y B en agosto de 2021 y octubre de 2025, respectivamente:

- Tips A 2034 N-19: 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 Mz 2034 N-19: Título subordinado a las otras dos clases y cuyo subyacente lo compone el diferencial de tasa de interés entre la cartera titularizada y los títulos emitidos.
- Tips Pesos C 2034 N-19: Título subordinado a las otras tres clases y cuyo subyacente lo compone el diferencial de tasa de interés entre la cartera titularizada y los títulos emitidos.

Tabla 1. Estructura de la emisión Tips N-19

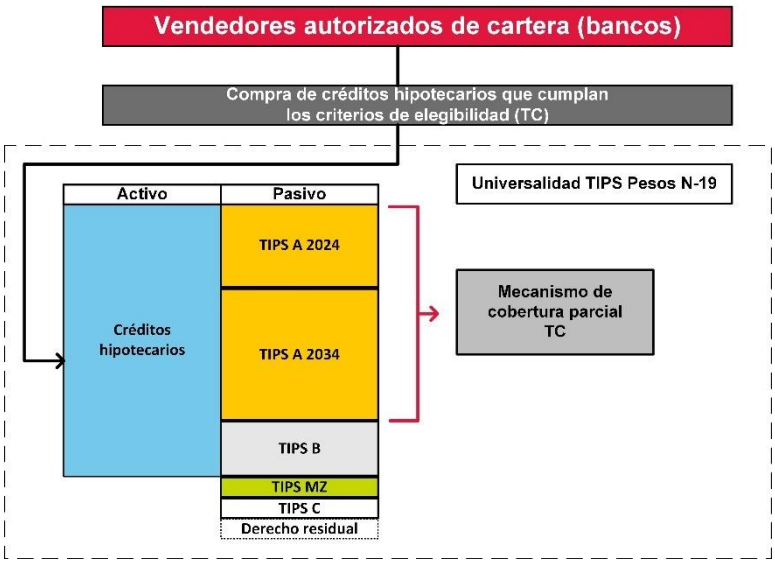
Clase	Serie	Tasa facial	Fecha de emisión: mayo de 2019 -COP	Saldo a diciembre de 2025 - COP	Exceso de colateral	
					Dic-24	Dic-25
Tips A 2024 N-19	A – 2024	5.6%	144,500,000,000	0	N.A	N.A
Tips A 2034 N-19	B – 2034	6.9%	211,500,000,000	84,445,032,845	12%	12%
Tips B 2034 N-19	Mz – 2034	9.5%	44,000,000,000	0	7%	n.a
Tips Mz 2034 N-19	C – 2034	13%	4,999,600,000	4,999,600,000	3%	7%
Tips C 2034 N-19	C – 2034	15%	2,000,000,000	2,000,000,000	1%	5%
Total			**406,999,600,000**	**118,216,504,922**		

- 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-19 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 1
Estructura de los Tips N-19



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 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-19 tienen características consistentes con un perfil de riesgo entre 0.7x (veces) y 0.8x 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 71% 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 (34%), Antioquia (16%) y Valle del Cauca (9%). Para departamentos con menor participación en el portafolio, identificamos que menos del 7% de la cartera supera nuestro límite interno. Lo anterior se traduce en un ajuste por concentración bajo y es consecuente con una diversificación moderada.

Descripción del desempeño de la cartera

También evaluamos las políticas y los procedimientos relacionados con la administración adecuada de la cartera titularizada 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-19 quedan completamente aislados del patrimonio de Titularizadora Colombiana y de los bancos originadores.

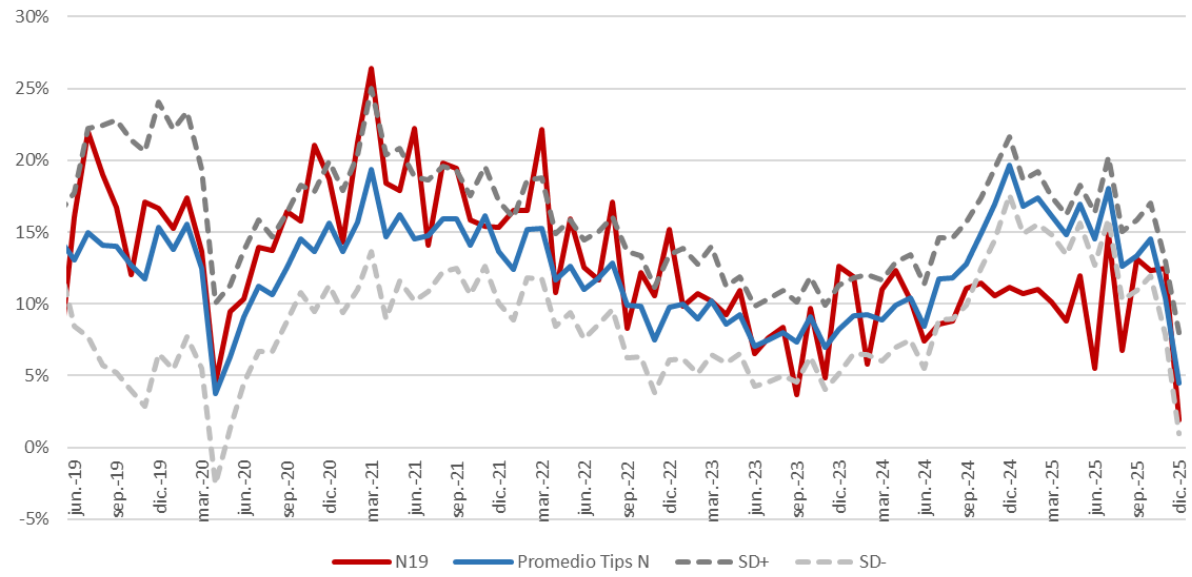
BRC Ratings – S&P Global aplicó diversos escenarios de estrés para evaluar la capacidad de pago de la transacción. Estos incluyeron pruebas de estrés en condiciones de renegociación de la tasa de la cartera hipotecaria y un análisis de la dinámica de los títulos bajo nuestros supuestos actualizados de la tasa anualizada de prepago para los Tips Pesos. Los resultados de estos escenarios indican que los flujos de caja de la cartera titularizada son suficientes para atender la serie más senior. Las series subordinadas de la transacción, Tips Pesos Mz N-19 y Tips Pesos C N-19 se estructuraron con base en el excedente de intereses (*excess spread*, diferencia entre la tasa de cartera y la tasa de emisión más gastos). No obstante, las series han logrado acumulado colateral suficiente para reducir la sensibilidad que tenían 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 2.2%. Esto representa una reducción frente al 2.3% registrado en la revisión periódica anterior y teniendo en cuenta la madurez del portafolio, esperamos que este indicador disminuya con el tiempo, 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 durante los últimos 12 meses facilitó un adecuado flujo de intereses. El margen (*spread*) generado entre la tasa de emisión y la tasa promedio ponderada de la cartera les dio a

las series amplio colateral capaz de 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-19 frente al promedio de los Tips Pesos N



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	
Pérdida de vigencia Dic./25:	Tips Pesos B N-19 PV (serie pagada)
Revisión periódica Feb./25:	Tips Pesos A2024 N-19 PV (serie pagada) Tips Pesos A2034 N-19 AAA Tips Pesos B N-19 AA Tips Pesos Mz N-19 BB Tips Pesos C N-19 B-
Revisión periódica Mar./24:	Tips Pesos A2024 N-19 PV (serie pagada) Tips Pesos A2034 N-19 AAA Tips Pesos B N-19 A- Tips Pesos Mz N-19 B+ Tips Pesos C N-19 CCC
Calificación inicial May./18	Tips Pesos A2024 N-19 AAA Tips Pesos A2034 N-19 AAA Tips Pesos B N-19 A Tips Pesos Mz N-19 BB+ Tips Pesos C N-19 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 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

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.