

**RATING ACTION COMMENTARY**

Fitch Afirma Calificaciones de los Títulos TIL Pesos L-4; Perspectiva Estable

Tue 09 Jun, 2020 - 6:46 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 09 Jun 2020: Fitch Ratings afirmó las siguientes calificaciones a los títulos TIL Pesos L-4:

TIL A Pesos L-4 2025

--Calificación 'AAA(col)'; Perspectiva Estable.

TIL B1 Pesos L-4 2027

--Calificación 'A+(col)'; Perspectiva Estable.

TIL B2 Pesos L-4 2027

--Calificación 'BB(col)'; Perspectiva Estable.

TIL C Pesos L-4 2027

--Calificación 'B(col)'; Perspectiva Estable.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Impacto Económico Relacionado con Contingencia por Coronavirus: Fitch estableció supuestos frente a los efectos por la propagación del coronavirus y el impacto económico de las medidas de contención relacionadas. Como escenario base (con alta probabilidad), Fitch supone una recesión mundial severa en el primer semestre de 2020, impulsada por contracciones económicas fuertes en

las principales economías, con un aumento rápido en el desempleo, seguido de una recuperación que comenzará en el tercer trimestre de 2020 a medida que la crisis sanitaria disminuya. Como escenario estresado (de sensibilidad) en la sección de Sensibilidad de Calificación, Fitch tomó en consideración un período de estrés más severo y prolongado con la recuperación de los niveles de producto interno bruto (PIB) previos a la crisis, retrasados hasta mediados de la década.

Supuestos Revisados ante Contingencia: Fitch actualizó su caso base de incumplimiento a 4,5% de 3,7% para reflejar un posible aumento, acorde con el período con mayor estrés económico. Este caso base nuevo se estresa 3,58 veces (x) para un escenario de calificación AAA(col) y 1,2x para el nivel de B(col). En términos de recuperaciones, Caja de Compensación Familiar Compensar (Compensar) muestra procesos sólidos en la normalización de la cartera, por lo que la agencia mantuvo un nivel de recuperación base de 50% que se estresó a 32,5% para el escenario de calificación AAA(col) y en 45% para un escenario de calificación B(col).

Estructura Promueve Desapalancamiento y Aumenta el Apoyo Crediticio: La transacción incorpora el mecanismo de ajuste de balance que favorece el prepago de la serie A de tal manera que la cartera vigente (con mora menor de 90 días) sea igual al saldo de la suma de los títulos A, B1 y B2.

Adicionalmente, la cascada de pagos de la transacción incorpora mecanismos que benefician el pago de la serie privilegiada 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% (10% y 5%, respectivamente durante el período revolving). Al corte de abril de 2020, la generación de flujos del activo y la suspensión del período de revolvencia dada la contingencia por coronavirus (abril a julio 2020) ha permitido que la serie A amortice 7,23% del saldo inicial; frente a 4% inicialmente programado.

Riesgos Estructurales y Legales Mitigados: La cartera titularizada ha sido legalmente aislada del patrimonio de Compensar y Titularizadora Colombiana (TC), incluidos todos los derechos derivados de ella y los flujos que servirán como garantía para la transacción. Si bien Compensar recauda los fondos, estos se transfieren de manera diaria a la cuenta de la emisión para mitigar los riesgos de mezcla de activos.

Riesgos de Contraparte Mitigados Estructuralmente: Si bien Compensar recauda los fondos, diariamente, estos se transfieren a la cuenta de la transacción, lo que hace que el riesgo de mezcla sea poco relevante para Fitch. Las contrapartes no han cambiado desde el cierre de la transacción. Los flujos de la transacción se encuentran depositados en Banco Davivienda S.A. [AAA(col)], lo que actualmente no representa una restricción para las calificaciones de la transacción. 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.

Suficiente Capacidad Operativa del Administrador Maestro y del Administrador Primario: El portafolio es administrado por Compensar, entidad que tiene experiencia amplia en la originación y administración de créditos de libranza y que implementa constantemente las mejores prácticas del mercado en sus operaciones. Adicional a lo anterior, Fitch también reconoce la experiencia amplia de TC como administrador maestro, por lo que considera una fortaleza para la transacción sus capacidades operativas y de gestión.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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. La disminución de la mejora crediticia puede hacer que las calificaciones de los tramos subordinados sean susceptibles a acciones de calificación negativas, sobre todo por el 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 principales economías, lo que prolongaría la crisis de salud y el impacto de confianza, y generaría extensiones o renovaciones de las medidas de bloqueo que impedirían una recuperación en 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 25% en los incumplimientos el cual podría generar una disminución en los niveles actuales de sobrecolateralización (OC) y, por ende, hacer que las series subordinadas sean susceptibles frente al impacto de la crisis sanitaria (menos un nivel, respectivamente). Asimismo, Fitch evaluó qué escenarios de aumentos en los niveles de incumplimiento de hasta 50% no impactan la serie A. Sin embargo, es importante resaltar que esta serie está expuesta a riesgos de liquidez debido a que considera pago oportuno de intereses y capital. En opinión de la agencia este riesgo es bajo, dado que se requieren disminuciones alrededor de 85% en la recaudación de los meses de febrero y marzo de 2020 para que no fuera posible cubrir los gastos de la transacción y los pagos de intereses; ya que los pagos de capital se han amortizado de más tras la suspensión del período revolvente.

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

Actualmente la calificación de la serie A está en el nivel más alto en la escala nacional, por lo que no es posible ir al alza. Las series B2 y C podrían aumentar sus calificaciones (un nivel, respectivamente) si hubiera una disminución de 10% en los niveles de incumplimiento y un aumento de 10% en los niveles de recuperación.

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 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 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)' | 'A+(col)' | 'BB(col)' | 'B(col)'.

Incumplimiento Mayor:

- Incremento al incumplimiento base de 10%: 'AAA(col)' | 'A+(col)' | 'BB-(col)' | 'B(col)';
- Incremento al incumplimiento base de 25%: 'AAA(col)' | 'A(col)' | 'BB-(col)' | 'B-(col)';
- Incremento al incumplimiento base de 50%: 'AAA(col)' | 'BBB+(col)' | 'B+(col)' | menor a 'B(col)'.

Reducción en las Recuperaciones:

- Reducción a la recuperación base de 10%: 'AAA(col)' | 'A+(col)' | 'BB(col)' | 'B(col)';
- Reducción a la recuperación base de 25%: 'AAA(col)' | 'A+(col)' | 'BB-(col)' | 'B(col)'.
- Reducción a la recuperación base de 50%: 'AAA(col)' | 'A+(col)' | 'B+(col)' | menor a 'B(col)'.

Aumentos en Incumplimiento y Disminución en Recuperaciones:

- Aumento en incumplimiento base de 10% y reducción de la recuperación base en 10%: 'AAA(col)' | 'A+(col)' | 'BB-(col)' | 'B(col)';
- Aumento en incumplimiento base de 25% y reducción de la recuperación base en 25%: 'AAA(col)' | 'BBB+(col)' | 'B+(col)' | menor a 'B(col)';
- Aumento en incumplimiento base de 50% y reducción de la recuperación base en 50%: 'AAA(col)' | 'BB+(col)' | 'B-(col)' | menor a 'B(col)'.

ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

Las calificaciones de los emisores Finanzas Estructuradas tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

RESUMEN DE CRÉDITO

El portafolio analizado al corte del 30 de abril de 2020 está compuesto por 7.012 créditos de libranza (COP80.938 millones) denominados en pesos colombianos, otorgados a deudores empleados en un total de 2.227 entidades pagadoras. El portafolio tiene una tasa de interés con un promedio ponderado de 15,72%. Fitch considera que las características del portafolio titularizado están en línea con la estructura de la transacción y resultan suficientes, de acuerdo con los modelos evaluados, para otorgar las calificaciones asignadas.

La estructura de la transacción contempla un período revolvente durante los primeros dos años, en donde se estableció un pago de capital programado durante el período revolvente equivalente a 24% del monto total de la serie. Actualmente este período se encuentra suspendido hasta julio de 2020 dada la contingencia por coronavirus. Durante el período de compras sucesivas TC seleccionará de manera aleatoria una cartera de préstamos que deberá cumplir con los siguientes criterios de elegibilidad en cada período de compra:

--tasa promedio ponderada mínima de los préstamos debe ser mayor o equivalente a la tasa promedio ponderada de la cartera inicial de 15,43% menos 2% efectivo anual;

--plazo remanente promedio ponderado máximo de los créditos debe ser equivalente al plazo restante promedio ponderado de la cartera inicial con un margen mayor o menor de seis meses.

La calificación de la serie sénior comprende el pago oportuno de interés durante la vida de la serie y el pago final del capital en su fecha de vencimiento. La calificación de las series subordinadas contempla el pago de intereses acumulados y el pago del capital en la fecha de vencimiento legal.

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. En este análisis, Fitch contempló los niveles de distribución de la mora, niveles históricos de prepago y edad de los créditos.

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 los títulos TIL A Pesos L-4 2025 soporta 3,58x el incumplimiento base, cobertura suficiente para una categoría AAA(col). Por su parte, los títulos TIL B1 Pesos L-4 2027, TIL B2 Pesos L-4 2027 y TIL C Pesos L-4 2027 poseen coberturas superiores al nivel de incumplimiento base, suficientes para los niveles de calificación A+(col), BB(col) y B(col); 2,9x para A+(col), 1,5x para BB(col) y 1,2x para B(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 tanto su experiencia amplia como el conocimiento del mercado crediticio, 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 (Febrero 28, 2020);

--Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Junio 25, 2019);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR ó ADMINISTRADOR: Titularizadora Colombiana S.A./TIL L-4 Series A, B1, B2 y C

NÚMERO DE ACTA: 5936

FECHA DEL COMITÉ: 8/junio/2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Daniele Visentin (Presidente), Juan Pablo Gil, Nicolás Torres

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

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.

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)**FITCH RATINGS ANALYSTS****Mariana Zuluaga**

Director

Primary Rating Analyst

+57 1 484 6770

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

Melissa Franco

Senior Analyst

Secondary Rating Analyst

+57 1 484 6770

Mariana Zuluaga

Director

Surveillance Rating Analyst

+57 1 484 6770

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

Daniele Visentin

Senior Director

Committee Chairperson

+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 Global de Calificación de Finanzas Estructuradas \(pub. 25 Jun 2019\)](#)[Metodología de Calificación para Emisiones de Deuda Respaldadas por Créditos al Consumo \(pub. 28 Feb 2020\)](#)[Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos \(pub. 21 Apr 2020\)](#)**ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

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 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 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 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

