

Fitch afirma calificaciones de los títulos TIPS Pesos E-2.

Jueves, 26 de septiembre de 2013, 5:00 P.M.

Fitch Ratings – Bogotá – 26 de septiembre de 2013: Luego de su revisión periódica, Fitch Ratings afirmó las calificaciones de la series privilegiadas TIPS Pesos A-1 E-2 y TIPS Pesos A-2 E-2, en AAA(col) con perspectiva estable. Adicionalmente, afirmó las calificaciones de las series subordinadas TIPS Pesos B E-2, en AA+(col) y TIPS Pesos MZ E-2, en AA(col), ambas con perspectiva positiva.

Fitch ha tomado las siguientes acciones de calificación:

TIPS Pesos A-1 E-2

--Afirmar la calificación “AAA(col)”, PE.

TIPS Pesos A-2 E-2

--Afirmar la calificación “AAA(col)”, PE.

TIPS Pesos B E-2

--Afirmar la calificación “AA+(col)”, PP.

TIPS Pesos MZ E-2

--Afirmar la calificación “AA(col)”, PP.

La calificación de los títulos emitidos por la Universalidad TIPS Pesos E-2, incorpora el desempeño de la cartera que garantiza el pago de intereses y principal, registrando indicadores de mora y prepago en línea con las expectativas de Fitch Ratings. Así, la estructura ha permitido que el sobrecolateral (OC) para cada una de las series se haya incrementado por encima del 50% en el último año, permitiendo ampliar su margen financiero hasta los 442 puntos básicos que se estimaron a la fecha.

Por lo anterior, la capacidad de pago de cada serie soporta valores de estrés en incumplimiento y recuperación, relativos para cada nivel de calificación. La perspectiva positiva de las series B y MZ, considera que el perfil de los títulos soporta altos escenarios de estrés, mas su subordinación contractual limita la calificación.

Factores Relevantes de Calificación:

--Apropiados Mecanismos de apoyo crediticio: Al corte de julio de 2013, cada una de las series posee niveles de OC positivos, desde 32.3% para la serie vigente con mayor subordinación, hasta 84.3% para la serie vigente más privilegiada, considerando cartera con morosidad hasta de 120 días. Así, la capacidad de pago de cada título está cubierta ante escenarios de prepago muy elevados y permite que mejore el perfil de pago de cada uno, a medida que su cobertura crediticia y, en consecuencia su margen financiero, se amplíen.

--Características conservadoras de la cartera: El bajo nivel de LTV promedio de la transacción que se encuentra en 28.9%, así como los niveles de mora y prepago que se han ubicado en niveles por debajo de los promedios históricos, permiten reducir las expectativas de pérdida de la misma.

--Estructura secuencial de la transacción: Además de dirigir los recursos disponibles para el pago de principal de la serie vigente más privilegiada, la transacción incorpora para los títulos TIPS Pesos A una protección adicional respecto al comportamiento del activo subyacente. Así, ante niveles de prepago o incumplimiento elevados, la prelación de pagos realiza una amortización anticipada previo al pago mensual de los intereses de alguna emisión subordinada, la cual busca mantener el saldo de los títulos A y los títulos B en línea con el saldo de principal de la cartera con mora hasta de 120 días.

--Adecuada Capacidad operativa y administrativa del administrador maestro: Fitch reconoce la amplia experiencia de la Titularizadora Colombiana como administrador maestro, por lo que su capacidad operativa y de gestión se considera como una fortaleza para la emisión.

--Sólido Marco Legal: Tanto la creación de la Titularizadora Colombiana, como la estructuración de la presente emisión se llevaron a cabo bajo las normas establecidas en la Ley 546 de 1999, por lo que la calificadora reconoce como un factor positivo la solidez legal que enmarca la transacción, así como las garantías ofrecidas por la figura de las “universalidades”.

Factores que podrían derivar en un cambio de la calificación:

--Deterioro significativo de la cartera titularizada: Incrementos en los indicadores de mora pudieran llegar a afectar el flujo recaudado para atender las obligaciones de la universalidad, derivando en una mayor exposición al riesgo de incumplimiento por parte de cada una de las series emitidas.

Resumen de la transacción:

El positivo comportamiento de los niveles de mora y prepago de esta transacción, ha permitido una acumulación de OC constante durante la vida de la transacción, y una reducción de los niveles de deuda frente al Valor de las garantías. Lo anterior a su vez se ha traducido en una mayor tolerancia a pérdidas potenciales que pudieran derivar de un deterioro de la cartera o de los fundamentales de los activos que la conforman. Los anteriores elementos sustentan las decisiones de calificación tomadas.

Con estas consideraciones, Fitch Ratings realizó un análisis crédito a crédito para determinar el nivel de incumplimiento base del portafolio total y su severidad de la pérdida asociada. Para la determinación de las variables antes mencionadas Fitch contempló los niveles de LTV, DTI (Debt To Income), tipo de crédito, concentración geográfica, distribución de la mora, tipo de empleo, calidad del originador y administrador de los créditos, disminución del valor del mercado de los inmuebles y, amortización y edad de los créditos. De acuerdo a los escenarios evaluados, los resultados del modelo del flujo de caja mostraron ser suficientes para soportar las acciones de calificación presentadas. El flujo disponible para el pago oportuno de los TIPS Pesos A-1 E-2 y TIPS Pesos A-2 E-2 soportan más de 4 veces el incumplimiento base, cobertura suficiente para una categoría **AAA(col)**. Por su parte, el flujo disponible para el pago de los títulos TIPS Pesos B E-2 y TIPS Pesos MZ E-2, poseen coberturas superiores al nivel de default base, suficientes para los niveles de calificación **AA+(col)**, y **AA(col)** respectivamente.

Dado que la Titularizadora Colombiana actúa como agente de manejo de la titularización, la capacidad operativa y administrativa de esta entidad hace parte de los fundamentos de la presente calificación. Por su parte los Bancos Bancolombia y Banco Caja Social BCSC, entidades autorizadas y encargadas para administrar la cartera titularizada, cuentan con experiencia idónea para la administración de créditos hipotecarios.

Finalmente, cabe resaltar que la presente titularización está cobijada por las normas establecidas en la Ley 546 de 1999, hecho que hace que Fitch Ratings reconozca como fortalezas de la transacción la solidez legal bajo la cual se estructuró la emisión y las garantías ofrecidas a través de la Ley por la figura de “universalidades”.

Contactos:

Camilo Isaza
Analista
+571-326-9999 Ext. 1015

María Paula Moreno V.
Directora
+571-326-9999 Ext. 1210

Presidente del Comité
Juan Pablo Gil
Senior Director
+562 24993306

Relación con los medios: María Consuelo Pérez, Bogotá, Tel. 571 326-9999 Ext. 1460, Email: maria.perez@fitchratings.com

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Fecha del Comité Técnico de Calificación: 26 de septiembre de 2013
Acta Número: 3.263
Objeto del Comité: Revisión Anual
Definición de la Calificación:

La calificación **AAA(col)** representa la máxima calificación asignada por Fitch Colombia S.A. en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otras emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno.

La calificación **AA+(col)** y **AA(col)** implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otras emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones domésticas mejor calificadas.

Al revisar la perspectiva de una calificación, Fitch Ratings indica la dirección en que una determinada calificación tiene probabilidad de moverse dentro de un periodo entre uno y dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no tiene como implicación que una modificación a la calificación es inevitable. De forma similar, calificaciones para las cuales la perspectiva es estable (se asume estable cuando no hay una perspectiva negativa o positiva asignada) pueden ser mejoradas o desmejoradas antes que una perspectiva positiva o negativa se asigne, cuando existan circunstancias que ameriten tal acción.

Criterios de Calificación Aplicables e Informes Relacionados:

- Criterio de Calificación para RMBS en América Latina Anexo – Colombia (Octubre 2012);
- Criterio de Calificación para RMBS en América Latina (Febrero 2013);
- Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Junio 2013);

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la(s) presente(s) calificación(es)*: Juan Pablo Gil, Andres Marquez y Robert Krause. *Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: www.fitchratings.com.co

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.