



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Publica Calificaciones a Títulos TIV-V2; la Perspectiva es Estable

Wed 27 Jan, 2021 - 5:30 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 27 Jan 2021: Fitch Ratings tomó las siguientes acciones de calificación sobre los títulos TIV-V2:

### RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING		
Universalidad TIV-V2			
● A	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable	Alza
● B1	ENac LP	A(col) Rating Outlook Stable	Afirmada
● B2	ENac LP	BBB(col) Rating Outlook Stable	Afirmada

Feedback

ENTITY/DEBT	RATING
● C	ENac BBB-(col) Rating Outlook Stable Afirmada
	IP

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

La emisión TIV-V2 aún no ha sido colocada en el mercado. Por lo tanto, si en la fecha de colocación surgieran cambios inesperados y fuera de los rangos de las variables utilizadas por Fitch, las calificaciones podrían revisarse de manera extraordinaria. Asimismo, las calificaciones están sujetas tanto a la revisión de los documentos finales de la emisión, los cuales Fitch espera que sean coherentes con su “Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos”, así como a la definición del portafolio final a ser incluido.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Riesgo de Incumplimiento del Portafolio Estresado:** Fitch asume como caso base de incumplimiento 14,4%, el cual se estresa 3,23 veces (x), 2,12x, 1,67x y 1,54x para unos escenarios de calificación AAA(col), A(col), BBB(col) y BBB-(col), respectivamente. El nivel de incumplimiento base consideró un estrés adicional relacionado con la contingencia derivada de la pandemia por coronavirus y refleja tanto el desempeño de las últimas cosechas de Finanzauto S.A. (Finanzauto), como el riesgo asociado a un potencial deterioro en las características de la cartera como resultado de la crisis sanitaria durante el período revolvente o de compras sucesivas de la emisión. En materia de recuperaciones, Finanzauto muestra procesos fuertes en normalización de cartera, razón por la cual la agencia asumió un nivel de recuperación base de 50%, el cual fue estresado a unos niveles de 31,8%, 39,0%, 42,0% y 42,8% para los mismos escenarios de calificación AAA(col), A(col), BBB(col) y BBB-(col), respectivamente.

**Calificaciones Asignadas Incorporan Estreses Relacionados con el Coronavirus:** Fitch espera una recuperación lenta a principios de 2021 producto de la implementación de la vacuna contra el coronavirus, misma que será aplicada a trabajadores que son clave para la sociedad, población vulnerable y personas mayores. La agencia estima un acceso limitado a la vacuna para la mayoría de la población hasta finales de 2021. Para Fitch, el producto interno bruto (PIB) mundial durante los próximos 18 a 30 meses estará por debajo del nivel registrado a finales del cuarto trimestre de 2019 (4T19). Particularmente para Colombia, Fitch estimó un crecimiento del PIB real de -6,92% y una tasa de desempleo de 16% para

finde de 2020; variables que se espera impacten en el desempeño de la cartera general de préstamos al consumo.

Las calificaciones consideran los posibles efectos que la pandemia pueda tener sobre el portafolio a titularizar a través del caso base de incumplimiento, el cual incluye estreses relacionados con la actual contingencia. Además, el tramo A se beneficia de niveles adecuados de sobrecolateralización (OC) que mitigan su riesgo de liquidez. Finalmente, los tramos subordinados consideran el pago de capital e intereses hasta la fecha de vencimiento (enero 2031), lo cual mitiga de manera adicional el posible riesgo de liquidez que podría surgir como resultado de futuros alivios financieros a deudores del portafolio subyacente.

**Deuda Respaldada por Niveles de Cobertura Adecuados:** Fitch considera que el apoyo crediticio provisto por los niveles iniciales de OC de 20%, 5%, 0% y -2% para los tramos A, B-1, B-2 y C, respectivamente, además del margen financiero que asciende a 1.625 puntos básicos (pbs) anuales, descontando los costos asociados a la emisión, es suficiente y permite a las series soportar los niveles de estrés asociados a las calificaciones asignadas.

**Estructura Financiera Sólida:** La cascada de pagos propuesta en la transacción incorpora mecanismos que favorecen el pago oportuno de la serie sénior. Es así como durante el período revolvente o de compras sucesivas (36 meses), la serie TIV V-2 A 2026 se beneficia de una amortización objetivo de 81% (2,25% mensual) de su saldo inicial, y luego de este período y hasta enero de 2026, el restante 19%. También, la estructura considera eventos que se desencadenan ante aumentos en el riesgo del portafolio titularizado, cambiando la amortización objetivo a una amortización total con los flujos disponibles. Además, la agencia considera positivo para la estructura el hecho de que el margen financiero sea utilizado para la amortización de las series de acuerdo con la cascada de pagos, incluso ante la activación de las causales de suspensión.

**Riesgo Operacional Mitigado:** Fitch reconoce la experiencia de Titularizadora Colombiana (TC) como administrador maestro, por lo que su capacidad operativa y de gestión se considera como un factor clave para el desempeño de la emisión. TC evalúa de manera constante las capacidades de los administradores primarios con el fin de identificar posibles factores de riesgo operativo y crediticio que puedan afectar el desempeño de la transacción. Por otro lado, Finzauto, como administrador primario, cuenta con un extenso historial y experiencia en la originación y administración de créditos de vehículos. A pesar de no ser una entidad regulada por la Superintendencia Financiera, Finzauto ha concedido alivios financieros para mantener el desempeño de su cartera.

## SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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 un alza en la calificación no es posible;

--Fitch corrió un escenario con 10% menos de probabilidad de incumplimiento y 10% más de recuperaciones y los resultados para las series A, B-1, B-2 y C fueron 'AAA(col)', 'A+(col)', 'A-(col)' y 'BBB(col)', respectivamente.

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

--la Perspectiva de las calificaciones es Estable. Las calificaciones podrían modificarse a la baja ante un deterioro repentino o consistente en los activos a titularizar que diera como resultado un flujo de efectivo menor durante el período revolvente;

--incrementos no anticipados en los niveles de incumplimiento de la cartera a titularizar podrían derivar en un nivel de pérdida mayor que el asumido inicialmente. Esto podría ocasionar acciones potenciales de calificación de los títulos;

--un resurgimiento de infecciones por coronavirus en las economías principales, lo que prolongaría la crisis de salud, impactaría la confianza y generaría extensiones o renovaciones de las medidas de bloqueo que impedirían una recuperación en los mercados financieros.

Fitch evaluó la sensibilidad de las calificaciones asignadas a incrementos en el incumplimiento y disminución en recuperación, las cuales se presentan a continuación:

Impacto esperado en las calificaciones asignadas ante un incumplimiento mayor (Series A, B-1, B-2 y C):

--Calificaciones actuales: 'AAA(col)' | 'A(col)' | 'BBB(col)' | 'BBB-(col)';

--Incremento al incumplimiento base en 10%: 'AA+(col)' | 'A(col)' | 'BBB-(col)' | 'BB+(col)';

--Incremento al incumplimiento base en 25%: 'AA(col)' | 'BBB+(col)' | 'BB+(col)' | 'BB(col)';

--Incremento al incumplimiento base en 50%: 'A+(col)' | 'BBB-(col)' | 'BB-(col)' | 'B+(col)'.

Impacto esperado en las calificaciones asignadas ante una reducción en las recuperaciones (Series A, B-1, B-2 y C):

--Calificaciones actuales: 'AAA(col)' | 'A(col)' | 'BBB(col)' | 'BBB-(col)';

--Reducción a la recuperación base en 10%: 'AA+(col)' | 'A-(col)' | 'BBB(col)' | 'BBB-(col)';

--Reducción a la recuperación base en 25%: 'AA+(col)' | 'A-(col)' | 'BBB-(col)' | 'BB+(col)';

--Reducción a la recuperación base en 50%: 'AA(col)' | 'BBB+(col)' | 'BB+(col)' | 'BB(col)'.

Impacto esperado en las calificaciones asignadas ante aumentos en incumplimiento y disminución en recuperaciones (Series A, B-1, B-2 y C):

--Calificaciones actuales: 'AAA(col)' | 'A(col)' | 'BBB(col)' | 'BBB-(col)';

--Incremento al incumplimiento base en 10% y reducción a la recuperación base en 10%: 'AA+(col)' | 'BBB+(col)' | 'BBB(col)' | 'BB+(col)';

--Incremento al incumplimiento base en 25% y reducción a la recuperación base en 25%: 'AA-(col)' | 'BBB+(col)' | 'BBB(col)' | 'BB+(col)';

--Incremento al incumplimiento base en 50% y reducción a la recuperación base en 50%: 'A-(col)' | 'BB(col)' | 'B-(col)' | menor que 'CCC(col)'.

## RESUMEN DE CRÉDITO

La emisión TIV V-2 es la segunda titularización respaldada por créditos automotrices originados por Finanzauto en Colombia. El portafolio subyacente está compuesto por 1.858 créditos de vehículos administrados y originados por Finanzauto S.A. El portafolio, al corte del 31 de septiembre de 2020, tiene una tasa de interés promedio ponderado de 23,5% y representa un monto de COP50.095 millones. La transacción tiene cuatro series: la serie sénior TIV V-2 A 2026 que representa 78,4% del monto total de la emisión y tiene un plazo de cinco años. Los tramos subordinados B-1, B-2 y C representan 15%, 5% y 2% restante

del monto total de la emisión, respectivamente, y cuentan con un plazo de 10 años. La cobranza de los créditos constituirá la fuente principal de pago de los títulos emitidos por la universalidad.

La cartera titularizada ha sido aislada de los balances de Finanzauto y de TC, incluyendo tanto los derechos derivados de la misma, así como los flujos que servirán de garantía para la transacción. La estructura de la transacción contempla un período revolvente durante los primeros tres años que busca aumentar la duración de los títulos de deuda. TC seleccionará de manera aleatoria una cartera de préstamos que deberá cumplir con los criterios de elegibilidad, con la tasa promedio ponderada mínima de los préstamos que se comprarán en cada período equivalentes a la tasa promedio ponderada de la cartera inicial de 23,5% menos 0.9% efectivo anual y con el plazo remanente promedio ponderado máximo de los créditos que se comprarán en cada período equivalente al plazo restante promedio ponderado de la cartera inicial con un margen mayor o menor de seis meses.

Las calificaciones asignadas reflejan la calidad de la cartera a titularizar, los mecanismos de mejora crediticia en forma de subordinación y margen financiero, la capacidad operativa y de gestión de TC como administrador maestro, la capacidad de Finanzauto como administrador del portafolio de créditos de vehículos, y la estructura legal y financiera de la transacción.

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. No obstante, la estructura contempla un pago de capital programado durante el período revolvente equivalente a 81% del monto total de la serie. Por su parte, las calificaciones de las series subordinadas contemplan el pago de intereses acumulados y el pago del capital en la fecha de vencimiento legal, (enero 2031).

De acuerdo con la agencia, podría existir un descalce entre los activos y pasivos dado que durante el período revolvente se podrían adquirir créditos con un plazo mayor que el período de amortización de la serie TIV V-2 A 2026. Aunque Fitch considera esto como un riesgo, el margen financiero alto con el que cuenta la estructura (16,3%) le podría permitir incrementar los niveles de OC durante el período revolvente, lo que compensaría el flujo de caja.

Se realizó una revisión extraordinaria de la emisión Universalidad TIV-2 tras recibir, por parte de TC, cambios en la estructura inicialmente evaluada el 5 de enero de 2021. Los cambios que se consideraron en esta revisión incluyen un aumento de nivel de OC en la serie TIV-V2 A 2026 a 20% desde 18% y una variación en los criterios de elegibilidad que

ahora permiten un plazo restante de aproximadamente seis meses en relación con el plazo restante promedio del portafolio a titularizar (39 meses).

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, lo cual 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 Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Junio 17, 2020);

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

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

--Metodología de Calificación para Emisiones de Deuda Respaldadas por Créditos al Consumo (Diciembre 23, 2020).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Titularizadora Colombiana S.A.

--Universalidad TIV-V2, Series A, B1, B2 y C.

NÚMERO DE ACTA: 6221

FECHA DEL COMITÉ: 19/enero/2021

## PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Reunión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Hebertt Soares (Presidente), Juan Pablo Gil, Elsa Segura.

CALIFICACIONES EN EJERCICIO DEL DERECHO DE RESERVA: Calificaciones 'AA+(col)', 'A(col)', 'BBB(col)' y 'BBB-(col)' para las series A, B1, B2 y C, respectivamente, con Perspectiva Estable, asignadas el día 5 de enero de 2021.

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

“El presente documento puede incluir información de calificaciones en escala internacional y/o de otras jurisdicciones diferentes a Colombia, esta información es de carácter público y puede estar en un idioma diferente al español. No obstante, las acciones de calificación adoptadas por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores únicamente corresponden a las calificaciones con el sufijo “col”, las otras calificaciones solo se mencionan como referencia.”

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: <https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dcce-4579-444a-95a4-571e22ec9c13/06-12-2017%20Lista%20Comite%20Tecnico.pdf>

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

## DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

### CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO

AAA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AAA' indican la máxima calificación asignada por Fitch en la escala de calificación nacional de ese país. Esta calificación se asigna a emisores u obligaciones con la expectativa más baja de riesgo de incumplimiento en relación a todos los demás emisores u obligaciones en el mismo país.

AA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AA' denotan expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. El riesgo de incumplimiento difiere sólo ligeramente del de los emisores u obligaciones con las más altas calificaciones del país.

A(col). Las Calificaciones Nacionales 'A' denotan expectativas de bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de pago oportuno en mayor grado que lo haría en el caso de los compromisos financieros dentro de una categoría de calificación superior.

BBB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BBB' indican un moderado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, los cambios en las circunstancias o condiciones económicas son más probables que afecten la capacidad de pago oportuno que en el caso de los compromisos financieros que se encuentran en una categoría de calificación superior.

BB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BB' indican un elevado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Dentro del contexto del país, el pago es hasta cierto punto incierto y la capacidad de pago oportuno resulta más vulnerable a los cambios económicos adversos a través del tiempo.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo, pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno continuo está condicionada a un entorno económico y de negocio favorable y estable. En el caso de obligaciones individuales, esta calificación puede indicar obligaciones en problemas o en incumplimiento con un potencial de obtener recuperaciones extremadamente altas.

CCC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CCC' indican que el incumplimiento es una posibilidad real. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende exclusivamente de condiciones económicas y de negocio favorables y estables.

CC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CC' indican que el incumplimiento de alguna índole parece probable.

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

RD(col). Las Calificaciones Nacionales 'RD' indican que en la opinión de Fitch Ratings el emisor ha experimentado un "incumplimiento restringido" o un incumplimiento de pago no subsanado de un bono, préstamo u otra obligación financiera material, aunque la entidad no está sometida a procedimientos de declaración de quiebra, administrativos, de liquidación u otros procesos formales de disolución, y no ha cesado de alguna otra manera sus actividades comerciales.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un emisor o instrumento en incumplimiento.

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

Nota: Los modificadores "+" o "-" pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría 'AAA', o a categorías inferiores a 'CCC'.

## CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO

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

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

F3(col). Las Calificaciones Nacionales 'F3' indican una capacidad adecuada de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el

mismo país. Sin embargo, esta capacidad es más susceptible a cambios adversos en el corto plazo que la de los compromisos financieros en las categorías de calificación superiores.

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

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

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

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

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

## PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

OBSERVACIONES. Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación puede- subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período

de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

## **FITCH RATINGS ANALYSTS**

### **Sebastian Cano**

Analyst

Analista de Seguimiento

+57 1 484 6770

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

### **Hebbertt Soares**

Senior Director

Presidente del Comité de Clasificación

+55 11 4504 2218

## **MEDIA CONTACTS**

### **Monica Jimena Saavedra**

Bogota

+57 1 484 6770

monica.saavedra@fitchratings.com

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

## **APPLICABLE CRITERIA**

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

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

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

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

## **APPLICABLE MODELS**

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

Multi-Asset Cash Flow Model, v2.9.0 ([1](#), [2](#), [3](#), [4](#), [5](#), [6](#))

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

## ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

Universalidad TIV-V2

-

## DISCLAIMER

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

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.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.

---

[Autos](#)   [Structured Finance: ABS](#)   [Structured Finance](#)   [Latin America](#)   [Colombia](#)

---

Feedback