



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Revisa Calificaciones de los Títulos TIL Pesos L-3 y TIL Pesos L-4; Perspectiva Estable

Fri 28 May, 2021 - 12:06 p. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 28 May 2021: Fitch Ratings tomó las siguientes acciones de calificación sobre los títulos TIL Pesos L-3 y TIL Pesos L-4:

RATING ACTIONS				
ENTITY	RATING			PRIOR
Universalidad TIL Pesos L-4				
A 2024	ENac LP	AAA(col) ●	Afirmada	AAA(col) ●
B-1 2026	ENac LP	AA-(col) ●	Alza	A+(col) ●
B-2 2026	ENac LP	BB(col) ●	Afirmada	BB(col) ●
C 2026	ENac LP	B(col) ●	Afirmada	B(col) ●
Universalidad TIL Pesos L-3				
A 2023	ENac LP	AAA(col) ●	Afirmada	AAA(col) ●
B1 2025	ENac LP	AA+(col) ●	Alza	A(col) ●
B2 2025	ENac LP	AA(col) ●	Alza	BBB+(col) ●
C 2025	ENac LP	AA-(col) ●	Alza	BBB-(col) ●

## VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

La revisión de las calificaciones refleja tanto un aumento de los niveles de sobrecolateralización (OC) observados como una aplicación diferente del modelo de flujo de caja en comparación con la última revisión, teniendo en cuenta que los diferimientos de intereses están permitidos según los documentos de la transacción.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Impacto Económico Relacionado con la Pandemia: Fitch espera una recuperación lenta durante el primer semestre de 2021 gracias al lanzamiento de la vacuna contra el coronavirus y supone que durante los próximos 18 a 30 meses el producto interno bruto (PIB) mundial continuará por debajo del nivel registrado a finales de 2019. Para el caso de Colombia, Fitch estima un crecimiento del PIB real de 4,9% (2020: -6,8%) y una tasa de desempleo de 13% (2020: 15,6%) para fines de 2021, variables que pueden impactar el desempeño de la cartera de libranza. En el caso de las transacciones TIL Pesos L-3 y TIL Pesos L-4, si bien el impacto de la pandemia ha generado un deterioro en la cartera y un aumento en la porción de deudores cuyos créditos ya no cuentan con un mecanismo de deducción de nómina, los niveles de mejora crediticia han aumentado, lo que mitiga estos efectos negativos.

Supuestos Analíticos se Mantienen: Fitch mantuvo el caso base de incumplimiento para las dos emisiones en 4,5%, nivel que incorpora las potenciales repercusiones económicas de la pandemia, así como de la actual crisis social; particularmente el potencial incremento en el desempleo dado que estas emisiones están respaldadas principalmente por créditos a empleados del sector privado. El caso base de incumplimiento se estresó desde 1,11 veces (x) para el escenario B(col) hasta 3,23x para el AAA(col). En cuanto a recuperaciones, la Caja de Compensación Familiar Compensar (Compensar) muestra procesos sólidos que permiten mantener el caso base en 50%. Este valor fue estresado a niveles de 46,5% y 31,8% para los escenarios B(col) y AAA(col), respectivamente.

Incrementos Observados en Mecanismos de Mejora Crediticia: Al 31 de marzo de 2021, TIL Pesos L-3 se beneficia de un OC de 49,3%, 25,5%, 13,7% y 9,7% para los tramos A, B1, B2 y C, respectivamente, habiendo aumentado desde 28,3%, 14,2%, 7,2% y 4,8%,

respectivamente, a junio de 2020 y de un exceso de margen financiero estimado en 677 puntos básicos. Por su parte, TIL Pesos L-4 se beneficia de un OC de 31,7%, 11,5%, 1,8% y -1,4% para los tramos A, B1, B2 y C, respectivamente, habiendo aumentado desde 17,0%, 5,5%, 0,0% y -1,8%, respectivamente, desde su emisión y de un exceso de margen financiero estimado en 558 puntos básicos.

**Mecanismos Estructurales Soportan Calificaciones:** Las transacciones incorporan un mecanismo de ajuste de balance que favorece el prepago de los tramos A llevando a que la cartera vigente (con mora menor de 90 días) sea igual al saldo de la suma de los títulos A, B1 y B2. Además, los tramos A de las dos emisiones cuentan con una amortización superior a la mínima establecida (24%), por lo tanto, el riesgo de liquidez en ambas emisiones ha disminuido debido a que el pago de capital remanente se puede realizar hasta el vencimiento legal. En el caso de las series subordinadas, este riesgo de liquidez está mitigado, ya que consideran el pago de los intereses y del principal en sus fechas de vencimiento legal, permitiendo de esta manera el diferimiento en el pago de sus intereses. Cabe destacar que esta revisión contempló una aplicación diferente del modelo de flujo de caja respecto a revisiones previas, la cual considera dicha característica estructural de las notas.

**Riesgos Estructurales y de Contraparte Mitigados:** La cartera titularizada de las dos emisiones fue aislada del patrimonio de Compensar y de Titularizadora Colombiana (TC), incluidos todos los derechos derivados de ella y los flujos que servirán como garantía para las transacciones. Si bien Compensar recauda los fondos, diariamente, estos se transfieren a la cuenta de la transacción, haciendo el riesgo de mezcla no material para Fitch. Las contrapartes no han cambiado desde el cierre de la transacción. Los flujos de la transacción están depositados en Banco Davivienda [AAA(col)/Estable], lo que no representa una restricción para las calificaciones de las transacciones. Existe un lenguaje de reemplazo para el administrador y, en caso de ser necesario, TC dispone de toda la información de los activos actualizada y podría proporcionarla a otro administrador, mitigando así el riesgo de continuidad del administrador.

**Capacidad Operativa Adecuada de los Administradores:** Fitch reconoce la experiencia amplia de TC como administrador maestro, por lo que su capacidad operativa y de gestión se considera como una fortaleza. El portafolio subyacente es administrado por Compensar, entidad que tiene un extenso historial y experiencia en la originación y administración de créditos de libranza. Basado en el desempeño de la transacción, Fitch observa que las capacidades operacionales de Compensar son adecuadas.

## SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Sensibilidad del Escenario Estresado Debido al Coronavirus: Este escenario contempla un estrés económico más severo y prolongado causado por el coronavirus, en donde se mantiene la crisis de salud y el desempleo, y con ello, se prolonga la recuperación de los mercados financieros. En línea con lo establecido por la “Metodología de Calificación para Emisiones de Deuda Respaldadas por Créditos al Consumo”, Fitch asumió un aumento de 50% en los supuestos de incumplimientos y, al mismo tiempo, disminuciones de 50% en los supuestos de recuperación. Al asumir este escenario, las calificaciones se podrían impactar de acuerdo a lo siguiente:

Para TIL Pesos L-3: Serie A: AAA(col), Serie B-1: AA+(col), Serie B-2: AA(col), Serie C: A-(col).

Para TIL Pesos L-4: Serie A: AAA(col), Serie B-1: A+(col), Serie B-2: CCC(col), Serie C: menor que el caso base.

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

La calificación de las series A en ambas transacciones es la más alta en la escala nacional, por lo que no es posible un alza;

Los tramos B1, B2 y C de la emisión TIL Pesos L-3 están sujetos a subordinación; en este sentido, un alza de calificación es posible en la medida en que los tramos preferentes se amorticen en su totalidad.

Las calificaciones de los tramos B1, B2 y C de la emisión TIL Pesos L-4 podrían subir por una disminución en los niveles de incumplimiento y/o un aumento en los niveles de recuperación, que conduzcan a incrementos en sus niveles de OC. Fitch analizó escenarios de una disminución de 10% en el incumplimiento base, y de un aumento de 10% en la recuperación base y los resultados muestran que las calificaciones se podrían impactar de acuerdo a lo siguiente: Series: A: AAA(col), Serie B1: AA+(col), Serie B2: BBB+(col) y Serie C: 'B(col)'.

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 los niveles actuales de OC son adecuados para las categorías de calificación de cada tramo. Sin embargo, aumentos imprevistos en los niveles de incumplimientos y reducciones en las

recuperaciones, producto de la pandemia, podrían producir niveles de pérdida superiores a las expectativas de Fitch y posiblemente dar como resultado una disminución en los niveles OC, pudiendo impactar las calificaciones.

A continuación se describen los resultados de los escenarios de estrés para la emisión TIL Pesos L-3 frente a los niveles de calificación al considerar el impacto de los siguientes factores, y parten de las calificaciones actuales para cada serie (orden por series: A | B1 | B2 | C) 'AAA(col)' | 'AA+(col)' | 'AA(col)' | 'AA-(col)'.

#### Incumplimiento Mayor

--Incremento al incumplimiento base de 10%: 'AAA(col)' | 'AA+(col)' | 'AA(col)' | 'AA-(col)';

--Incremento al incumplimiento base de 25%: 'AAA(col)' | 'AA+(col)' | 'AA(col)' | 'AA-(col)';

--Incremento al incumplimiento base de 50%: 'AAA(col)' | 'AA+(col)' | 'AA(col)' | 'AA-(col)'.

#### Reducción en las Recuperaciones

--Reducción a la recuperación base de 10%: 'AAA(col)' | 'AA+(col)' | 'AA(col)' | 'AA-(col)';

--Reducción a la recuperación base de 25%: 'AAA(col)' | 'AA+(col)' | 'AA(col)' | 'AA-(col)';

--Reducción a la recuperación base de 50%: 'AAA(col)' | 'AA+(col)' | 'AA(col)' | 'AA-(col)'.

#### Aumentos en Incumplimiento y Disminución en Recuperaciones

--Aumento en incumplimiento base de 10% y reducción de la recuperación base en 10%:  
'AAA(col)' | 'AA+(col)' | 'AA(col)' | 'AA-(col)';

--Aumento en incumplimiento base de 25% y reducción de la recuperación base en 25%:  
'AAA(col)' | 'AA+(col)' | 'AA(col)' | 'AA-(col)';

--Aumento en incumplimiento base de 50% y reducción de la recuperación base en 50%:  
'AAA(col)' | 'AA+(col)' | 'AA(col)' | 'A-(col)'.

A continuación se describen los resultados de los escenarios de estrés para la emisión TIL Pesos L-4 frente a los niveles de calificación al considerar el impacto de los siguientes

factores, y parten de las calificaciones actuales para cada serie (orden por series: A | B1 | B2 | C) 'AAA(col)' | 'AA-(col)' | 'BB(col)' | 'B(col)'.

### Incumplimiento Mayor

--Incremento al incumplimiento base de 10%: 'AAA(col)' | 'AA-(col)' | 'BB(col)' | 'CCC(col)';

--Incremento al incumplimiento base de 25%: 'AAA(col)' | 'AA-(col)' | 'BB-(col)' | menor que el caso base;

--Incremento al incumplimiento base de 50%: 'AAA(col)' | 'A+(col)' | 'B(col)' | menor que el caso base.

### Reducción en las Recuperaciones

--Reducción a la recuperación base de 10%: 'AAA(col)' | 'AA-(col)' | 'BB(col)' | menor que el caso base;

--Reducción a la recuperación base de 25%: 'AAA(col)' | 'AA-(col)' | 'BB-(col)' | menor que el caso base;

--Reducción a la recuperación base de 50%: 'AAA(col)' | 'AA-(col)' | 'B+(col)' | menor que el caso base.

### Aumentos en Incumplimiento y Disminución en Recuperaciones

--Aumento en incumplimiento base de 10% y reducción de la recuperación base en 10%: 'AAA(col)' | 'AA-(col)' | 'BB-(col)' | menor que el caso base;

--Aumento en incumplimiento base de 25% y reducción de la recuperación base en 25%: 'AAA(col)' | 'A+(col)' | 'B(col)' | menor que el caso base;

--Aumento en incumplimiento base de 50% y reducción de la recuperación base en 50%: 'AAA(col)' | 'A+(col)' | 'CCC(col)' | menor que el caso base.

## **PARTICIPACIÓN**

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de la operadora del(los) fondo(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 (Diciembre 23, 2020);

--Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Marzo 24, 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./ Universalidad TIL L-3 Series A, B1, B2 y C.; Universalidad TIL L-4 Series A, B1, B2 y C.

NÚMERO DE ACTA: 6333

FECHA DEL COMITÉ: 27/mayo/2021

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Juan Pablo Gil (Presidente), Hebbertt Soares, Elsa Segura, Daniele Visentin y María Paula Moreno.

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).

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**

### **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 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

### **Maria Munoz**

Analyst

Analista de Seguimiento

+57 1 484 6770

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

### **Mariana Zuluaga**

Director

Analista de Seguimiento  
+57 1 484 6770  
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

**MEDIA CONTACTS****Monica 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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación para Emisiones de Deuda Respaldadas por Créditos al Consumo \(pub. 23 Dec 2020\)](#)

[Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas \(pub. 24 Mar 2021\)](#)

**APPLICABLE MODELS**

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

Multi-Asset Cash Flow Model, v2.10.0 ([29 Jan 2021](#), [16 Oct 2020](#), [22 Dec 2020](#), [12 Nov 2020](#), [02 Jul 2020](#), [25 May 2021](#))

Portfolio Amortiser Model, v1.2.0 (1)

**ADDITIONAL DISCLOSURES**

## Solicitation Status

## Endorsement Policy

### ENDORSEMENT STATUS

Universalidad TIL Pesos L-3	-
Universalidad TIL Pesos L-4	-

### DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE 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 PARA EL CUAL EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

### 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: ABS    Structured Finance    Latin America    Colombia

---

ga('set', '732-ckh-767', 'USER\_ID');