



Fitch Revisa Calificaciones de Transacciones RMBS en Colombia

Fitch Ratings - Bogota - 19 March 2020:

Fitch Ratings tomó acciones en las calificaciones de los siguientes TIPS Pesos (Titularizadora Peso) y TIS Pesos (Titularizadora TIS Peso) y sus series, colocados por Titularizadora Colombiana S.A. (TC) en una revisión extraordinaria. Esta revisión se debe a la actualización de su “Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica”. Las acciones de calificación son el resultado de la aplicación del criterio actualizado y no toman en cuenta potenciales impactos debido al coronavirus y las medidas de contención que pudieran aplicarse. Las calificaciones consideran información con corte a 31 de diciembre de 2019.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
Titularizadora TIS Peso H-1		
A 2026	ENac LP AAA(col) ● Afirmada	AAA(col) ●
B-1 2030	ENac LP AA(col) ● Alza	A+(col) ●
B-2 2031	ENac LP BBB(col) ● Alza	BB+(col) ●
Titularizadora Peso N-7		
A	ENac LP AAA(col) ● Afirmada	AAA(col) ●
B	ENac LP AA+(col) ● Afirmada	AA+(col) ●
C	ENac LP A(col) ● Afirmada	A(col) ●
MZ	ENac LP A+(col) ● Afirmada	A+(col) ●
Titularizadora TIS Pesos H-2		
A 2028	ENac LP AAA(col) ● Alza	AA+(col) ●
B-1 2033	ENac LP A-(col) ● Alza	BBB+(col) ●
B-2 2033	ENac LP	BB(col) ●

	BB(col) ● Afirmada	
Titularizadora Peso N-1		
B	ENac LP AAA(col) ● Afirmada	AAA(col) ●
C	ENac LP AA(col) + Afirmada	AA(col) +
MZ	ENac LP AA+(col) + Afirmada	AA+(col) +
Titularizadora Peso N-3		
B	ENac LP AAA(col) ● Afirmada	AAA(col) ●
C	ENac LP AA(col) ● Alza	AA-(col) +
MZ	ENac LP AA+(col) + Afirmada	AA+(col) +
Titularizadora Peso N-11		
A	ENac LP AAA(col) ● Afirmada	AAA(col) ●
B	ENac LP A+(col) ● Afirmada	A+(col) ●
MZ	ENac LP A-(col) ● Alza	BBB(col) ●
Titularizadora Peso N-12		
A 2026	ENac LP AAA(col) ● Afirmada	AAA(col) ●
B 2030	ENac LP A+(col) ● Alza	A(col) ●
B 2031	ENac LP BBB(col) ● Alza	BBB-(col) ●
Titularizadora Peso N-10		
A	ENac LP AAA(col) ● Afirmada	AAA(col) ●
B	ENac LP AA+(col) ● Alza	A+(col) ●
MZ	ENac LP A+(col) ● Alza	BBB+(col) ●

Titularizadora Peso N-2		
B	ENac LP AAA(col) ● Afirmada	AAA(col) ●
C	ENac LP AA(col) ⊕ Afirmada	AA(col) ⊕
MZ	ENac LP AA+(col) ⊕ Afirmada	AA+(col) ⊕
Titularizadora Peso N-5		
B	ENac LP AAA(col) ● Afirmada	AAA(col) ●
C	ENac LP A(col) ⊕ Afirmada	A(col) ⊕
MZ	ENac LP A+(col) ⊕ Afirmada	A+(col) ⊕
Titularizadora Peso N-8		
A	ENac LP AAA(col) ● Afirmada	AAA(col) ●
B	ENac LP AA+(col) ● Alza	AA-(col) ⊕
MZ	ENac LP AA(col) ● Alza	A(col) ⊕

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Análisis de Activos

TIPS PESOS N-1: Fitch revisó los supuestos de frecuencia de incumplimiento (FF) a 28,4%, 26,8% y 26,0% para los escenarios de calificación 'AAA(col)', 'AA+(col)' y 'AA(col)', respectivamente. De igual manera, la agencia revisó los supuestos de pérdida dado el incumplimiento (LGD) a 0,9%, 0,3% y 0,2% para los mismos escenarios de calificación. El portafolio de activos está compuesto por 638 créditos, concentrados completamente en el segmento de propiedades con valor mayor que 135 salarios mínimos al momento de su originación, sin créditos sujetos a cobertura de subsidio FRECH (Fondo de Reserva para la Estabilización de la Cartera Hipotecaria), con una razón de deuda a garantía (LTV) actual de 35,0% y un plazo remanente promedio ponderado de 71 meses. Cabe resaltar que la FF considera un beneficio de 25%, teniendo en cuenta el desempeño histórico de la transacción, que presentaba a diciembre de 2019 un indicador de incumplimiento sin recuperación de 5% frente al saldo que se transfirió originalmente a la universalidad, así como su plazo transcurrido de 103 meses.

TIPS PESOS N-2: Fitch revisó los supuestos de FF a 24,5%, 23,1% y 22,4% para los escenarios de calificación 'AAA(col)', 'AA+(col)' y 'AA(col)', respectivamente. De igual manera, la agencia revisó los supuestos de LGD a 0,8%, 0,3% y 0,2% para los mismos escenarios de calificación. El portafolio de activos está compuesto por 939 créditos, concentrados completamente en el segmento de propiedades con valor

mayor que 135 salarios mínimos al momento de su originación, con 26,1% sujeto a cobertura de subsidio FRECH, con un LTV actual de 35,6% y un plazo remanente promedio ponderado de 72 meses. Cabe resaltar que la FF considera un beneficio de 30%, teniendo en cuenta el desempeño histórico de la transacción, que presentaba a diciembre de 2019 un indicador de incumplimiento sin recuperación de 5% frente al saldo que se transfirió originalmente a la universalidad, así como su plazo transcurrido de 100 meses.

TIPS PESOS N-3: Fitch revisó los supuestos de FF a 31,2%, 29,3% y 28,3% para los escenarios de calificación 'AAA(col)', 'AA+(col)' y 'AA(col)', respectivamente. De igual manera, la agencia revisó los supuestos de LGD a 0,6%, 0,2% y 0,1% para los mismos escenarios de calificación. El portafolio de activos está compuesto por 867 créditos, con una concentración de prácticamente 100% en el segmento de propiedades con valor mayor que 135 salarios mínimos al momento de su originación, con 6,2% sujeto a cobertura de subsidio FRECH, con un LTV actual de 37,6% y un plazo remanente promedio ponderado de 76 meses. Cabe resaltar que la FF considera un beneficio de 13%, teniendo en cuenta el desempeño histórico de la transacción, que presentaba a diciembre de 2019 un indicador de incumplimiento sin recuperación de 5,3% frente al saldo que se transfirió originalmente a la universalidad, así como su plazo transcurrido de 98 meses.

TIPS PESOS N-5: Fitch revisó los supuestos de FF a 35,7%, 30,0% y 28,8% para los escenarios de calificación 'AAA(col)', 'A+(col)' y 'A(col)', respectivamente. De igual manera, la agencia revisó los supuestos de LGD a 2,3%, 0,3% y 0,1% para los mismos escenarios de calificación. El portafolio de activos está compuesto por 1,146 créditos, con una concentración de prácticamente 100% en el segmento de propiedades con valor mayor que 135 salarios mínimos al momento de su originación, con 2,3% sujeto a cobertura de subsidio FRECH, con un LTV actual de 40,6% y un plazo remanente promedio ponderado de 88 meses. Cabe resaltar que la FF considera una penalización de 3%, teniendo en cuenta el desempeño histórico de la transacción, que presentaba a diciembre de 2019 un indicador de incumplimiento sin recuperación de 5,7% frente al saldo que se transfirió originalmente a la universalidad, así como su plazo transcurrido de 92 meses.

TIPS PESOS N-7: Fitch revisó los supuestos de FF a 33,0%, 30,8% y 27,4% para los escenarios de calificación 'AAA(col)', 'AA+(col)' y 'A+(col)', respectivamente. De igual manera, la agencia revisó los supuestos de LGD a 4,2%, 2,4% y 0,9% para los mismos escenarios de calificación. El portafolio de activos está compuesto por 1,514 créditos, concentrados completamente en el segmento de propiedades con valor mayor que 135 salarios mínimos al momento de su originación, sin créditos sujetos a cobertura de subsidio FRECH, con un LTV actual de 40,5% y un plazo remanente promedio ponderado de 91 meses. Cabe resaltar que la FF considera una penalización de 4%, teniendo en cuenta el desempeño histórico de la transacción, que presentaba a diciembre de 2019 un indicador de incumplimiento sin recuperación de 4,8% frente al saldo que se transfirió originalmente a la universalidad, así como su plazo transcurrido de 80 meses.

TIPS PESOS N-8: Fitch revisó los supuestos de FF a 24,0%, 21,9% y 20,8% para los escenarios de calificación 'AAA(col)', 'AA+(col)' y 'AA(col)', respectivamente. Para los supuestos de LGD, Fitch continúa asignando un nivel de 100% para el portafolio del Fondo Nacional del Ahorro (FNA) basado en la falta de información referente a recuperaciones, lo cual es tratado como una variación al criterio. El portafolio de activos está compuesto por 1,669 créditos, de los cuales 70,1% están clasificados en el segmento de propiedades con valor mayor que 135 salarios mínimos al momento de su originación, sin créditos sujetos a cobertura de subsidio FRECH, con un LTV actual de 36,2% y un plazo remanente promedio ponderado de 71 meses. Cabe resaltar que la FF considera un beneficio de 30%, teniendo en cuenta el desempeño histórico de la transacción, que presentaba a diciembre de 2019 un indicador de incumplimiento sin recuperación de 4,3% (medido como mora con más de 120 días dado el mecanismo de sustitución con que contó la transacción durante sus primeros años) frente al saldo que se transfirió originalmente a la universalidad, así como su plazo transcurrido de 68 meses.

TIPS PESOS N-10: Fitch revisó los supuestos de FF a 24,8%, 23,0% y 20,2% para los escenarios de calificación 'AAA(col)', 'AA+(col)' y 'A+(col)', respectivamente. De igual manera, la agencia revisó los supuestos de LGD a 9,1%, 6,6% y 3,9% para los mismos escenarios de calificación. El portafolio de activos está

compuesto por 1,702 créditos, con 100% de participación en el segmento de propiedades con valor mayor que 135 salarios mínimos al momento de su originación, con 9,7% sujeto a cobertura de subsidio FRECH, con un LTV actual de 39,3% y un plazo remanente promedio ponderado de 96 meses. Cabe resaltar que la FF considera un beneficio de 19%, teniendo en cuenta el desempeño histórico de la transacción, que presentaba a diciembre de 2019 un indicador de incumplimiento sin recuperación de 3,5% frente al saldo que se transfirió originalmente a la universalidad, así como su plazo transcurrido de 61 meses.

TIPS PESOS N-11: Fitch revisó los supuestos de FF a 25,4%, 20,5% y 18,4% para los escenarios de calificación 'AAA(col)', 'A+(col)' y 'A-(col)', respectivamente. De igual manera, la agencia revisó los supuestos de LGD a 9,4%, 4,8% y 3,7% para los mismos escenarios de calificación. El portafolio de activos está compuesto por 3,249 créditos, con 87,8% de concentración en el segmento de propiedades con valor mayor que 135 salarios mínimos al momento de su originación, con 23,5% sujeto a cobertura de subsidio FRECH, con un LTV actual de 38,8% y un plazo remanente promedio ponderado de 96 meses. Cabe resaltar que la FF considera un beneficio de 15%, teniendo en cuenta el desempeño histórico de la transacción, que presentaba a diciembre de 2019 un indicador de incumplimiento sin recuperación de 3,9% frente al saldo que se transfirió originalmente a la universalidad, así como su plazo transcurrido de 55 meses.

TIPS PESOS N-12: Fitch revisó los supuestos de FF a 32,8%, 25,5% y 19,5% para los escenarios de calificación 'AAA(col)', 'A+(col)' y 'A(col)', respectivamente. De igual manera, la agencia revisó los supuestos de LGD a 17,5%, 11,2% y 7,0% para los mismos escenarios de calificación. El portafolio de activos está compuesto por 4,926 créditos, con 83,9% de concentración en el segmento de propiedades con valor mayor que 135 salarios mínimos al momento de su originación, con 4,1% sujeto a cobertura de subsidio FRECH, con un LTV actual de 41,5% y un plazo remanente promedio ponderado de 115 meses. Cabe resaltar que la FF considera una penalización de 16%, teniendo en cuenta el desempeño histórico de la transacción, que presentaba a diciembre de 2019 un indicador de incumplimiento sin recuperación de 3,4% frente al saldo que se transfirió originalmente a la universalidad, así como su plazo transcurrido de 40 meses.

TIS PESOS H-1: Fitch revisó los supuestos de FF a 26,8%, 22,5% y 13,7% para los escenarios de calificación 'AAA(col)', 'AA(col)' y 'BBB(col)', respectivamente. De igual manera, la agencia revisó los supuestos de LGD a 14,9%, 10,8% y 5,2% para los mismos escenarios de calificación. El portafolio de activos está compuesto por 1,144 créditos, con 32,1% de concentración en el segmento de propiedades con valor mayor que 135 salarios mínimos al momento de su originación, con 30,7% sujeto a cobertura de subsidio FRECH, con un LTV actual de 41,8% y un plazo remanente promedio ponderado de 87 meses. Cabe resaltar que la FF considera un beneficio de 10%, teniendo en cuenta el desempeño histórico de la transacción, que presentaba a diciembre de 2019 un indicador de incumplimiento sin recuperación de 1,2% frente al saldo que se transfirió originalmente a la universalidad, así como su plazo transcurrido de 37 meses.

TIS PESOS H-2: Fitch revisó los supuestos de FF a 27,1%, 16,7% y 10,7% para los escenarios de calificación 'AAA(col)', 'A-(col)' y 'BB(col)', respectivamente. De igual manera, la agencia revisó los supuestos de LGD a 32,6%, 19,9% y 13,7% para los mismos escenarios de calificación. El portafolio de activos está compuesto por 1,099 créditos, con 27,7% de concentración en el segmento de propiedades con valor mayor que 135 salarios mínimos al momento de su originación, con 55,1% sujeto a cobertura de subsidio FRECH, con un LTV actual de 49,5% y un plazo remanente promedio ponderado de 125 meses. Cabe resaltar que la FF no ha sido ajustada teniendo en cuenta el desempeño histórico de la transacción, ya que la transacción cuenta con menos de tres años de historia.

Análisis de Obligaciones

TIPS PESOS N-1: Al corte de diciembre de 2019, el nivel de sobrecolateralización (OC) para las series B, MZ y C es de 65,6%, 46,7% y 37,7%, respectivamente. Además del OC, la transacción también se beneficia de un exceso de margen (EM) estimado en 351 puntos base (bps). Fitch corrió su modelo "Latin America RMBS

Cash Flow Model” y encontró que la cobertura crediticia dada por el OC y el EM es suficiente para soportar las calificaciones asignadas.

TIPS PESOS N-2: Al corte de diciembre de 2019, el nivel de OC para las series B, MZ y C es de 72,3%, 56,0% y 48,4%, respectivamente. Además del OC, la transacción también se beneficia de un EM estimado en 538 bps. Fitch corrió su modelo “Latin America RMBS Cash Flow Model” y encontró que la cobertura crediticia dada por el OC y el EM es suficiente para soportar las calificaciones asignadas.

TIPS PESOS N-3: Al corte de diciembre de 2019, el nivel de OC para las series B, MZ y C es de 63,0%, 38,5% y 29,5%, respectivamente. Además del OC, la transacción también se beneficia de un EM estimado en 368 bps. Fitch corrió su modelo “Latin America RMBS Cash Flow Model” y encontró que la cobertura crediticia dada por el OC y el EM es suficiente para soportar las calificaciones asignadas.

TIPS PESOS N-5: Al corte de diciembre de 2019, el nivel de OC para las series B, MZ y C es de 36,5%, 17,1% y 10,1%, respectivamente. Además del OC, la transacción también se beneficia de un EM estimado en 50 bps. Fitch corrió su modelo “Latin America RMBS Cash Flow Model” y encontró que la cobertura crediticia dada por el OC y el EM es suficiente para soportar las calificaciones asignadas.

TIPS PESOS N-7: Al corte de diciembre de 2019, el nivel de OC para las series A, B, MZ y C es de 92,7%, 34,7%, 13,7% y 4,8%, respectivamente. Además del OC, la transacción también se beneficia de un EM estimado en 80 bps. Fitch corrió su modelo “Latin America RMBS Cash Flow Model” y encontró que la cobertura crediticia dada por el OC y el EM es suficiente para soportar las calificaciones asignadas.

TIPS PESOS N-8: Al corte de diciembre de 2019, el nivel de OC para las series A, B y MZ es de 59,9%, 26,2% y 19,5%, respectivamente. Además del OC, la transacción también se beneficia de un EM estimado en 432 bps. Fitch corrió su modelo “Latin America RMBS Cash Flow Model” y encontró que la cobertura crediticia dada por el OC y el EM es suficiente para soportar las calificaciones asignadas.

TIPS PESOS N-10: Al corte de diciembre de 2019, el nivel de OC para las series A, B, y MZ es de 56,3%, 12,2% y 7,1%, respectivamente. Además del OC, la transacción también se beneficia de un EM estimado en 186 bps. Fitch corrió su modelo “Latin America RMBS Cash Flow Model” y encontró que la cobertura crediticia dada por el OC y el EM es suficiente para soportar las calificaciones asignadas.

TIPS PESOS N-11: Al corte de diciembre de 2019, el nivel de OC para las series A, B y MZ es de 45,9%, 8,5% y 2,8%, respectivamente. Además del OC, la transacción también se beneficia de un EM estimado en 174 bps. Fitch corrió su modelo “Latin America RMBS Cash Flow Model” y encontró que la cobertura crediticia dada por el OC y el EM es suficiente para soportar las calificaciones asignadas.

TIPS PESOS N-12: Al corte de diciembre de 2019, el nivel de OC para las series A, B-1 y B-2 es de 34,1%, 9,4% y 3,5%, respectivamente. Además del OC, la transacción también se beneficia de un EM estimado en 223 bps. Fitch corrió su modelo “Latin America RMBS Cash Flow Model” y encontró que la cobertura crediticia dada por el OC y el EM es suficiente para soportar las calificaciones asignadas.

TIS PESOS H-1: Al corte de diciembre de 2019, el nivel de OC para las series A, B-1 y B-2 es de 33,7%, 9,7% y 3,3%, respectivamente. Además del OC, la transacción también se beneficia de un EM estimado en 203 bps. Fitch corrió su modelo “Latin America RMBS Cash Flow Model” y encontró que la cobertura crediticia dada por el OC y el EM es suficiente para soportar las calificaciones asignadas.

TIPS PESOS H-2: Al corte de diciembre de 2019, el nivel de OC para las series A, B-1, B-2 es de 21,8%, 6,3% y 2,1%, respectivamente. Además del OC, la transacción también se beneficia de un EM estimado en 294 bps. Fitch corrió su modelo “Latin America RMBS Cash Flow Model” y encontró que la cobertura crediticia dada por el OC y el EM es suficiente para soportar las calificaciones asignadas.

Estructura Financiera

Todas las transacciones presentan una estructura secuencial, donde la amortización de la serie A tiene prioridad frente a la de las series B (o B-1), MZ (o B-2) y C. La amortización de la serie B (o B-1) es sénior a las series MZ (o B-2) y C. La amortización de la serie MZ (o B-2) es sénior a la C. La agencia considera que la estructura es adecuada para las calificaciones. La estructura también incorpora mecanismos que favorecen el pago de la serie privilegiada en eventos de mora mayor de 30 días de más de 40% y en eventos de mora mayor de 120 días de más de 30%. De igual manera, se busca realizar prepagos al título A, de acuerdo con el mecanismo de ajuste de balance establecido según las características de cada emisión.

Administrador Maestro con Capacidad Operativa y Administrativa Adecuadas

Fitch reconoce la experiencia de Titularizadora Colombiana como administrador maestro en todas las transacciones. Por lo tanto, su capacidad operativa y de gestión se considera como un factor positivo para el desempeño de la emisión.

Marco Legal Sólido

La estructuración de las 11 titularizaciones está amparada por la solidez legal que otorga la figura de las universalidades creada en la Ley 546 de 1999. La agencia reconoce esta situación como una fortaleza de las emisiones.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Las acciones de calificación en todas las transacciones son el reflejo de la implementación de la “Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica” actualizada el 17 de marzo de 2020, mas no del resultado de algún evento particular sobre el desempeño de las emisiones. Estas no consideran potenciales impactos debido al Coronavirus y las medidas de contención que pudieran aplicarse.

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 de RMBS para Latinoamérica (Marzo 17, 2020);
- Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Junio 25, 2019);
- Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (Noviembre 7, 2019).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Tutularizadora Colombiana S.A./Títulos TIPS Pesos N-1, Series B, MZ y C

NÚMERO DE ACTA: 5821

FECHA DEL COMITÉ: 18 de marzo de 2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Juan Pablo Gil (Presidente); María Paula Moreno y Elsa Segura

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Tutularizadora Colombiana S.A./Títulos TIPS Pesos N-2, Series B, MZ y C

NÚMERO DE ACTA: 5822

FECHA DEL COMITÉ: 18 de marzo de 2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Juan Pablo Gil (Presidente); María Paula Moreno y Elsa Segura

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Tutularizadora Colombiana S.A./Títulos TIPS Pesos N-3, Series B, MZ y C

NÚMERO DE ACTA: 5823

FECHA DEL COMITÉ: 18 de marzo de 2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Juan Pablo Gil (Presidente); María Paula Moreno y Elsa Segura

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Tutularizadora Colombiana S.A./Títulos TIPS Pesos N-5, Series B, MZ y C

NÚMERO DE ACTA: 5824

FECHA DEL COMITÉ: 18 de marzo de 2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Juan Pablo Gil (Presidente); María Paula Moreno y Elsa Segura

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Tutularizadora Colombiana S.A./Títulos TIPS Pesos N-7, Series A, B, MZ y C

NÚMERO DE ACTA: 5825

FECHA DEL COMITÉ: 18 de marzo de 2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Juan Pablo Gil (Presidente); María Paula Moreno y Elsa Segura

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Tutularizadora Colombiana S.A./Títulos TIPS Pesos N-8, Series A, B y MZ

NÚMERO DE ACTA: 5826

FECHA DEL COMITÉ: 18 de marzo de 2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Juan Pablo Gil (Presidente); María Paula Moreno y Elsa Segura

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Tutularizadora Colombiana S.A./Títulos TIPS Pesos N-10, Series A, B y MZ

NÚMERO DE ACTA: 5827

FECHA DEL COMITÉ: 18 de marzo de 2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Juan Pablo Gil (Presidente); María Paula Moreno y Elsa Segura

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Tutularizadora Colombiana S.A./Títulos TIPS Pesos N-11, Series A, B y MZ

NÚMERO DE ACTA: 5828

FECHA DEL COMITÉ: 18 de marzo de 2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Juan Pablo Gil (Presidente); María Paula Moreno y Elsa Segura

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Tutularizadora Colombiana S.A./Títulos TIPS Pesos N-12, Series A, B-1 y B-2

NÚMERO DE ACTA: 5829

FECHA DEL COMITÉ: 18 de marzo de 2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Juan Pablo Gil (Presidente); María Paula Moreno y Elsa Segura

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Tutularizadora Colombiana S.A./Títulos TIS Pesos H-1, Series A 2026, B-1 2030 y B-2 2031

NÚMERO DE ACTA: 5830

FECHA DEL COMITÉ: 18 de marzo de 2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Juan Pablo Gil (Presidente); María Paula Moreno y Elsa Segura

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Tutularizadora Colombiana S.A./Títulos TIS Pesos H-2, Series A 2028, B-1 2033 y B-2 2033

NÚMERO DE ACTA: 5831

FECHA DEL COMITÉ: 18 de marzo de 2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Juan Pablo Gil (Presidente); María Paula Moreno y Elsa Segura

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:
<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dccce-4579-444a-95a4-571e22ec9c13/06-12-2017%20Lista%20Comite%20Tecnico.pdf>

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

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

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO

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

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

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

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

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

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno continuo está condicionada a

un entorno económico y de negocio favorable y estable. En el caso de obligaciones individuales, esta calificación puede indicar obligaciones en problemas o en incumplimiento con un potencial de obtener recuperaciones extremadamente altas.

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

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

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

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

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

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

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

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO

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

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

F3(col). Las Calificaciones Nacionales 'F3' indican una capacidad adecuada de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, esta capacidad es más susceptible a cambios adversos en el corto plazo que la de los compromisos financieros en las categorías de calificación superiores.

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

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican una capacidad altamente incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. La capacidad de cumplir con los compromisos financieros sólo depende de un entorno económico y de negocio favorable y estable.

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

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

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

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN

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

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

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

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/colombia.

FITCH RATINGS ANALYSTS

Surveillance Rating Analyst
Melissa Franco
Senior Analyst
+57 1 484 6770
Fitch Ratings Colombia
Calle 69 A No. 9-85
Bogota

Surveillance Rating Analyst
Mariana Zuluaga
Director
+57 1 484 6770
Fitch Ratings Colombia
Calle 69 A No. 9-85
Bogota

Committee Chairperson
Juan Pablo Gil Lira
Senior Director
+56 2 2499 3306

MEDIA CONTACTS

Monica Jimena Saavedra
Bogota
+57 1 484 6770
monica.saavedra@fitchratings.com

Metodología(s) Aplicada(s)

Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (pub. 25 Jun 2019)

Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (pub. 07 Nov 2019)

Metodologia de Calificacion de RMBS para Latinoamerica (pub. 17 Mar 2020)

Divulgación Adicional

Estado de Solicitud
Política de Endoso Regulatorio

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/COLOMBIA. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

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 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.

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.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. Learn more.