

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 EXTRAORDINARIA			
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 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 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 confirmó las calificaciones de deuda de largo plazo de los Tips Sociales UVR A U-6 de AAA, de los Tips Sociales UVR U-6 B-1 de BBB+ y de los Tips Sociales UVR U-6 B-2 de BB+.

La revisión responde a la verificación de las condiciones finales después de la emisión. Frente a la revisión de diciembre de 2022 identificamos una reducción marginal en el monto de las series, que no tiene impacto en nuestra opinión sobre la capacidad de pago de las series. Las tasas de los títulos y la cobertura crediticia se mantuvieron estables.

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 cuales, 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:

- Concentración en créditos VIS (100% de la cartera).
- 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 *loan to value* (LTV, por sus siglas en inglés), entre otras variables.

Para el caso de la transacción Tips 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) le proporciona mayor cobertura a la clase A.

Para la estructura de los Tips Sociales UVR U-6 el estructurador (Titularizadora Colombiana) aplicó un mecanismo de ajuste del balance de capital para que el saldo de capital total de los créditos vigentes sea igual a 116.28% del saldo de capital total de los Tips A. Adicionalmente, fueron incluidas 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 más eficiente dado que evita excesos de sobrecolateralización para la serie A, permitiendo que esta tenga una 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.

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 está derivado de la expedición de la Ley 546 de 1999, en virtud de la cual los activos de la universalidad Tips 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.

En la estructura de los Tips, el prepago fue trasladado automáticamente a los inversionistas porque esto produce una disponibilidad de recursos adicionales para pagar a los tenedores de los títulos de la universalidad Tips UVR U-6. De esta forma, el prepago produce una mayor disponibilidad de recursos para la clase A, a menos que la serie supere el nivel de cobertura y amortización objetivo que activa el ajuste de balance, en cuyo caso los flujos amortizarían la serie B-1. Este comportamiento, en algunos escenarios, puede generar que el título B-1 se amortice de manera anticipada al A.

II. ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

La emisión cuenta con cuatro clases de títulos:

- 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.

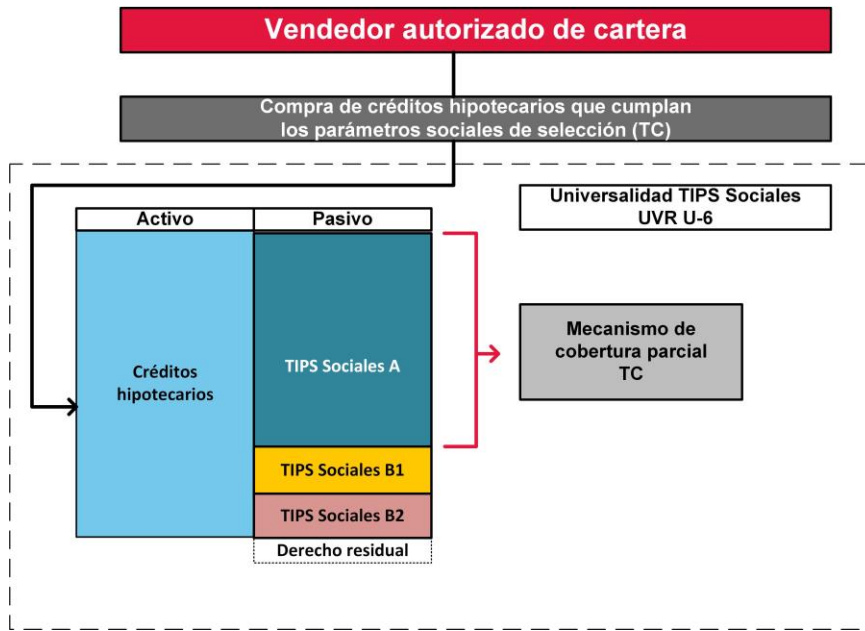
Tabla 1. Estructura de la emisión Tips UVR U-6						
Clase	Serie	Tasa facial	Valor de los títulos en UVR*	Participación dentro del portafolio		
Tips A	U-6 A - 2037	7.80%	109,099,000	88.66%		
Tips B-1	U-6 B-1 - 2037	8.00%	12,685,500	10.31%		
Tips B-2	U-6 B-2 - 2037	8.15%	1,268,500	1.03%		
Total			123,053,000	100.00%		

Fuente: Titularizadora Colombiana S. A.

El activo subyacente de la universalidad Tips Sociales UVR 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 1
Estructura de los Típs Sociales UVR U-6



Fuente: Titularizadora Colombiana S. A.

III. PORTAFOLIO DE CARTERA A TITULARIZAR

La transacción U-6 está compuesta de créditos VIS emitidos en UVR (Tabla 2). Toda la cartera la ha originado Credifamilia. Consideramos que el segmento VIS no representa un riesgo significativo para la transacción ya que lo compensa el alto porcentaje de estos créditos que cuentan con el beneficio del Fondo de Reserva para la Estabilización de la Cartera Hipotecaria (FRECH).

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 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

Capital	UVR 126,348,882
% de capital VIS	100%
Número de créditos	1,009
% número de créditos VIS	100%
FRECH* (% de capital)	73.04%
LTV	43.58%
Tasa promedio ponderada (TPP)	10.70%
Años para el vencimiento	13.23
Años transcurridos	2.30

Fuente: Titularizadora Colombiana S.A. Cifras a diciembre-2022.
*Fondo de reserva para la Estabilización de la Cartera Hipotecaria

Geográficamente, la cartera está concentrada en Bogotá y Cundinamarca con 77.77% del capital de los créditos, seguida de Antioquia con 6.32% y Atlántico con 5.19%. Si bien reconocemos que Bogotá y sus alrededores 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.

IV. 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 Colombiana 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.

V. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Deuda de largo plazo
Número de acta	2280
Fecha del comité	3 de febrero de 2023
Tipo de revisión	Revisión extraordinaria
Emisor / agente de manejo / administrador	Titularizadora Colombiana S.A.
Miembros del comité	Ana María Carrillo Cárdenas
	Maria Carolina Barón Buitrago
	Andrés Marthá Martínez

<i>Historia de la calificación</i>	
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+
Revisión Extraordinaria - Noviembre/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 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](#).

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.
