



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Sube Calificaciones de los Títulos TIL Pesos L-2

Tue 11 May, 2021 - 1:35 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 11 May 2021: Fitch Ratings subió las calificaciones de los títulos TIL Pesos L-2: TIL Pesos L-2 B1 y TIL Pesos L-2 B2.

## RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
P1 TIL Pesos L2				
● TIL Pesos L-2 B1	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable	Alza	AA- (col) Rating Outlook Positive
● TIL Pesos L-2 B2	ENac LP	AA-(col) Rating Outlook Positive	Alza	BBB+ (col) Rating Outlook Positive

Feedback

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

Debido al incremento en el desempleo derivado de la pandemia del coronavirus, Fitch ajustó su supuesto de incumplimiento en el caso base para reflejar el impacto que podría tener sobre el portafolio titularizado. A pesar de lo anterior, el desempeño adecuado del portafolio y los niveles de cobertura altos con los que cuentan las series B1 y B2 respaldan el alza en las calificaciones de las series vigentes, las cuales consideran el pago de intereses y de capital al vencimiento legal.

## 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 el producto interno bruto (PIB) mundial continuará por debajo del nivel registrado a finales del cuarto trimestre de 2019 durante los próximos 18 a 30 meses. 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 concreto de TIL Pesos L-2, aunque lo anterior ha generado un deterioro en la cartera, la transacción ha incrementado sus niveles de mejora crediticia, lo que permite a los tramos vigentes soportar niveles de tensión más altos, dando lugar a un alza de las calificaciones, para la serie B1 a 'AAA(col)' desde 'AA-(col)' y para la serie B2 a 'AA-(col)' desde 'BBB+(col)'.

**Variables de Riesgo Ajustadas para Reflejar los Efectos de la Pandemia:** Con base en el desarrollo de la pandemia, el incremento en el desempleo, el desempeño de la transacción y el hecho de que el portafolio ha aumentado su exposición a los créditos exlibranza, Fitch aumentó su caso base de incumplimiento a 5% (desde 4,5% en la revisión anterior), para reflejar un posible aumento en esta variable durante el resto de la vida de la transacción. Este nuevo caso base fue estresado 3,23 veces (x) y 2,49x para los escenarios de calificación AAA(col) y AA-(col), respectivamente. En términos de recuperaciones, Caja de Compensación Familiar Compensar (Compensar) muestra procesos sólidos en la normalización de la cartera y, en ese sentido, la recuperación base se mantuvo en 50%. Este valor fue estresado a niveles de 31,83% y 36,67% para los escenarios de calificación AAA(col) y AA-(col), respectivamente.

**Estructura de Deuda Favorece el Pago de la Serie más Sénior:** Al 1 de abril de 2021, la generación de flujos del activo ha permitido que la serie A se amortice completamente y que el tramo B1 haya amortizado 47,3% del saldo inicial. La transacción se beneficia de sobrecolateralización (OC), la cual se sitúa en 68,1% y 29,6% para los tramos B1 y B2, respectivamente, y de exceso de margen financiero estimado en 543 puntos básicos. La

estructura de la deuda de la transacción, incorpora actualmente mecanismos que favorecen el pago de la serie B1 ante eventos de mora mayor de 30 días de más de 30% y eventos de mora mayor de 90 días (incumplimiento) de más de 20%. Además, los tramos vigentes consideran el pago final de los intereses y el principal, mitigando así el riesgo de liquidez a corto plazo.

**Riesgos Estructurales y de Contraparte Mitigados:** La cartera titularizada 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 la transacción. 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 se encuentran depositados en BBVA Colombia S.A. [AAA(col) Perspectiva Estable], 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, mitigando de esta manera 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 para la emisión. El portafolio subyacente es administrado por Compensar, entidad que tiene un extenso historial y experiencia en la originación y administración de créditos de libranza. Fitch, con base en el desempeño de la transacción, 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 desde 50% en los incumplimientos y, al mismo tiempo, disminuciones desde 50% en las recuperaciones. Sin embargo, dados los altos niveles de cobertura de la transacción, estos niveles de estrés no generan ningún tipo de impacto en las calificaciones actuales.

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

--actualmente la calificación de la serie B1 se encuentra en el nivel más alto en la escala nacional, por lo que alzas en la calificación no son posibles;

--un aumento sostenido en el OC de la serie B2 que le permita soportar estreses adicionales, podría llevarla a un alza en su calificación.

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

--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 del impacto 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.

## RESUMEN DE CRÉDITO O TRANSACCIÓN

Esta transacción representa un esquema de financiamiento estructurado mediante el cual se cedieron a la universalidad TIL Pesos L-2 derechos sobre créditos de libranza originados y administrados por Compensar. En este sentido, la cobranza de los créditos de libranza constituye la fuente principal de pago de los títulos emitidos por la universalidad. Los créditos respectivos fueron previamente otorgados a trabajadores activos de un conjunto de entidades con las que Compensar ha celebrado y mantiene diversos convenios. Mediante dichos convenios y autorizaciones de libranza, la cobranza de los créditos titularizados se realiza a través del mecanismo de descuento de nómina directo o libranza. La transacción contempló un período de revolvencia entre julio de 2017 y junio de 2019. A enero de 2021, la serie A, que representaba 82% del monto emitido (COP123.179 millones), se había amortizado en su totalidad. Las dos series restantes, B1 y B2, representaban originalmente 11% y 7% del monto emitido, respectivamente.

La emisión se colocó en junio de 2017. El portafolio inicial al corte del 31 de octubre de 2016, representaba COP116.455 millones y estaba compuesto por 11.261 créditos de libranza denominados en pesos colombianos, donde la concentración de los 10 mayores deudores era de aproximadamente 1,13% y de las 10 principales entidades pagadoras de 16,5%. De los créditos que conformaban el portafolio, 87% fueron otorgados a empleados con contrato laboral a término indefinido, 4,1% a empleados de carrera administrativa y el

restante 8,9% a empleados con contrato laboral a término fijo, pero con un mínimo de tres renovaciones. La tasa de interés promedio ponderado era de 14,37%.

El portafolio analizado al corte del 31 de marzo de 2021 representó COP26.066 millones y está compuesto por 4.793 créditos de libranza denominados en pesos colombianos, donde la concentración de los 10 mayores deudores es de 2,59% y de las 10 principales entidades pagadoras es de 16,48%, lo que implica una cartera diversificada. El portafolio tiene una tasa de interés con un promedio ponderado de 16,45%. Fitch considera que las características del portafolio titularizado se alinean con la estructura de la transacción y resultan suficientes, de acuerdo con los modelos evaluados, para otorgar las calificaciones asignadas.

En cuanto al desempeño de la cartera, al corte del 31 de marzo de 2021, 82% de la cartera actual no presentaba morosidad (abril de 2020: 87%), mientras que el indicador de incumplimiento (mora a más de 90 días) fue de 14,1% (abril de 2020: 5,7%). El deterioro anterior se explica tanto por la amortización del portafolio y por consiguiente a un menor denominador, como por las consecuencias de la pandemia y el aumento en el desempleo, en donde al analizar el indicador de incumplimiento sobre la cartera inicial, más las compras del período revolvente, este nivel alcanzó 2,59% (abril de 2020: 1,78%). Asimismo, la transacción mostró un nivel de prepago de 24,4% para marzo de 2021. A pesar del deterioro de la cartera, en opinión de Fitch, las mejoras crediticias, en forma de OC y exceso de margen financiero, sustentan las calificaciones de los títulos.

Finalmente, 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.

## **PARTICIPACIÓN**

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

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

--Metodología 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-2 Series A, B1 y B2.

NÚMERO DE ACTA: 6307

FECHA DEL COMITÉ: 10/mayo/2021

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Juan Pablo Gil (Presidente), Hebbertt Soares, Mariana Zuluaga.

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

### **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 \(29 Jan 2021, 23 Apr 2021, 30 Nov 2020, 22 Dec 2020, 16 Oct 2020, 12 Nov 2020, 02 Jul 2020\)](#)

[Portfolio Amortiser Model, v1.2.0 \(1\)](#)

## ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

Universalidad TIL Pesos L-2

-

## DISCLAIMER

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

[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 afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona “tal cual” sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de

las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

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

## READ LESS

## SOLICITATION STATUS

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

## ENDORSEMENT POLICY

Fitch’s 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');

Feedback