

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

REVISIÓN PERIÓDICA			
Serie	Tips Sociales UVR A U-6	Tips Sociales UVR B-1 U-6	Tips Sociales UVR B-2 U-6
Calificación	AAA	BBB+	BB+

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 Sociales UVR U-6
Monto emisión	Tips Sociales UVR A U-6 UVR 109,099,000 Tips Sociales UVR B-1 U-6 UVR 12,685,500 Tips Sociales UVR B-2 U-6 UVR 1,268,500 Total UVR 123,053,000
Fecha de emisión	Diciembre de 2022
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: 7.80% Tips Sociales UVR B-1 U-6: 8.00% Tips Sociales UVR B-2 U-6: 8.15%
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 mas no su oportunidad). Tips Sociales UVR B-2 U-6: Mes vencido. <i>Ultimate Payment Basis</i> . (Capacidad de repago de una obligación mas no su oportunidad).
Activo subyacente	Universalidad Tips Sociales UVR U-6 conformada por créditos 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. SCV en revisión periódica confirmó las calificaciones de deuda de largo plazo de AAA de los Tips Sociales UVR A U-6 y de BBB+ de los Tips Sociales B-1 U-6. También confirmó la calificación de BB+ de la serie B-2.

La confirmación de las calificaciones de las series responde a su nivel de cobertura, el cual se mantiene dentro de nuestras estimaciones. Por lo tanto, tienen capacidad de absorber pérdidas crediticias y variaciones en los prepagos conforme con su nivel de calificación actual. Por el momento, la evolución del indicador de cartera vencida del portafolio se encuentra dentro de nuestro escenario base, por lo que no tiene un impacto en el nivel de calificación de los títulos. Sin embargo, daremos seguimiento a la calidad de los activos en tanto son más sensibles a las condiciones inflacionarias por su denominación (cartera originada en UVR). Además, identificamos riesgos en la estructura relacionados al *spread* de los títulos, que responden a las tasas de fondeo con las que se emitieron las series. La cobertura FRECH con la que cuenta el portafolio mitiga parcialmente esta exposición pues los deudores tienen menos incentivos para renegociar su tasa.

Las acciones de calificación se fundamentan 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. Esto, combinado con nuestros supuestos de frecuencia de incumplimiento y de severidad de la pérdida, refleja una capacidad suficiente para soportar nuestros escenarios de estrés correspondientes a sus niveles de calificación actuales.

En la evaluación del activo subyacente, BRC consideró las siguientes características de la cartera titularizada:

- La composición 100% VIS (vivienda de interés social) del portafolio.
- 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 (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.

Las calificaciones también incluyen el desempeño que ha mantenido la cartera titularizada. De acuerdo con nuestras estimaciones, a agosto de 2023, 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 0.4% aproximadamente, el menor entre los Tips UVR por la fecha de emisión reciente de la estructura y la cobertura de subsidios con las que cuenta el portafolio. Este comportamiento está en línea con nuestras estimaciones iniciales, por lo que es consistente con los niveles de calificación actuales.

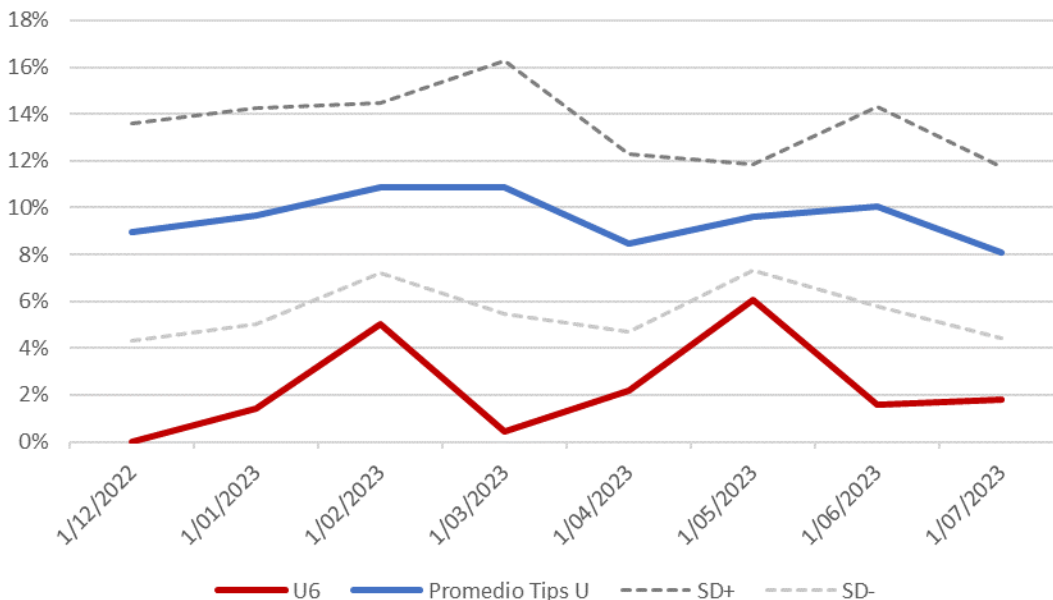
Evaluamos las políticas y los procedimientos relacionados con la administración adecuada de la cartera titularizada por el originador, y también por Titularizadora Colombiana (en adelante TC) (calificación de riesgo de contraparte de AAA por BRC). El contexto regulatorio que enmarca la actividad de TC 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 es resultado 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 de los bancos originadores.

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.

En el Gráfico 1 observamos que el portafolio ha tenido niveles de prepago significativamente inferiores a los Tips U desde el momento de su emisión (diciembre de 2022), con un promedio de 2.6% frente a un 9.7%. Estas bajas tasas de prepago favorecen el flujo de caja por concepto de intereses, lo que permite una mayor acumulación de colateral a pesar del bajo spread de los títulos.

Gráfico 1
Tasa de prepago anualizada promedio de los Tips UVR U frente a los Tips Sociales UVR U-6 diciembre 2022 – julio 2023



Fuente: Titularizadora Colombiana S. A. Cifras a julio de 2023.

II. ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

La emisión cuenta con tres series:

- Tips 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 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 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.

TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS SOCIALES UVR U-6

Tabla 1. Estructura de la emisión Típs U-6

Clase	Serie	Tasa facial	Fecha de emisión: diciembre de 2022 - UVR	Saldo a agosto de 2023 - UVR	Exceso de colateral Ago-23	Dic-22
Tips A U-6	A – 2037	7.80%	109,099,000	101,534,628	14.6%	13.7%
Tips B-1 U-6	B-1 – 2037	8.00%	12,685,500	12,685,500	3.9%	3.6%
Tips B-2 U-6	B-2 – 2037	8.15%	1,268,500	1,268,500	2.8%	2.6%
Total			123,053,000	115,488,628		

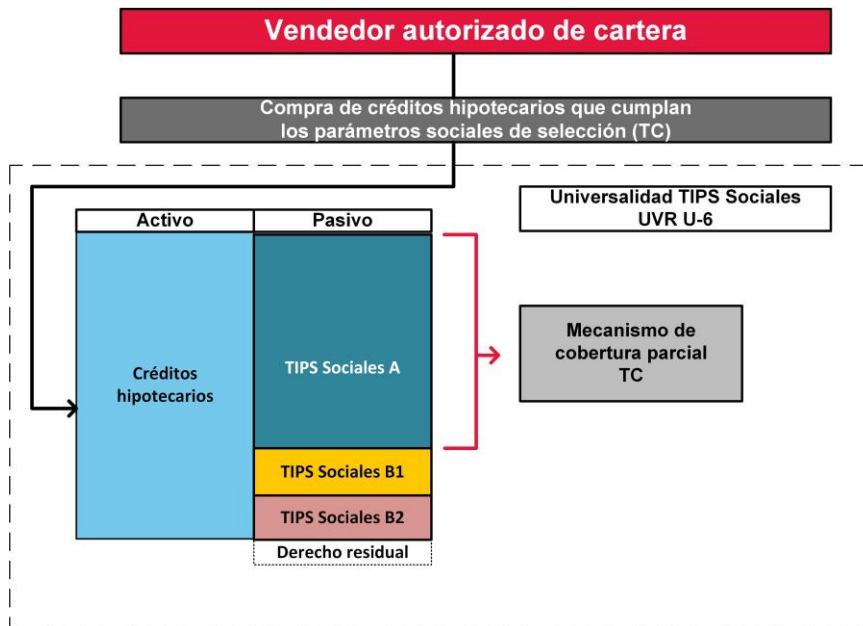
- Exceso de colateral Tips A = 1 - (Saldo Tips A / Activo total)
- Exceso de colateral Tips B-1 = 1 - (Saldo Tips A + Tips B-1 / Activo total)
- Exceso de colateral Tips B-2 = 1 - (Saldo Tips A + Tips B-1 + Tips B-2 / Activo total)
- Activo Total: Total Portafolio – créditos con más de 90 días en mora + excedentes de liquidez de agosto 2023.

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

El activo subyacente de la universalidad Típs U-6 lo conforman los créditos hipotecarios 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 2
Estructura de los Típs Sociales UVR U-6



Fuente: Titularizadora Colombiana S. A.

III. DESEMPEÑO DEL PORTAFOLIO DE LA CARTERA TITULARIZADA

A agosto de 2023, el 6.0% del capital de la cartera (vigente – con mora menor de 90 días más las reservas de efectivo) había sido amortizado, frente al 5.7% estimado inicialmente. No hay cambios significativos en la composición del portafolio de activos subyacentes frente a su revisión anterior. La cobertura FRECH se mantiene por encima del 73% y el LTV es de 43.2%.

Observamos una concentración geográfica por saldo de capital superior al de otras transacciones en Bogotá y Cundinamarca con el 78% de la cartera vigente. El porcentaje restante corresponde a créditos originados y respaldados por activos en otras ciudades. No consideramos que este factor represente un riesgo significativo sobre la capacidad de pago de los títulos respecto a su calificación actual.

IV. ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN

Titularizadora Colombiana se enfoca 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 gestión de riesgo adecuada.

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 son 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, se ajustan a los requerimientos de un proceso de titularización. Por lo anterior, no consideramos necesaria la evaluación individual de cada uno de los bancos originadores.

V. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Deuda de largo plazo
Número de acta	2440
Fecha del comité	19 de octubre de 2023
Tipo de revisión	Revisión periódica
Emisor / agente de manejo / administrador	Titularizadora Colombiana S.A.
Miembros del comité	María Carolina Barón
	Ana María Carrillo
	Diego Eichmann

TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS SOCIALES UVR U-6

Historia de la calificación	
Revisión extraordinaria - Febrero/22	Tips Sociales UVR A U-6 AAA Tips Sociales UVR B-1 U-6 BBB+ Tips Sociales UVR B-2 U-6 BB+
Revisión extraordinaria - Diciembre/22	Tips Sociales UVR A U-6 AAA Tips Sociales UVR B-1 U-6 BBB+ Tips Sociales UVR B-2 U-6 BB+
Calificación inicial - Octubre/22	Tips Sociales UVR A U-6 AAA Tips Sociales UVR B-1 U-6 BBB+ Tips Sociales UVR B-2 U-6 BBB-

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 de la transacción Tips Sociales UVR U-6, en el portafolio de la cartera titularizada 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](#).

VI. 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.
