

Reporte de calificación

.....

TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS SOCIALES UVR U-6

Contactos:

Juan Camilo Córdoba Pérez
juan.camilo.cordoba@spglobal.com

Juan Fernando Rincón Rodríguez
juan.fernando.rincon@spglobal.com

TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS SOCIALES UVR U-6

| CALIFICACIÓN INICIAL | | | |
|----------------------|-------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Serie | Tips Sociales UVR A U-6 | Tips Sociales UVR B-1 U-6 | Tips Sociales UVR B-2 U-6 |
| Calificación | AAA | BBB+ | BBB- |

| CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS | |
|---|--|
| Títulos | Tips Sociales UVR A U-6 de contenido crediticio Tips Sociales UVR B-1 U-6 de contenido crediticio Tips Sociales UVR B-2 U-6 de contenido mixto |
| Emisor | Titularizadora Colombiana S.A. Universalidad Tips Social UVR U-6 |
| Monto emisión | Tips Sociales UVR A U-6 UVR 224,625,388 Tips Sociales UVR B-1 U-6 UVR 28,078,173 Tips Sociales UVR B-2 U-6 UVR 2,552,561 Total UVR 255,256,122 |
| Fecha de emisión | Por definir |
| Series y plazo | Tips Sociales UVR A U-6; 180 meses con vencimiento en 2037 Tips Sociales UVR B-1 U-6; 180 meses con vencimiento en 2037 Tips Sociales UVR B-2 U-6; 180 meses con vencimiento en 2037 |
| Tasa facial máxima | Tips Sociales UVR A U-6: Tasa máxima TIPS A Tips Sociales UVR B-1 U-6: 6.50% Tips Sociales UVR B-2 U-6: 7.20% |
| Pago de intereses | Tips Sociales UVR A U-6: Mes vencido. <i>Timely Payment Basis</i> . (Capacidad de atender los pagos en el preciso momento prometido a los inversionistas). Tips Sociales UVR B-1 U-6: Mes vencido. <i>Ultimate Payment Basis</i> . (Capacidad de repago de una obligación más no su oportunidad). Tips Sociales UVR B-2 U-6: Mes vencido. <i>Ultimate Payment Basis</i> . (Capacidad de repago de una obligación más no su oportunidad). |
| Activo subyacente | Universalidad Tips Sociales UVR U-6 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 | Credifamilia S.A. |
| Administrador de la cartera | Credifamilia 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. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S. A. Sociedad Calificadora de Valores asignó las calificaciones de deuda de largo plazo a los Tips Sociales UVR A U-6 de AAA, a los Tips Sociales UVR B-1 U-6 de BBB+ y a los Tips Sociales UVR B-2 U-6 de BBB-.

Las calificaciones están fundamentadas en el análisis de la calidad de la cartera titularizada y en nuestra opinión sobre los niveles de protección crediticia con las que cuenta la transacción en forma de sobrecolateralización, margen financiero y excedentes de liquidez. Los factores anteriores, combinados con nuestros supuestos de frecuencia de incumplimiento y de severidad de la pérdida, son suficientes para soportar los escenarios de estrés correspondientes a los niveles de calificación asignados.

BRC analizó la calidad de la cartera subyacente para todas las series de la transacción Tips UVR U-6 con el propósito de determinar el máximo nivel de mora que cada una podría soportar sin incumplirles a los tenedores de los títulos.

En la evaluación de la calidad de la cartera, BRC consideró las siguientes características:

- Relación VIS (vivienda de interés social, que representa el 99.74% del capital del portafolio titularizado) y no VIS (vivienda diferente a interés social)
- Edad y plazo de los créditos.
- Ubicación geográfica de los bienes inmuebles.
- Tasa promedio ponderada del portafolio.
- Relación del valor del préstamo con respecto al inmueble o (LTV, por sus siglas en inglés para *loan to value*), entre otras variables.

Para el caso de la transacción Tips Sociales UVR U-6, estas características son consistentes con la cartera arquetipo que BRC ha definido como referencia para las transacciones respaldadas en créditos hipotecarios.

Los mecanismos de cobertura de la emisión están fundamentados, entre otros factores, en el esquema de prioridad de pagos. Este constituye un instrumento eficaz para asignar los recursos destinados a atender las obligaciones y los gastos a cargo de la universalidad. La subordinación de pagos existente entre las clases A, B-1 y B-2 (en ese orden de prioridad) proporciona mayor cobertura para la clase A.

El estructurador de los Tips Sociales UVR U-6 (Titularizadora Colombiana) modificó el mecanismo de ajuste del balance de capital para que el saldo de capital total de los créditos vigentes sea igual a 113.64% del saldo de capital total de los Tips A. Adicionalmente, incluyó amortizaciones por concepto de capital programado y capital objetivo. Estas modificaciones cambian parte de la cascada de pagos para que una vez realizados los pagos de intereses y capital programado de los Tips A, los excedentes se utilicen para pagar el título B-1.

Consideramos que estos cambios permiten tener una estructura con mayor duración y menores niveles de exceso de cobertura al final de su amortización. Adicionalmente, permite pagar el título B-1 más rápido y liberar margen financiero para beneficio de la transacción. Los mecanismos de mejoras crediticias tales como pagos de capital programado, cobertura parcial y las causales de suspensión continúen y sigan favoreciendo el pago de las series A. Consideramos que esto es positivo ya que mitiga el incumplimiento de la serie más senior y representativa dentro de la estructura de la transacción.

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). 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 Sociales UVR U-6 quedan completamente aislados del patrimonio de Titularizadora Colombiana y del del banco originador.

BRC aplicó diversos escenarios de estrés para evaluar la capacidad de pago de la transacción. Estos incluyeron pruebas de tensión 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 UVR. Los resultados de estos escenarios indican que los flujos de caja de la cartera por titularizar son suficientes para atender la serie más senior.

En la estructura de los Tips, el prepago se trasladó automáticamente a los inversionistas porque esto produce una disponibilidad de recursos adicionales para pagar a los tenedores de los títulos de la universalidad Tips Sociales UVR U-6. De esta forma, el prepago produce una mayor disponibilidad de recursos para la clase A, en concordancia con el esquema de prioridad de pagos definido y el mecanismo de ajuste de balance. Este comportamiento, a pesar de generar riesgos de reinversión, reduce el riesgo crediticio para los inversionistas puesto que disminuye la incertidumbre y agiliza el retorno de la inversión.

II. ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

La emisión cuenta con tres series:

- Tips Sociales UVR A U-6: 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 Sociales UVR B-1 U-6: Título subordinado al pago oportuno de intereses, capital programado y capital objetivo de Tips A con un plazo de 180 meses.
- Tips Sociales UVR B-2 U-6: Título subordinado al pago oportuno de intereses, capital programado y capital objetivo de Tips B-1 con un plazo de 180 meses.

| Tabla 1. Estructura de la emisión Tips UVR U-6 | | | | | |
|--|----------------|--------------------|------------------------------|-------------------------------------|--|
| Clase | Serie | Tasa facial | Valor de los títulos en UVR* | Participación dentro del portafolio | |
| Tips Sociales A | U-6 A - 2037 | Tasa facial máxima | 224,625,388 | 88.00% | |
| Tips Sociales B-1 | U-6 B-1 - 2037 | 6.50% | 28,078,173 | 11.00% | |
| Tips Sociales B-2 | U-6 B-2 - 2037 | 7.20% | 2,552,561 | 1.00% | |
| Total | | | 255,256,122 | 100.00% | |

Cálculos: BRC. Fuente: Titularizadora Colombiana S. A.

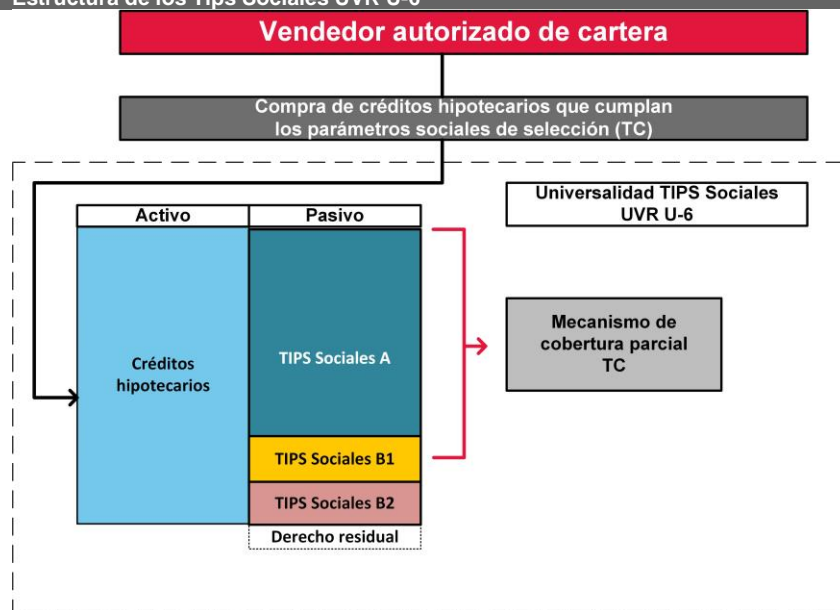
*Nota: Los valores que se observen en la fecha de emisión podrían presentar cambios respecto a los registrados en la Tabla 1 en el momento de la colocación de la emisión. Sin embargo, no se esperan cambios en la participación de cada serie sobre el total de la transacción.

El activo subyacente de la universalidad Tips Sociales UVR U-6 lo conforman créditos hipotecarios, en su mayoría 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 Sociales UVR U-6



Fuente: Titularizadora Colombiana S. A.

III. PORTAFOLIO DE CARTERA A TITULARIZAR

La transacción U-6 la componen créditos hipotecarios – VIS (99.74%) y No VIS (0.26%) según el porcentaje de capital en el portafolio -, emitidos en UVR (ver Tabla 2). La totalidad de la cartera ha sido originada por Credifamilia. Consideramos que el segmento VIS no representa un riesgo significativo para la transacción y que se compensa por el alto porcentaje de estos créditos que cuentan con el beneficio del Fondo de Reserva para la Estabilización de la Cartera Hipotecaria (FRECH, 78.37%).

La cobertura FRECH sobre la tasa de interés incentiva el buen comportamiento del deudor y favorece la estabilidad del portafolio, ya que el deudor pierde el subsidio si sus pagos al préstamo presentan mora por más de tres meses consecutivos y está limitado para realizar operaciones de venta de cartera o negociación de la tasa de interés.

Tabla 2. Características principales del colateral, portafolio completo

| | VIS | NO VIS | Total |
|-------------------------------|-----------------|-------------|-----------------|
| Capital | UVR 254,589,636 | UVR 666,486 | UVR 255,256,122 |
| % de capital | 99.74% | 0.26% | 100% |
| Número de créditos | 1,918 | 3 | 1,921 |
| % número de créditos | 99.84% | 0.16% | 100% |
| FRECH* (% de capital) | 78.37% | 36.75% | 78.26% |
| LTV | 45.58% | 47.47% | 45.59% |
| Tasa promedio ponderada (TPP) | 10.70% | 10.70% | 10.70% |
| Años para el vencimiento | 13.82 | 14.98 | 13.82 |
| Años transcurridos | 1.86 | 1.86 | 1.86 |

Fuente: Titularizadora Colombiana S.A. Cifras a septiembre-2022.

*Fondo de reserva para la Estabilización de la Cartera Hipotecaria

Geográficamente, la cartera se concentra en Bogotá y Cundinamarca con 10.01% del capital de los créditos, seguida de Antioquia con 2.96% y Meta con 1.64%. Estos valores no superan el límite establecido por BRC por concepto de concentración geográfica. Si bien reconocemos que Bogotá y el municipio de Soacha, que

colinda con la capital, constituyen una zona de alta diversificación económica, daremos seguimiento a esta participación en tanto pueda implicar un riesgo adicional para el desempeño de la transacción. El porcentaje restante corresponde a créditos originados y respaldados por activos en otros municipios.

V. ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN

Titularizadora Colombiana implementa 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 utilizan 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, se ajustan a los requerimientos de un proceso de titularización.

VI. INFORMACIÓN ADICIONAL

| | |
|---|--------------------------------|
| Tipo de calificación | Deuda de largo plazo |
| Número de acta | 2230 |
| Fecha del comité | 21 de octubre de 2022 |
| Tipo de revisión | Calificación inicial |
| Emisor / agente de manejo / administrador | Titularizadora Colombiana S.A. |
| Miembros del comité | Ana María Carrillo Cárdenas |
| | Maria Carolina Barón Buitrago |
| | Andrés Marthá Martínez |

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

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 Sociales UVR U-6, en el portafolio preliminar de la cartera a titularizar y en la evaluación por parte de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores 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 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.
