



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Revisa Calificaciones de TIPS Pesos N-10, N-11, N-12 y TIS Pesos H-2

Fri 17 Dec, 2021 - 2:16 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 17 Dec 2021: Fitch Ratings tomó las siguientes acciones de calificación sobre los títulos TIPS Pesos N-10, TIPS Pesos N-11, TIPS Pesos N-12 y TIS Pesos H-2. La revisión se realiza con información a corte del 30 de septiembre de 2021:

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	PRIOR ↕
Titularizadora TIS Pesos H-2		
A 2028	ENac LP AAA(col) Rating Outlook Stable Afirmada	AAA(col) Rating Outlook Stable

B-1 2033	ENac LP Alza	A(col) Rating Outlook Stable	A-(col) Rating Outlook Stable
B-2 2033	ENac LP Afirmada	BB-(col) Rating Outlook Stable	BB-(col) Rating Outlook Negative
Titularizadora Peso N-11			
A	ENac LP Afirmada	AAA(col) Rating Outlook Stable	AAA(col) Rating Outlook Stable
B	ENac LP Afirmada	A+(col) Rating Outlook Stable	A+(col) Rating Outlook Stable
MZ	ENac LP Alza	A-(col) Rating Outlook Stable	BBB(col) Rating Outlook Stable
Titularizadora Peso N-12			
A 2026	ENac LP Afirmada	AAA(col) Rating Outlook Stable	AAA(col) Rating Outlook Stable
B 2030	ENac LP Afirmada	A+(col) Rating Outlook Stable	A+(col) Rating Outlook Stable

B 2031	ENac LP		BBB-(col) Rating Outlook Negative
		BBB+(col) Rating Outlook Stable	Alza
<hr/>			
Titularizadora Peso N-10			
A	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable	AAA(col) Rating Outlook Stable
	Afirmada		
<hr/>			
B	ENac LP	AA+(col) Rating Outlook Stable	AA+(col) Rating Outlook Negative
	Afirmada		
<hr/>			
MZ	ENac LP	A+(col) Rating Outlook Stable	A+(col) Rating Outlook Negative
	Afirmada		

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Transacciones Resilientes al Impacto del Coronavirus Fitch espera que para finales de 2021 el crecimiento del PIB real de Colombia se recupere a 7,9% después del impacto macroeconómico que generó la pandemia. La agencia considera probable que se observe un deterioro en el desempeño de la cartera hipotecaria, como resultado de la terminación de las medidas de alivio relacionadas con la pandemia, en agosto de 2021. Sin embargo, las transacciones TIPS Pesos N-10, TIPS Pesos N-11, TIPS Pesos N-12 y TIPS Pesos H-2 cuentan con características estructurales en forma de mejora crediticia sólidas y suficientes para soportar los niveles de estrés relacionados con las calificaciones.

Fitch publicó el 6 de agosto de 2021 el informe “RMBS en Colombia: Recalibración de Supuestos Metodológicos Adicionales Dado el Impacto de la Pandemia Luego de la Baja en la Calificación de Colombia” (<https://www.fitchratings.com/site/re/10172338>), para incorporar la baja de la calificación soberana de Colombia y los escenarios de estrés

adicionales relacionados con el impacto de la pandemia, en conjunto con su “Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica”.

Supuestos Analíticos Revisados

Fitch revisó sus supuestos de frecuencia de incumplimiento (FF; *foreclosure frequency*) y de pérdida dado el incumplimiento (LGD; *loss given default*) al incorporar la recalibración realizada tras la baja de la calificación de Colombia, los escenarios de estrés adicionales relacionados con el impacto de la pandemia y el desempeño actual de los portafolios que respaldan las emisiones revisadas.

TIPS Pesos N-10: La FF para el escenario de calificación B(col) fue de 17,1%, mayor que el observado en la revisión anterior de 15,6%. Al considerar el desempeño histórico de la cartera vigente y su plazo restante, el factor de ajuste por desempeño se actualizó a 69% desde 70%, para los créditos vigentes. A partir de esto y los múltiplos recalibrados, la FF fue de 26,1%, 24,6% y 22,5% para los escenarios de calificación AAA(col), AA+(col) y A+(col), respectivamente. Para las mismas categorías de calificación, la agencia revisó los supuestos de LGD a 6,2%, 4,7% y 3,1%, considerando que los préstamos han continuado amortizándose.

Estos niveles reflejan las características conservadoras del portafolio que, a septiembre de 2021, estaba compuesto por 1.230 préstamos, respaldados principalmente por propiedades en el segmento de más de 135 salarios mínimos, una razón de deuda a garantía (LTV; *loan-to-value*) actual promedio de 35,6%, un plazo remanente promedio de 82 meses y una tasa de interés promedio de 10,9%.

TIPS Pesos N-11: La FF para el escenario de calificación B(col) fue de 16%, mayor que el observado en la revisión anterior de 14,2%. Al considerar el desempeño histórico de la cartera vigente y su plazo restante, el factor de ajuste por desempeño se actualizó a 66% desde 70%, para los créditos vigentes. A partir de esto y los múltiplos recalibrados, la FF fue de 25%, 21,3% y 20% para los escenarios de calificación AAA(col), A+(col) y A-(col), respectivamente. Para las mismas categorías de calificación la agencia revisó los supuestos de LGD a 7%, 4% y 3,2%, considerando que los préstamos han continuado amortizándose.

Estos niveles reflejan las características conservadoras del portafolio que, a septiembre de 2021, estaba compuesto por 2.390 préstamos, respaldados por propiedades en el segmento de más de 135 salarios mínimos, una razón de LTV actual promedio de 35,4%, un plazo remanente promedio de 85 meses y una tasa de interés promedio de 10,8% con un subsidio en la tasa de interés.

TIPS Pesos N-12: La FF para el escenario de calificación B(col) fue de 17,8%, mayor que el observado en la revisión anterior de 16,1%. Al considerar el desempeño histórico de la cartera vigente y su plazo restante, el factor de ajuste por desempeño se revisó a 89% desde 82%, para los créditos vigentes. A partir de esto y los múltiplos recalibrados, la FF fue de 30,6%, 25,4% y 22,5% para los escenarios de calificación AAA(col), A+(col) y BBB+(col), respectivamente. Para las mismas categorías de calificación, la agencia revisó los supuestos de LGD a 14,7%, 9,2% y 6,5%, considerando que los préstamos han continuado amortizándose.

Estos niveles reflejan las características conservadoras del portafolio que, a septiembre de 2021, estaba compuesto por 3.739 préstamos, respaldados, en su mayoría, por propiedades en el segmento de más de 135 salarios mínimos, una razón de LTV actual promedio de 38,7%, un plazo remanente promedio de 105 meses y una tasa de interés promedio de 12,5%.

TIS Pesos H-2: La FF para el escenario de calificación B(col) fue de 11%, menor que el observado en la revisión anterior de 11,3%. Al considerar el desempeño histórico de la cartera vigente y su plazo restante, el factor de ajuste por desempeño se revisó a 90% desde 100% para los créditos vigentes. A partir de esto y los múltiplos recalibrados, la FF fue de 26,4%, 18,9% y 12,4% para los escenarios de calificación AAA(col), A(col) y BB-(col), respectivamente. Para las mismas categorías de calificación, la agencia revisó los supuestos de LGD a 25,7%, 16,0% y 8,6%, considerando que los préstamos han continuado amortizándose.

Estos niveles reflejan las características conservadoras del portafolio que, a septiembre de 2021, estaba compuesto por 974 préstamos, respaldados por propiedades en el segmento de más de 135 salarios mínimos, una razón de LTV actual promedio de 45,8%, un plazo remanente promedio de 107 meses y una tasa de interés promedio de 12,7%.

Mecanismos Apropiados de Mejora Crediticia

TIPS Pesos N-10: Al corte de septiembre de 2021, las series A, B y MZ presentaron una sobrecolateralización (OC; *overcollateralization*) de 90,7%, 18,9% y 10,6%, respectivamente. Además del OC, la transacción también se benefició de un exceso de margen financiero estimado en 97 puntos básicos (bps). Fitch corrió su modelo Latin America RMBS CF Model y las calificaciones de las series A y B se afirmaron en 'AAA(col)' y 'AA+(col)', respectivamente, dados los niveles de cobertura actuales de las notas. La calificación de la serie MZ también se afirmó en 'A+(col)' dada su dependencia de la cláusula de liquidación

anticipada, lo cual limita su calificación. Asimismo, la Perspectiva de las series B y MZ se revisó a Estable desde Negativa.

TIPS Pesos N-11: Al corte de septiembre de 2021, las series A, B y MZ presentaron un OC de 73,3%, 12,7% y 3,4%, respectivamente. Además del OC, la transacción también se benefició de un exceso de margen financiero estimado en 76 bps. Fitch corrió su modelo Latin America RMBS CF Model y las calificaciones de las series A y B se afirmaron en 'AAA(col)' y 'A+(col)', respectivamente, dados los niveles de cobertura actuales de las notas y esta última, además, dada su dependencia de la cláusula de liquidación anticipada, lo cual limita su calificación. La serie MZ mejoró su calificación a 'A-(col)' desde 'BBB(col)'.

TIPS Pesos N-12: Al corte de septiembre de 2021, las series A, B1 y B2 presentaron un OC de 51,1%, 12,2% y 3,0%, respectivamente. Además del OC, la transacción también se benefició de un exceso de margen financiero estimado en 147 bps. Fitch corrió su modelo Latin America RMBS CF Model y, dados los niveles de cobertura actuales de las notas, las calificaciones de la series A y B1 se afirmaron en 'AAA(col)' y 'A+(col)', respectivamente, y esta última, además, dada su dependencia de la cláusula de liquidación anticipada, lo cual limita su calificación. La calificación de la serie B2 subió a 'BBB+(col)' desde 'BBB-(col)'.

TIS Pesos H-2: Al corte de septiembre de 2021, las series A, B-1 y B-2 presentaron un OC de 29,5%, 9,8% y 4,5%, respectivamente. Además del OC, la transacción también se benefició de un exceso de margen financiero estimado en 279 bps. Fitch corrió su modelo Latin America RMBS CF Model y, dados los niveles de cobertura actuales de las notas, afirmó las series A y B2 en 'AAA(col)' y 'BB-(col)', respectivamente y subió la serie B-1 a 'A(col)' desde 'A-(col)'.

Estructura Secuencial Beneficia Tramo más Sénior

Todas las transacciones presentan una estructura secuencial; la amortización de la serie A tiene prioridad frente a la de las series B (o B-1), MZ (o B-2) y C. La amortización de la serie B (o B-1) es sénior a las series MZ (o B-2) y C. La amortización de la serie MZ (o B-2) es sénior a la C. Además, la estructura también incorpora mecanismos que favorecen el pago de las series privilegiadas en eventos de mora mayor de 30 días de más de 40% del portafolio y en eventos de mora mayor de 120 días de más de 30% del portafolio. De igual manera, se busca realizar prepagos al título A, de acuerdo con el mecanismo de ajuste de balance establecido según las características de cada emisión. Fitch opina que las estructuras son adecuadas para las calificaciones vigentes.

Riesgo Operativo Mitigado

Fitch reconoce la experiencia de Titularizadora Colombiana como administrador maestro en todas las transacciones. Por lo tanto, su capacidad operativa y de gestión se considera como un factor positivo para el desempeño de la emisión. Además, las diferentes instituciones financieras (Davivienda, Bancolombia, BSCS, Confiar) que actúan como administradores primarios, son instituciones reconocidas por sus prácticas adecuadas en materia de cobranza y gestión de recuperación de activos.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

la calificación de la serie A en todas las transacciones es la más alta en la escala nacional, por lo que alzas en la calificación no son posibles;

TIPS Pesos N-10: Las series B y MZ podrían soportar calificaciones más altas si sus niveles de OC aumentan y pudiesen cubrir diferentes escenarios de incumplimiento y prepago.

TIPS Pesos N-11: Las series B y MZ están limitadas actualmente por su dependencia de la ejecución de la cláusula de liquidación anticipada, pero aumentos en los niveles de OC podrían llevar a eliminar la dependencia y alcanzar calificaciones más altas.

TIPS Pesos N-12: La serie B1 está limitada actualmente por su dependencia de la ejecución de la cláusula de liquidación anticipada. La serie MZ podría soportar niveles de calificación mayores ante incrementos en sus niveles de cobertura.

TIS Pesos H-2: Las series B-1 y B-2 podrían aumentar su calificación ante aumentos en los niveles de OC.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

Fitch no espera que deterioros en el corto plazo afecten las calificaciones, ya que las series vigentes tienen adecuados niveles de OC y consideran pago final de capital e intereses. Sin embargo, un deterioro prolongado que impacte los niveles de OC podría afectar las calificaciones.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del(los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Octubre 26, 2021);

--Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica (Enero 8, 2021);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);

--Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (Abril 21, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Titularizadora Colombiana S.A.

EMISIONES:

--Títulos TIPS Pesos N-10, N-11 y N-12;

--Títulos TIS Pesos H-2

NÚMERO DE ACTA: 6606

FECHA DEL COMITÉ: 16/diciembre/2021

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Juan Pablo Gil (Presidente), Elsa Segura y Anakaren Sánchez.

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: <https://www.fitchratings.com/es/region/colombia>.

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.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

El presente documento puede incluir información de calificaciones en escala internacional y/o de otras jurisdicciones diferentes a Colombia, esta información es de carácter público y puede estar en un idioma diferente al español. No obstante, las acciones de calificación adoptadas por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores únicamente corresponden a las calificaciones con el sufijo “col”, las otras calificaciones solo se mencionan como referencia.

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

AAA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AAA' indican la máxima calificación asignada por Fitch en la escala de calificación nacional de ese país. Esta calificación se asigna a emisores u obligaciones con la expectativa más baja de riesgo de incumplimiento en relación a todos los demás emisores u obligaciones en el mismo país.

AA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AA' denotan expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. El riesgo de incumplimiento difiere sólo ligeramente del de los emisores u obligaciones con las más altas calificaciones del país.

A(col). Las Calificaciones Nacionales 'A' denotan expectativas de bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de pago oportuno en mayor grado que lo haría en el caso de los compromisos financieros dentro de una categoría de calificación superior.

BBB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BBB' indican un moderado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, los cambios en las circunstancias o condiciones económicas son más probables que afecten la capacidad de pago oportuno que en el caso de los compromisos financieros que se encuentran en una categoría de calificación superior.

BB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BB' indican un elevado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Dentro del contexto del país, el

pago es hasta cierto punto incierto y la capacidad de pago oportuno resulta más vulnerable a los cambios económicos adversos a través del tiempo.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno continuo está condicionada a un entorno económico y de negocio favorable y estable. En el caso de obligaciones individuales, esta calificación puede indicar obligaciones en problemas o en incumplimiento con un potencial de obtener recuperaciones extremadamente altas.

CCC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CCC' indican que el incumplimiento es una posibilidad real. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende exclusivamente de condiciones económicas y de negocio favorables y estables.

CC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CC' indican que el incumplimiento de alguna índole parece probable.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

RD(col). Las Calificaciones Nacionales 'RD' indican que en la opinión de Fitch Ratings el emisor ha experimentado un "incumplimiento restringido" o un incumplimiento de pago no subsanado de un bono, préstamo u otra obligación financiera material, aunque la entidad no está sometida a procedimientos de declaración de quiebra, administrativos, de liquidación u otros procesos formales de disolución, y no ha cesado de alguna otra manera sus actividades comerciales.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un emisor o instrumento en incumplimiento.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

Nota: Los modificadores "+" o "-" pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría 'AAA', o a categorías inferiores a 'CCC'.

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: “Positiva”; “Estable”; o “Negativa”.

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

OBSERVACIONES. Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como “Positiva”, indicando una mejora potencial, “Negativa”, para una baja potencial, o “En Evolución”, si la calificación puede subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

FITCH RATINGS ANALYSTS

Melissa Franco

Senior Analyst

Analista Líder

+60 1 443 3560

melissa.francogodoy@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Sebastian Cano

Analyst

Analista Líder

+60 1 443 3551

sebastian.cano@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Sebastian Cano

Analyst

Analista Secundario

+60 1 443 3551

sebastian.cano@fitchratings.com

Melissa Franco

Senior Analyst

Analista de Seguimiento

Nacional

+60 1 443 3560

melissa.francogodoy@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Sebastian Cano

Analyst

Analista de Seguimiento

Nacional

+60 1 443 3551

sebastian.cano@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Juan Pablo Gil Lira

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+56 2 2499 3306

juanpablo.gillira@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Monica Saavedra

Bogota

+60 1 443 3704

monica.saavedra@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/colombia.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos \(pub. 21 Apr 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica \(pub. 08 Jan 2021\)](#)

[Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas \(pub. 26 Oct 2021\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

LATAM RMBS CF Model, v1.6.7 ([1](#))

ResiGlobal Model: LATAM, v1.1.5 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Titularizadora Peso N-10	-
Titularizadora Peso N-11	-
Titularizadora Peso N-12	-
Titularizadora TIS Pesos H-2	-

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR, LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS,

LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE FITCH PARA CADA ESCALA DE CALIFICACIÓN Y CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN, INCLUIDAS LAS DEFINICIONES RELACIONADAS CON INCUMPLIMIENTO, ESTÁN DISPONIBLES EN WWW.FITCHRATINGS.COM BAJO EL APARTADO DE DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA, LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE FITCH ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. LOS INTERESES RELEVANTES DE LOS DIRECTORES Y ACCIONISTAS ESTÁN DISPONIBLES EN [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY). FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE O COMPLEMENTARIO A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DEL(LOS) SERVICIO(S) ADMISIBLE(S) DE CALIFICACIÓN PARA EL(LOS) CUAL(ES) EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DÍCHA COMPAÑÍA) O DEL(LOS) SERVICIO(S) COMPLEMENTARIO(S) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a

representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de

Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Esta calificación es emitida por una calificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.

READ LESS

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

[Structured Finance](#) [Structured Finance: RMBS](#) [Latin America](#) [Colombia](#)
