



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma Calificaciones de TIPS Pesos N-1; Perspectiva Estable

Wed 23 Dec, 2020 - 12:26 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 23 Dec 2020: Fitch Ratings afirmó las calificaciones de los TIPS Pesos N-1, Serie B, Serie MZ y Serie C en 'AAA(col)', 'AA+(col)' y 'AA(col)', respectivamente. La Perspectiva es Estable. La acción de calificación se realizó luego de la revisión anual que analiza el comportamiento de los títulos.

Las calificaciones reflejan el desempeño del activo subyacente y los mecanismos de apoyo crediticio con los que cuenta la emisión. La agencia no espera que la contingencia actual provocada por la propagación del coronavirus y las medidas de contención relacionadas afecten las calificaciones, dados los niveles actuales de margen financiero y sobrecolateralización, así como la característica de pago final tanto de capital como de intereses que contemplan todos los títulos.

## RATING ACTIONS

| ENTITY/DEBT                | RATING | PRIOR |
|----------------------------|--------|-------|
| Titularizadora<br>Peso N-1 |        |       |

| ENTITY/DEBT | RATING  |                                |          | PRIOR                          |
|-------------|---------|--------------------------------|----------|--------------------------------|
| ● B         | ENac LP | AAA(col) Rating Outlook Stable | Afirmada | AAA(col) Rating Outlook Stable |
| ● C         | ENac LP | AA(col) Rating Outlook Stable  | Afirmada | AA(col) Rating Outlook Stable  |
| ● MZ        | ENac LP | AA+(col) Rating Outlook Stable | Afirmada | AA+(col) Rating Outlook Stable |

### [VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Transacción Resiliente al Impacto del Coronavirus: El coronavirus domina actualmente las perspectivas económicas globales para 2021. Fitch espera que la segunda ola de contagios podría generar contracciones económicas en la medida en que se implementen períodos nuevos de cuarentena, similares a las observadas en el primer trimestre de 2020. Lo anterior podría comprimir la actividad económica en los próximos meses, aunque mucho menos que lo que se evidenció en abril de 2020. Como escenario base, la agencia espera una caída de 3,7% en el producto interno bruto (PIB) mundial a finales de 2020 en comparación con la proyectada de 4,4% en septiembre de 2020. En el caso de Colombia, Fitch estima un decrecimiento real del PIB de 6,92% junto con una tasa de desempleo de 16% para el cierre de 2020, estas variables podrían impactar el desempeño de la cartera hipotecaria en Colombia. Sin embargo, la agencia no espera un impacto en las calificaciones de los tramos vigentes de la transacción debido, principalmente, a que estos se benefician de niveles adecuados de sobrecolateralización (OC; overcollateralization) que mitigan el riesgo de liquidez. Además, los tramos vigentes consideran el pago de capital e intereses hasta la fecha de vencimiento (22 de junio de 2026), lo cual mitiga de manera adicional el posible riesgo de liquidez que pudiera darse por los diferentes alivios financieros que se han otorgado a los deudores del portafolio subyacente.

Desempeño del Portafolio Consistente con Expectativas de la Agencia: El rendimiento de la cartera se mantiene dentro de las expectativas de la agencia ya que no se espera un deterioro adicional que afecte el pago de los títulos. Al corte de octubre de 2020, el indicador de incumplimiento +180 días de mora se mantuvo estable en 5,2%, nivel que observa Fitch desde julio de 2020. Por otra parte, los prepagos continúan en recuperación desde abril de 2020, donde alcanzaron su mínimo histórico (3.0%). Al corte de octubre llegaron a 20,9%, valor que está por encima del promedio de los últimos 24 meses. Con el

fin de incorporar el impacto de la pandemia, en julio de 2020 Fitch revisó sus parámetros de frecuencia de incumplimiento (FF; foreclosure frequency), a niveles de 28,4%, 26,7% y 25,9% para los escenarios de calificación 'AAA(col)', 'AA+(col)' y 'AA(col)', respectivamente, así como los niveles de severidad ante pérdida (LGD; loss given default) a 0,8%, 0,3% y 0,3% respectivamente para los mismos escenarios de calificación. Estos niveles están en línea con los supuestos actualizados de calificación para transacciones respaldadas por créditos hipotecarios, para más detalles favor de ver el reporte especial "[RMBS Colombia: Supuestos Metodológicos Actualizados Dado el Impacto de la Pandemia del Coronavirus](#)".

**Deuda Respaldada por Niveles Altos de Cobertura:** A corte de octubre de 2020, los niveles de OC aumentaron desde la última revisión en julio de 2020; alcanzaron 81,2%, 58,0% y 46,6% para los tramos B, MZ y C, respectivamente, tienen en cuenta una cartera con morosidad de hasta 180 día. Además del OC, la transacción se beneficia de un exceso de margen, (EM) estimado en 471 puntos base (bps), el cual es 59 bps mayor al registrado en julio de 2020.

Fitch no corrió su Modelo de Flujo de Efectivo RMBS para América Latina para esta revisión anual dado que no ha habido cambios en los supuestos de los activos o flujos de efectivo, todos los tramos están calificados al nivel más alto posible, la composición y el desempeño del activo junto con las distribuciones de flujo de efectivo han sido consistentes con las expectativas de la agencia desde la última revisión. Fitch considera que la cobertura crediticia dada por OC y EM continúa como suficiente para soportar las calificaciones asignadas.

**Estructura Financiera Adecuada:** La transacción cuenta con una estructura de amortización secuencial, donde la serie B es sénior a las series MZ y C, y la amortización de la serie MZ es sénior a la serie C. Los tramos vigentes solo consideran el pago final de principal e intereses, lo cual protege la transacción de posibles riesgos de liquidez en el corto plazo.

Adicionalmente, la transacción incorpora mecanismos de suspensión de pagos, causales de liquidación anticipada y una prelación de pagos que benefician el pago de la serie más sénior, en caso de incumplimiento. La agencia considera que la estructura es adecuada para las calificaciones asignadas y que la diferenciación en las calificaciones se debe principalmente a la subordinación.

**Riego Operacional Mitigado:** Fitch reconoce la experiencia de Titularizadora Colombiana, (TC), como administrador maestro, por lo que su capacidad operativa y de gestión se considera como un factor para el desempeño de la emisión. TC evalúa de manera constante las capacidades de los administradores primarios con el fin de identificar posibles factores de riesgo operativo y crediticio que puedan afectar el desempeño de la transacción. Por

otro lado, Davivienda y Bancolombia, como administradores, son instituciones financieras con experiencia amplia en la gestión de cobranza.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

Si bien Fitch no corrió su Modelo de Flujo de Efectivo RMBS para América Latina para esta revisión, la agencia estima que las sensibilidades de la última revisión siguen siendo apropiadas.

**Sensibilidad del Escenario Estresado Debido al Coronavirus:** Este escenario contempla un estrés económico más severo y prolongado causado por un resurgimiento de infecciones por coronavirus en las economías principales, lo que prolongaría la crisis de salud, impactaría la confianza y generaría extensiones o renovaciones de las medidas de bloqueo que podrían impedir una recuperación en los mercados financieros. En ese sentido, Fitch asumió un aumento en la FF de 15% y una disminución en las recuperaciones de 15%.

Tramo B: 'AAA(col)' | Tramo MZ: 'AA+(col)' | Tramo C: 'AA(col)'

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

Actualmente la calificación de la serie B se encuentra en el nivel más alto en la escala nacional, por lo que un alza en la calificación no es posible. Las series MZ y C están limitadas actualmente por su subordinación, en ese sentido, una vez que se redima la serie B se podrían observar alzas en sus calificaciones.

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 niveles altos 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.

## **RESUMEN DE CRÉDITO**

Las calificaciones de los títulos emitidos por la universalidad TIPS Pesos N-1 incorporan el desempeño de la cartera que garantiza el pago de intereses y principal, y registran indicadores de mora y prepago en línea con las expectativas de Fitch. La estructura permitió que el OC para las series vigentes se incrementara durante el último año en niveles superiores a 81,2%, considerando la cartera productiva hasta con 180 días de morosidad, y se obtuviera un margen financiero de 471 pbs estimados a corte de octubre de 2020.

Por lo anterior, la capacidad de pago de cada una de las series sustenta valores de estrés en incumplimiento y recuperación, relativo a cada calificación asignada. El mantener la Perspectiva Estable implica que Fitch espera que el desempeño del portafolio de créditos se conservaría en una trayectoria similar a la registrada, considerando el perfil de pago de los deudores.

El comportamiento que se ha observado de mora y prepagos en esta transacción permitió una acumulación positiva de OC desde el momento de emisión y una reducción de la deuda frente al valor de las garantías. Lo anterior permitió que se mantuviera la tolerancia a pérdidas potenciales derivadas de un deterioro de la cartera o de los fundamentales de los activos que la conforman. Estos elementos sustentan las decisiones de calificación.

Con estas consideraciones, en julio de 2020, Fitch realizó un análisis crédito a crédito para determinar el nivel de incumplimiento base del portafolio total y su severidad de la pérdida asociada. Para determinar las variables mencionadas, la agencia contempló los niveles del valor de deuda sobre el valor de la propiedad (LTV; loan-to-value), tipo de crédito, concentración geográfica, distribución de la mora, calidad del originador y administrador de los créditos, disminución del valor del mercado de los inmuebles y edad de los créditos. De acuerdo con los escenarios que se evaluaron en la revisión pasada, los resultados del modelo del flujo de caja mostraron ser suficientes para apoyar las acciones de calificación actuales.

Dado que TC actúa como agente de manejo de la titularización, la capacidad operativa y administrativa de esta entidad es parte de los fundamentos de la calificación. Por su parte, los bancos Davivienda y Bancolombia son entidades autorizadas y encargadas de administrar la cartera titularizada y cuentan con experiencia idónea para administrar créditos hipotecarios.

Cabe resaltar que la titularización está cobijada por las normas establecidas en la Ley 546 de 1999. La calificadoradora reconoce como fortalezas de la transacción la solidez legal bajo la cual se estructuraron las emisiones y las garantías ofrecidas a través de la ley bajo la figura de universalidades.

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

#### Criterios aplicados en escala nacional

--Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Junio 17, 2020);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Junio 8, 2020);

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

--Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica (Diciembre 15, 2020).

#### **CONTENIDO RELACIONADO:**

--RMBS Colombia: Supuestos Metodológicos Actualizados Dado el Impacto de la Pandemia del Coronavirus

#### **INFORMACIÓN REGULATORIA**

NOMBRE EMISOR ó ADMINISTRADOR: Titularizadora Colombiana S.A.

--Títulos TIPS Pesos N-1 Series B, MZ y C

NÚMERO DE ACTA: 6199

FECHA DEL COMITÉ: 22/diciembre/2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Juan Pablo Gil (Presidente), Mariana Zuluaga y Elsa Segura.

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: [https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/f79b9b784dba3474844f304e003afc98/31-01-2020\\_Lista\\_Comite\\_Tecnico.pdf](https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/f79b9b784dba3474844f304e003afc98/31-01-2020_Lista_Comite_Tecnico.pdf)

“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.”

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: <https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dccce-4579-444a-95a4-571e22ec9c13/06-12-2017%20Lista%20Comite%20Tecnico.pdf>

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.

## **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'.

## ALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO

F1(col). Las Calificaciones Nacionales 'F1' indican la más fuerte capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. En la escala de Calificación Nacional de Fitch, esta calificación es asignada al más bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, un "+" es añadido a la calificación asignada.

F2(col). Las Calificaciones Nacionales 'F2' indican una buena capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan grande como en el caso de las calificaciones más altas.

F3(col). Las Calificaciones Nacionales 'F3' indican una capacidad adecuada de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, esta capacidad es más susceptible a cambios adversos en el corto plazo que la de los compromisos financieros en las categorías de calificación superiores.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican una capacidad incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Esta capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en las condiciones financieras y económicas de corto plazo.

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

RD(col). Las calificaciones Nacionales 'RD' indican que una entidad ha incumplido en uno o más de sus compromisos financieros, aunque sigue cumpliendo otras obligaciones financieras. Esta categoría sólo es aplicable a calificaciones de entidades.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un incumplimiento de pago actual o inminente.

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

## 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

**Sebastian Cano**

Analyst

Analista de Seguimiento

Nacional

+57 1 484 6770

Fitch Ratings Colombia  
Calle 69 A No. 9-85 Bogota

**Juan Pablo Gil Lira**

Senior Director

Presidente del Comité de Clasificación

+56 2 2499 3306

**MEDIA CONTACTS****Monica Jimena Saavedra**

Bogota

+57 1 484 6770

monica.saavedra@fitchratings.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/colombia](http://www.fitchratings.com/site/colombia).

**APPLICABLE CRITERIA**

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

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

[Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas \(pub. 17 Jun 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica \(pub. 15 Dec 2020\)](#)

**ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

**ENDORSEMENT STATUS**

Titularizadora Peso N-1

-

**DISCLAIMER**

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

[WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE

CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/COLOMBIA](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/COLOMBIA). 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 INTERESES, 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.

[READ LESS](#)

## **COPYRIGHT**

Derechos de autor © 2020 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 calificador 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 approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Structured Finance    Structured Finance: RMBS    Latin America    Colombia

---