

Reporte de calificación

TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS SOCIALES UVR U-6

Contactos:

Edgar Andrés Cortés Quijano

edgar.cortes@spglobal.com

María Carolina Barón Buitrago

maria.baron@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+ Perspectiva Negativa	BB+ Perspectiva Negativa

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 88,702,593 Tips Sociales UVR B-1 U-6 UVR 12,685,500 Tips Sociales UVR B-2 U-6 UVR 1,268,500 Total UVR 102,656,593
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. ACCION DE 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, de BBB+ de la serie B-1 y de BB+ de la serie B-2. Además, asignó perspectiva negativa a las calificaciones de las series B-1 y B-2.

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

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 los que cuenta la transacción en forma de sobrecolateralización, margen financiero y excedentes de liquidez, los cuales, combinados con nuestros supuestos de frecuencia de incumplimiento y de severidad de la pérdida, continúan siendo suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés correspondientes a sus niveles de calificación actuales.

La asignación de la perspectiva negativa a las calificaciones de las series B-1 y B-2 corresponde al mayor deterioro observado en la cartera subyacente de la transacción que ha disminuido la acumulación de intereses a una mayor velocidad que la esperada, lo que ha impactado la capacidad de estas series para soportar niveles de estrés consistentes con los actuales niveles de calificación y ha disminuido su sobrecolateral. Daremos seguimiento a la evolución de la calidad de cartera y al comportamiento de la tasa de prepagos, en tanto afectan los niveles de sobrecolateral que acumulan las series subordinadas y podría justificar una baja en la calificación.

III. 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.

Tabla 1. Estructura de la emisión Tips U-6

Clase	Serie	Tasa facial	Fecha de emisión: diciembre de 2022 - UVR	Saldo a agosto de 2024 - UVR	Exceso de colateral	
					Dic-22	Ago-24
Tips A U-6	A – 2037	7.80%	109,099,000	88,702,593	13.7%	14.5%
Tips B-1 U-6	B-1 – 2037	8.00%	12,685,500	12,685,500	3.6%	2.2%
Tips B-2 U-6	B-2 – 2037	8.15%	1,268,500	1,268,500	2.6%	1.0%
Total			123,053,000	102,656,593		

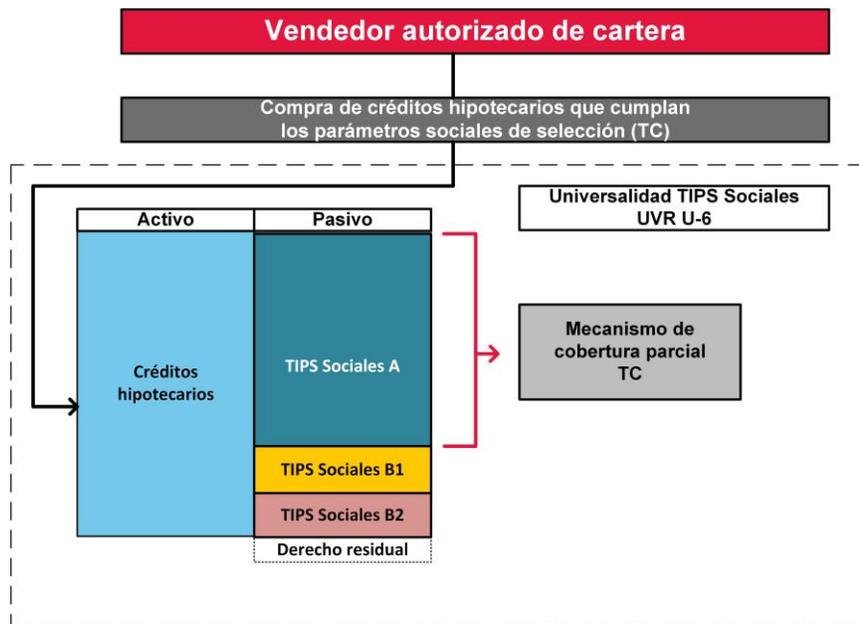
- Exceso de colateral Tips A = 1 - (Saldo Tips A / Activo total)
- Exceso de colateral Tips B-1 = 1 - (Saldo Tips A + Tips B-1 / Activo total)
- Exceso de colateral Tips B-2 = 1 - (Saldo Tips A + Tips B-1 + Tips B-2 / Activo total)
- Activo Total: Total Portafolio – créditos con más de 90 días en mora + excedentes de liquidez de agosto 2024.

Fuente: Titularizadora Colombiana S. A. - Cálculos: BRC Ratings – S&P Global.

El activo subyacente de la universalidad Tips UVR Sociales U-6 lo conforman créditos hipotecarios VIS y No 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.

IV. DESEMPEÑO DEL PORTAFOLIO DE LA CARTERA TITULARIZADA

Caracterización del portafolio

En la evaluación del activo subyacente, BRC Ratings – S&P Global consideró las siguientes características 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.

TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS SOCIALES UVR U-6

Los Tips UVR Sociales U-6 tienen características consistentes con un perfil de riesgo entre 1.1x (veces) y 1.2x el de la cartera arquetipo que BRC Ratings – S&P Global ha definido como referencia para las transacciones que se respaldan en créditos hipotecarios.

A agosto de 2024, el 16.6% del capital de la cartera (vigente – con mora menor de 90 días más las reservas de efectivo) había sido amortizado, frente al 10.1% estimado inicialmente.

No observamos cambios significativos en la composición del portafolio de activos subyacentes frente a su revisión anterior. Destacamos el menor nivel de años transcurridos de los créditos que componen la cartera (*seasoning*) frente al promedio de estructuras comparables y el menor exceso de margen de intereses que presenta la estructura desde su emisión (con una tasa promedio ponderada cercana a la tasa de los títulos).

Tabla 2. Características principales del colateral			
	VIS	NO VIS	Total
Capital	UVR 102,243,268	UVR 313,069	UVR 102,556,337
% de capital	99.69%	0.31%	100%
Número de créditos	898	3	901
% número de créditos	99.67%	0.33%	100%
FRECH (% de capital)	76%	0%	75%
LTV	42.6%	21.7%	42.5%
Tasa promedio ponderada (TPP)	10.69%	10.70%	10.69%
Años para el vencimiento	11.74	4.97	11.72
Años transcurridos	3.82	9.68	3.83

Fuente: Titularizadora Colombiana S.A.

Observamos una concentración geográfica por saldo de capital superior al de otras transacciones en Bogotá y Cundinamarca con el 77% 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.

Descripción del desempeño de la cartera

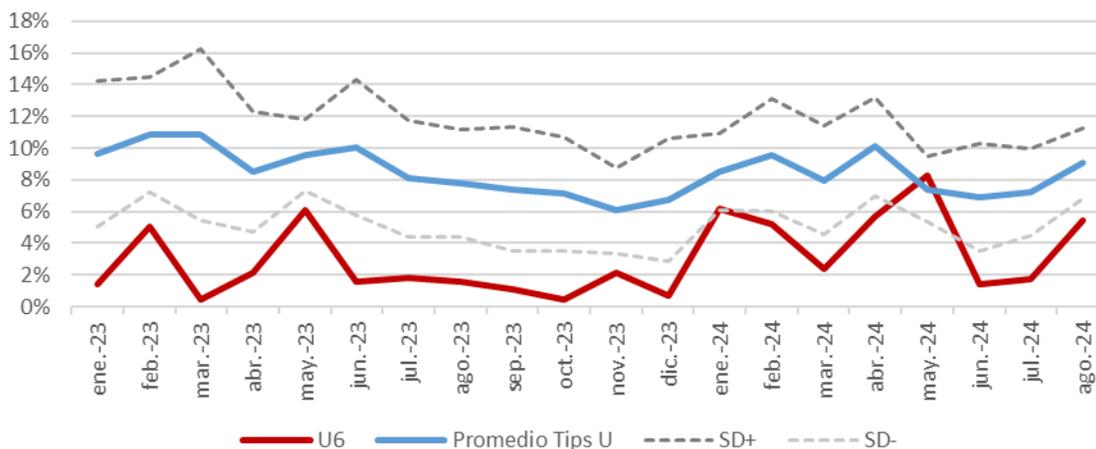
De acuerdo con los reportes de Titularizadora Colombiana a agosto de 2024, la cartera que respalda la emisión presentó un nivel de cartera vencida (morosidad mayor a 90 días, calculada como porcentaje sobre el saldo inicial del portafolio) de 2.4%, superior al nivel de transacciones similares para el mismo periodo desde su originación y con una pendiente positiva luego del primer año desde la emisión. Daremos seguimiento al comportamiento de esta variable y al impacto que cambios en un entorno económico menos dinámico pueda tener sobre la cartera que respalda a la transacción y la velocidad de acumulación de sobrecolateral de las series.

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 Ratings – S&P Global). 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 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 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 el Gráfico 2 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 3% frente a un 8.5%, debido en parte a la alta cobertura FRECH del portafolio. Estas bajas tasas de prepago favorecen el flujo de caja por concepto de intereses siempre que la cartera no presente deterioros significativos. Daremos seguimiento al mantenimiento de la cobertura FRECH del portafolio que podría disminuir por cuenta de los mayores deterioros de la cartera presentados durante el último año.

Gráfico 2
Tasa de prepago anualizada promedio de los Tips UVR U frente a los Tips SOCIALES UVR U-6



Fuente: Titularizadora Colombiana S. A. Cifras a agosto de 2024.

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, 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	2646
Fecha del comité	16 de octubre de 2024
Tipo de revisión	Revisión periódica
Agente de manejo	Titularizadora Colombiana
Miembros del comité	María Carolina Barón Buitrago
	Luis Carlos López Saiz
	Andrés Marthá Martínez

Historia de la calificación	
Revisión Periódica – Oct./23	Tips UVR A U-6 AAA Tips UVR B-1 U-6 BBB+ Tips UVR B-2 U-6 BB+
Revisión Extraordinaria – Feb./23	Tips UVR A U-6 AAA Tips UVR B-1 U-6 BBB+ Tips UVR B-2 U-6 BB+
Calificación Inicial – Oct./22	Tips UVR A U-6 AAA Tips UVR B-1 U-6 BBB+ Tips 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

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

TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS SOCIALES UVR U-6

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.
