



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Revisa las Calificaciones de los títulos TIL Pesos L-3; Perspectiva Estable

Mon 10 Aug, 2020 - 12:01 p. m. ET

Fitch Ratings - Bogotá - 10 Aug 2020: Fitch Ratings tomó acciones en las calificaciones de los títulos TIL Pesos L-3. Afirmó las series A y B1 se en 'AAA(col)' y 'A(col)', respectivamente. También subió las calificaciones de las series B2 y C a 'BBB+(col)' desde 'BB(col)' y a 'BBB-(col)' desde 'BB-(col)', respectivamente. La Perspectiva de las calificaciones es Estable.

Las acciones de calificación están soportadas por la calidad y desempeño adecuado de la cartera titularizada, los mecanismos de mejora crediticia y cobertura, la capacidad operativa y de gestión de Titularizadora Colombiana, S.A. (TC) como administrador maestro, así como por el hecho de que la cartera ahora es estática, lo cual permite una aceleración en el ritmo de amortización del tramo A. En particular, el alza de la calificación de las series B-2 y C refleja una mejora en la cobertura crediticia en ellas, lo cual ha permitido que resistan estreses acordes con los niveles de calificación otorgado.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT		RATING		PRIOR	
Universalidad TIL Pesos L-3					
● A 2023	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable		Afirmada	AAA(col) Rating Outlook Stable

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
● B1 2025	ENac LP	A(col) Rating Outlook Stable	Afirmada	A(col) Rating Outlook Stable
● B2 2025	ENac LP	BBB+(col) Rating Outlook Stable	Alza	BB(col) Rating Outlook Stable
● C 2025	ENac LP	BBB-(col) Rating Outlook Stable	Alza	BB-(col) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Impacto Económico Relacionado con el Coronavirus: Fitch estableció supuestos frente a la propagación del coronavirus y el impacto económico de las medidas de contención relacionadas. Como escenario base (con probabilidad alta), la agencia supone una recesión mundial severa durante 2020 impulsada por contracciones económicas fuertes en las economías principales, con un aumento rápido en el desempleo, seguido de una recuperación que comenzará a finales del año en la medida que la crisis de salud disminuya. Como escenario estresado (de sensibilidad) en la sección de Sensibilidad de las Calificaciones, Fitch tomó en consideración un período de estrés más severo y prolongado con la recuperación de los niveles de producto interno bruto (PIB) anteriores a la crisis sanitaria retrasados hasta mediados de la década.

Resiliencia de la Transacción al Impacto de la Pandemia: A la luz de la contingencia por la propagación del coronavirus, el nivel de recaudo se ha afectado. Fitch estima que la disminución – alrededor de 40% frente al promedio de enero a marzo de 2020 - obedece principalmente a una disminución en los niveles de prepago y, en menor medida, al otorgamiento de alivios financieros tales como períodos de gracia a los deudores más necesitados. Compensar (originador) ha otorgado este tipo de alivios de manera discrecional por lo tanto Fitch considera que el impacto en la calidad de la cartera podría ser limitado. A junio de 2020 la agencia observó un incremento en los niveles brutos de cartera vencida de 1,81% desde 1,22% frente al promedio del primer trimestre, el cual no se considera represente un riesgo para la transacción. Por otro lado, la porción de créditos exlibranza (aquellos que no tienen una deducción directa sobre salario del empleado) ha incrementado en 2,5 puntos porcentuales a 13% desde marzo a junio de 2020.

Revisión del Riesgo de Incumplimiento dada la Pandemia: Con base en el surgimiento del coronavirus, Fitch actualizó su caso base de incumplimiento a 4,5% (desde 3,7%) para reflejar el incremento observado tanto en el nivel de créditos otorgados a los deudores catalogados como exlibranza, como en el nivel estimado de créditos a los que se les concedió el beneficio de periodo de gracia, inicialmente por tres meses. Este caso base nuevo fue estresado 3,23 veces (x) para un escenario de calificación 'AAA(col)', 2,12x para 'A(col)', 1,82x para 'BBB+(col)' y 1,54x para el nivel de 'BBB-(col)'. En términos de recuperaciones, Compensar muestra procesos sólidos en la normalización de la cartera y, en ese sentido, la recuperación base se revisó a 50% desde 37%, lo cual alinea la transacción con las otras del mismo originador: TIL Pesos L-2 y L-4. Este valor fue estresado a un nivel 31,8% para el escenario de calificación 'AAA(col)', en 39% para 'A(col)', en 41% para 'BBB+(col)' y en

42,8% para un escenario de calificación 'BBB-(col)', con un plazo de recuperación de nueve meses desde que el préstamo se considera en incumplimiento.

Revisión del Riesgo de Prepagos: Adicionalmente, Fitch actualizó el nivel de prepago base a 36% desde 30%, de acuerdo con el comportamiento histórico de la cartera del originador y corrió escenarios de prepago mínimo (incluye prepagos de 0%) para probar el nivel de resistencia de las calificaciones aprobadas de acuerdo con el comportamiento de la variable durante la actual contingencia. Además, los escenarios que contemplan cero prepagos permitieron estresar las cuotas que ocurran después del vencimiento legal y que para agosto de 2023 (vencimiento de la clase A), representan aproximadamente 9% de la cartera. Finalmente, Fitch probó como esta porción podría extenderse debido a los períodos de gracia y encontró que las calificaciones alcanzadas son resistentes a este estrés.

Fin del Período Revolvente: La suspensión de las compras en el período revolvente ha acelerado el desapalancamiento de la serie A y ha permitido que, a corte de junio de 2020, amortice 31,4% de su saldo inicial. Así mismo, Fitch observa un incremento en los niveles de cobertura para todas las series.

La cascada de pagos propuesta en la transacción incorpora mecanismos que favorecen el pago de la serie sénior en eventos de mora mayor de 30 días de más de 30% y en eventos de mora mayor de 90 días (incumplimiento) de más de 20% durante el período de amortización. A junio de 2020 estos niveles eran de 2,24% y 1,84%, respectivamente. Asimismo, la cascada de pagos busca realizar prepagos al título A de tal manera que la cartera vigente (con mora menor de 90 días) sea igual a la suma del saldo de los títulos A, B1 y B2.

Riesgo Estructural y de Contraparte Mitigados: Los riesgos estructurales se mitigan mediante el aislamiento de la cartera titularizada, incluidos todos los derechos derivados de ella y los flujos de garantía para la transacción, del patrimonio de Compensar y TC. Si bien Compensar recauda los fondos, estos se transfieren de manera diaria a la Universalidad TIL- 3 lo cual permite mitigar el riesgo de mezcla de activos, por lo tanto, Fitch considera estos riesgos inmateriales. Las contrapartes no han cambiado desde el cierre de la transacción. Los flujos de la transacción se encuentran depositados en Davivienda [AAA(col) Perspectiva Estable], lo que actualmente no representa una restricción para las calificaciones de la transacción. Existe un lenguaje de reemplazo para los administradores y, en caso de ser necesario, TC dispone de toda la información de los activos actualizada y podría proporcionarla a otro administrador.

Administrador con Capacidades para Adaptarse a la Contingencia del Coronavirus: El portafolio es administrado por Compensar, una entidad con amplia experiencia en la originación y administración de créditos de libranza. Fitch considera que las capacidades operativas de Compensar son efectivas. Además de esto, Fitch reconoce la experiencia amplia de TC como administrador maestro, por lo que sus capacidades operativas y de gestión se consideran una fortaleza para la transacción. Ante la crisis por coronavirus, el hecho de que Compensar disponga de información del deudor con respecto a sus ingresos y empleador, le ha permitido seleccionar de manera discrecional clientes a los cuales concede alivios financieros; de esta manera, beneficia el desempeño general de la cartera.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

Aumentos imprevistos en los niveles de incumplimiento y reducciones de las recuperaciones podrían producir niveles de pérdida más altos que el caso base de Fitch y es probable que den como resultado una disminución en la mejora crediticia y los niveles de cobertura de pérdida restantes disponibles para las notas. Esto podría suceder si se produjeran más pérdidas de empleo, debido a que la tasa de desempleo es el principal factor determinante para los niveles de incumplimiento. La disminución de la mejora crediticia puede hacer que las calificaciones de los tramos subordinados sean susceptibles a acciones de calificación negativas, depende del alcance de la disminución de la cobertura. Por lo tanto, Fitch lleva a cabo un análisis de sensibilidad de las calificaciones mediante la aplicación de estrés adicional sobre las variables clave (como colecciones, incumplimientos, recuperaciones y prepagos).

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 prologa la crisis de salud, impacta la confianza y genera extensiones o renovaciones de las medidas de bloqueo que impedirán una recuperación en los mercados financieros. En ese sentido, Fitch asumió un aumento en la tasa de incumplimiento (RDR por Rating Default Rate) de alrededor de 25% al caso base, bajo un escenario de cero prepagos. Los resultados de las calificaciones de modelo implícitas para este escenario no demuestran ningún impacto en las calificaciones actuales.

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

Actualmente la calificación de la serie A se encuentra en el nivel más alto en la escala nacional, por lo que alzas en la calificación no son posibles. Por otro lado, un aumento sostenido en el nivel de sobrecolateralización (OC por overcollateralization) de las series B1, B2 y C que les permita soportar tensiones relacionadas con categorías superiores de calificación, podría llevarlas a un alza en las calificaciones. Sin embargo, esto último es poco probable, por lo menos hasta que se disipe la incertidumbre relacionada con el efecto del coronavirus en la economía.

RESUMEN DE CRÉDITO

El portafolio analizado a corte del 30 de junio de 2020 está compuesto por 10.024 créditos de libranza denominados en pesos colombianos, otorgados a deudores empleados en un total de 2.126 entidades pagadoras, donde las 10 principales entidades pagadoras concentran 13,44%, lo que indica que la cartera es diversificada. El portafolio tiene una tasa de interés con un promedio ponderado de 16,94%. Fitch considera que las características del portafolio a titularizar se encuentran en línea con

la estructura de la transacción y resultan suficientes, de acuerdo a los modelos evaluados, para otorgar las calificaciones asignadas.

Fitch realizó un análisis de cosechas a partir de la información de originación histórica de Compensar para determinar el nivel de incumplimiento base del portafolio total y la severidad de la pérdida asociada. Para la determinación de las variables mencionadas Fitch contempló los niveles de distribución de la mora, tipo de empleo, niveles históricos de prepago, calidad del originador y administrador de los créditos y edad de los créditos. De acuerdo con los escenarios evaluados los resultados del modelo del flujo de caja mostraron ser suficientes para las calificaciones de la transacción. El flujo disponible para el pago oportuno de la serie A soporta más de 3,23x el incumplimiento base, cobertura suficiente para una categoría 'AAA(col)'. Por su parte la serie B1 soporta más de 2,12x el incumplimiento base acorde con una calificación de 'A(col)'. Finalmente, las series B2 y C resisten 1,82x y 1,54x el caso base, consistente con calificaciones de 'BBB+(col)' y 'BBB-(col)', respectivamente.

Dado que TC actúa como emisor y agente de manejo de la titularización, su capacidad operativa y administrativa constituye un aspecto fundamental dentro de los fundamentos de la calificación. Fitch ha realizado visitas técnicas a TC y reconoce su experiencia amplia y el conocimiento del mercado crediticio, junto con el soporte técnico especializado y el desarrollo de programas propios que, en criterio de la calificadora, le permiten cumplir cabalmente con su labor como emisor y agente de manejo de la titularización. Por su parte Compensar, entidad autorizada y encargada por TC para administrar la cartera a titularizar, cuenta con una experiencia amplia en administración de créditos de libranza.

Cabe resaltar que tanto la creación de TC, como la estructuración de la titularización se han realizado dentro de las normas establecidas en la Ley 1328 de 2009 y la Ley 1527 de 2012, hecho que hace que Fitch reconozca como fortaleza 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".

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 de Calificación para Emisiones de Deuda Respaldadas por Créditos al Consumo (Junio 9, 2020);

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

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

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR ó ADMINISTRADOR: Titularizadora Colombiana S.A.

--Títulos TIL Pesos L-3, Series A, B1, B2 y C

NÚMERO DE ACTA: 6029

FECHA DEL COMITÉ: 6/agosto/2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Daniele Visentin (Presidente), Juan Pablo Gil, y Anakaren Sánchez

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

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

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO:

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'.

CALIFICACIONES 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 una capacidad altamente incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. La capacidad de cumplir con los compromisos financieros sólo depende de un entorno económico y de negocio favorable y estable.

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 pueden 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

Maria Munoz

Analyst

Analista de Seguimiento

+57 1 484 6770

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

Daniele Visentin

Senior Director

Presidente del Comité de Clasificación

+44 20 3530 1371

MEDIA CONTACTS

Monica Jimena Saavedra

Bogota

+57 1 484 6770

monica.saavedra@fitchratings.com

Información adicional disponible en 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 de Calificación para Emisiones de Deuda Respaldadas por Créditos al Consumo \(pub. 09 Jun 2020\)](#)

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

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Universalidad TIL Pesos L-3

-

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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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 POLITICAS 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 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 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: ABS

Structured Finance

Latin America

Colombia

