

Reporte de calificación

TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS UVR U-5

Contactos:

María Paula Torres Aldana
maria.paula.torres@spglobal.com

María Carolina Barón
maria.baron@spglobal.com

TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS UVR U-5

REVISIÓN PERIÓDICA				
Serie	Tips UVR A U-5	Tips UVR B U-5	Tips UVR Mz U-5	Tips UVR C U-5
Calificación	AAA	AA	A	BBB-

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS				
Títulos	Tips UVR A	U-5 de contenido crediticio		
	Tips UVR B	U-5 de contenido crediticio		
	Tips UVR Mz	U-5 de contenido crediticio		
	Tips UVR C	U-5 de contenido mixto		
Emisor	Titularizadora Colombiana S.A. Universalidad Tips UVR U-5			
Monto emisión	Tips UVR A	U-5	UVR	751,111,500
	Tips UVR B	U-5	UVR	74,285,500
	Tips UVR Mz	U-5	UVR	8,253,500
	Tips UVR C	U-5	UVR	9,904,500
	Total		UVR	843,555,000
Fecha de emisión	Octubre de 2021			
Series y plazo	Tips UVR A	U-5; 180 meses con vencimiento en 2036		
	Tips UVR B	U-5; 180 meses con vencimiento en 2036		
	Tips UVR Mz	U-5; 180 meses con vencimiento en 2036		
	Tips UVR C	U-5; 180 meses con vencimiento en 2036		
Tasa facial máxima	Tips UVR A	U-5: 2.58%		
	Tips UVR B	U-5: 4.50%		
	Tips UVR Mz	U-5: 7.00%		
	Tips UVR C	U-5: 9.50%		
Pago de intereses	<p>Tips UVR A U-5: Mes vencido. <i>Timely Payment Basis</i>. (Capacidad de atender los pagos en el preciso momento prometido a los inversionistas).</p> <p>Tips UVR B U-5: Mes vencido. <i>Ultimate Payment Basis</i>. (Capacidad de repago de una obligación más no su oportunidad).</p> <p>Tips UVR Mz U-5: Mes vencido. <i>Ultimate Payment Basis</i>. (Capacidad de repago de una obligación más no su oportunidad).</p> <p>Tips UVR C U-5: Mes vencido. <i>Ultimate Payment Basis</i>. (Capacidad de repago de una obligación más no su oportunidad).</p>			
Activo subyacente	<p>Universalidad Tips UVR U-5 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.</p>			
Originadores	Banco Davivienda S.A.			
Administradores de la cartera	Banco Davivienda S.A.			
Proveedor mecanismo de cobertura parcial	Titularizadora Colombiana S. A.			
Representante legal de 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 la calificación de deuda de largo plazo de AAA de los Tips UVR A U-5, subió a AA de AA- la de los Tips B U-5, subió a A de A- la de los Tips Mz U-5 y subió a BBB- de BB+ a los Tips C U-5.

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Las acciones de calificación responden al aumento continuo en la cobertura de las diferentes series por el margen de tasa de interés con el que cuenta la transacción. Este flujo ha sido superior a la nueva mora registrada, lo cual genera un flujo neto positivo que les permite a las series soportar con holgura escenarios de estrés consistentes con las calificaciones aprobadas. No obstante, seguiremos dando seguimiento a la evolución de los indicadores de calidad de cartera, que podrían verse presionados a lo largo de 2024 dado el contexto actual de desaceleración económica. Si bien un aumento en la velocidad del deterioro podría estabilizar la velocidad de acumulación de colateral para las diferentes series, consideramos que la cobertura actual tiene la capacidad de absorber escenarios de estrés consistentes con las calificaciones aprobadas.

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 las que cuenta la transacción. Esta protección incluye la sobrecolateralización, el margen financiero y los excedentes de liquidez que guarda 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 sus niveles de calificación actuales.

III. ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

La emisión cuenta con cuatro series:

- Tips A U-5: 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 U-5: Título subordinado al pago oportuno de intereses y capital programado de Tips A, con un plazo de 180 meses.
- Tips UVR Mz U-5: Título subordinado a las otras dos clases y cuyo subyacente lo compone el diferencial de tasa de interés entre la cartera a titularizar y los títulos emitidos.
- Tips UVR C U-5: Título subordinado a las otras tres clases y cuyo subyacente lo compone el diferencial de tasa de interés entre la cartera a titularizar y los títulos emitidos.

Tabla 1. Estructura de la emisión Tips U-5

Clase	Serie	Tasa facial	Fecha de emisión: octubre de 2021 - UVR	Saldo a junio de 2024	Exceso de colateral	
					Jun-24	Jun-23
Tips A U-5	A – 2036	2.58%	751,111,500	424,777,712	14.0%	10.7%
Tips B U-5	B – 2036	4.50%	74,285,500	51,747,457	3.5%	1.9%
Tips Mz U-5	Mz – 2036	7.00%	8,253,500	8,253,500	1.8%	0.5%
Tips C U-5	C – 2036	9.50%	9,904,500	9,904,500	-0.2%	-1.2%

TÍTULOS HIPOTECARIOS TIPS UVR U-5

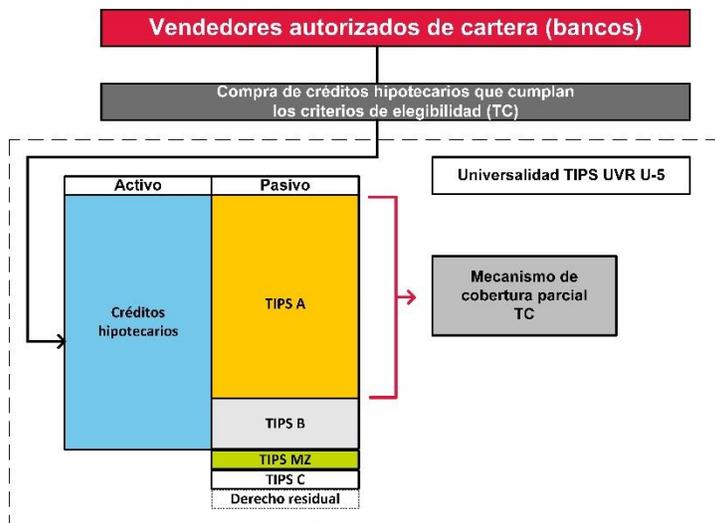
Total	843,555,000	494,683,169
• Exceso de colateral TIPS A = 1 - (Saldo TIPS A / Activo total)		
• Exceso de colateral TIPS B = 1 - (Saldo TIPS A + TIPS B / Activo total)		
• Exceso de colateral TIPS Mz = 1 - (Saldo TIPS A + TIPS B + TIPS Mz / Activo total)		
• Exceso de colateral TIPS C = 1 - (Saldo 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 junio 2023.		

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

El activo subyacente de la universalidad TIPS U-5 lo conforman los 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 2
Estructura de los TIPS UVR U-5



Fuente: Titularizadora Colombiana S. A.

IV. DESEMPEÑO DEL PORTAFOLIO DE LA CARTERA TITULARIZADA

A junio de 2024, el 39.4% del capital de la cartera (vigente – con mora menor de 90 días más las reservas de efectivo) había sido amortizado, frente al 19.5% estimado inicialmente.

A pesar de la amortización acelerada de la cartera, no observamos cambios significativos en la composición del portafolio de activos subyacentes frente a su revisión anterior. La composición por monto VIS - NO VIS es del 81.6% y 18.4%, respectivamente y el LTV es de 32.6%.

Observamos una concentración geográfica por saldo de capital superior al de otras transacciones en Bogotá y Cundinamarca con el 80.1% 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.

V. 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 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 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.

VI. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Deuda de largo plazo
Número de acta	2595
Fecha del comité	6 de agosto de 2024
Tipo de revisión	Revisión periódica
Agente de manejo	Titularizadora Colombiana

Miembros del comité	Luis Carlos López Saiz
	María Carolina Barón
	Andrés Marthá Martínez

Historia de la calificación	
Revisión Periódica – Agosto / 2023	Tips UVR A U-5 AAA Tips UVR B U-5 AA- Tips UVR Mz U-5 A- Tips UVR C U-5 BB+
Revisión Periódica – Agosto / 2022	Tips UVR A U-5 AAA Tips UVR B U-5 AA- Tips UVR Mz U-5 A- Tips UVR C U-5 BB+
Calificación Inicial – Agosto / 2021	Tips UVR A U-5 AAA Tips UVR B U-5 AA- Tips UVR Mz U-5 A- Tips UVR C U-5 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.

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 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.
