



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Calificaciones 'iAAA(col)' de TIN; Perspectiva Estable

Thu 11 Feb, 2021 - 6:10 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 11 Feb 2021: Fitch Ratings afirmó las calificaciones 'iAAA(col)' del primer y segundo tramo de los Títulos de Participación Inmobiliaria TIN emitidos por Titularizadora Colombiana S.A. (TC).

La acción de calificación se sustenta principalmente en el impacto reducido que la pandemia ha tenido sobre el programa. Las calificaciones también incorporan la experiencia del administrador inmobiliario y el gestor del portafolio, la calidad de los activos y la diversificación del portafolio; factores que para Fitch son clave en la generación de rendimiento estables.

Las emisiones de títulos participativos no establecen una obligación de pago de intereses o capital. En estas, los inversionistas tienen derecho a recibir periódicamente flujos netos derivados de los arrendamientos de las propiedades adquiridas y los rendimientos financieros generados por la liquidez dentro de la universalidad. Además, en caso de que se venda alguna propiedad que haga parte de la universalidad, los inversionistas tendrán derecho sobre los ingresos netos de la venta al exponerlos a los cambios del valor de mercado de las propiedades.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
Títulos de Participación Inmobiliaria TIN				
● Tramo 1	ENac LP	iAAA(col) Rating Outlook Stable	Afirmada	iAAA(col) Rating Outlook Stable
● Tramo 2	ENac LP	iAAA(col) Rating Outlook Stable	Afirmada	iAAA(col) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Pandemia no Impactó Retorno a los Inversionistas: Debido a la pandemia por COVID-19 y las medidas de contención, durante 2020 se llevaron a cabo varias negociaciones entre los administradores de las propiedades y los arrendatarios que resultaron en descuentos temporales sobre los cánones de arrendamiento de una porción pequeña de las propiedades (con la condición de una prolongación en el término de los contratos). Igualmente, la pandemia ocasionó un aumento leve en los niveles de vacancia, así como una disminución en el valor de algunas propiedades (debido a condiciones de mercado más estresadas). Buscando evitar un impacto sobre la rentabilidad de los inversionistas, la administración tomó varias medidas (como reprogramaciones en el cronograma de algunos mantenimientos de inmuebles) que permitieron que se mantuviese estables. En ese sentido, en comparación con 2019, los retornos de los inversionistas aumentaron alrededor de 40% para 2020 (es importante destacar que se incorporaron 11 propiedades al vehículo desde la última revisión), así como el ingreso operativo neto (NOI; net operating income) anual en relación al costo de adquisición (AC; acquisition cost) de los inmuebles que aumentó alrededor de 30% (en términos de diferencia relativa).

Activos con Características Fuertes: Actualmente la universalidad cuenta con 84 propiedades, las cuales Fitch considera tienen atributos que están alineados con las categorías de fortaleza alta de calificación al tomar en cuenta su ubicación, características físicas, duración de los contratos de arrendamiento y perfil de los arrendatarios. La mayoría de las propiedades se encuentran en diferentes ciudades de Colombia (principalmente Bogotá), en lugares estratégicos cerca de las vías principales de acceso. Adicionalmente, los

ingresos para el vehículo relacionados con 80% de las propiedades (en metros cuadrados) no fueron afectados por la pandemia por la Pandemia. Para Fitch las características de las propiedades y de los contratos de arrendamiento han permitido que la universalidad se mantenga resiliente frente al impacto de la pandemia y espera que continúen brindando estabilidad a los retornos de los inversionistas.

Metas de Diversificación en Proceso de ser Alcanzadas: Los documentos legales de la titularización establecen límites de concentración según industria, ubicación geográfica, ingresos que puede representar un arrendatario en un año, tipo de propiedad y valor mínimo de inversión; todos alineados con el “Criterio de Títulos Participativos Respaldados por Activos Inmobiliarios-Colombia” de Fitch. La agencia considera que estos límites buscan mitigar contingencias específicas de la industria en períodos económicos adversos, como los que estamos viviendo actualmente. El portafolio inmobiliario actual no cumple con esos límites, sin embargo, de acuerdo con los documentos de la titularización, después de la primera emisión el programa tiene cinco años para alcanzarlos (octubre de 2023). Es importante resaltar que este límite se modificó de tres a cinco años en octubre de 2020 debido a que por la pandemia la programación de futuras emisiones se retrasó.

Administradores Inmobiliarios con Experiencia: Fitch considera que el conocimiento y la experiencia de CB Richard Ellis (CBRE), una de las compañías más grandes a nivel mundial en servicios inmobiliarios, quien actúa como administrador inmobiliario, son factores clave que respaldan la transacción. Asimismo, la experiencia de más de ocho años de Péntaco, quien actúa como administrador del portafolio, estructurando y administrando vehículos de inversión inmobiliaria, potencializa el rendimiento de la propiedad. La gestión adecuada de las propiedades y del portafolio permitirá una generación de flujo estable que logrará una valoración de los activos a lo largo del tiempo. Además, la agencia reconoce la experiencia de TC como administrador maestro; su capacidad operativa y de gestión se consideran como un factor positivo para el desempeño del programa.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--un aumento en los niveles de vacancia o una disminución en las rentas de mercado que impacte la estabilidad en los retornos a los inversionistas;

--los activos pueden perder valor por el deterioro de las propiedades causado por el paso del tiempo, cambios en las condiciones de mercado y la omisión del mantenimiento necesario;

--una desvalorización zonal producida por fenómenos sociales o regulatorios también podría conllevar una pérdida en el precio del inmueble.

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

--actualmente, la transacción está en el nivel más alto de calificación en escala nacional, en ese sentido no es posible una mejora en su calificación.

Sensibilidad del Escenario Estresado Debido al Coronavirus: Este escenario contempla un estrés económico más severo y prolongado causado por un resurgimiento de infecciones por coronavirus en las economías principales, lo que prolonga la crisis de salud, impacta la confianza y genera extensiones o renovaciones de las medidas de bloqueo que impedirán una recuperación en los mercados financieros. Bajo este escenario, Fitch espera un mayor deterioro del sector inmobiliario, lo que conduciría a un menor precio de arrendamiento por metro cuadrado y aumentos de vacancia, así como la migración de atributos de la propiedad que actualmente son sólidos hacia una percepción menor por parte de Fitch, lo que podría afectar la estabilidad de los retornos de los inversionistas.

RESUMEN DE CRÉDITO O TRANSACCIÓN

El programa considera un monto máximo de COP2 billones y un plazo de 100 años. El primer tramo de los títulos fue colocado en el mercado el 25 de octubre de 2018 por un monto de COP162.750 millones, mientras que el segundo tramo fue emitido al mercado el 17 de febrero de 2020 por un monto de COP104.999 millones. Actualmente 84 propiedades respaldan los dos tramos y están ubicadas principalmente en Bogotá, Barranquilla y Medellín. A diciembre de 2020 su valor de mercado ascendía a COP285,000 millones, cifra que considera el último avalúo realizado por valuadores independientes y que fue provisto por TC.

Fitch analiza el historial del portafolio de activos e incluye en su análisis su valor de mercado, sus arrendatarios y canon correspondiente. A diciembre de 2020, el programa contaba con 19 arrendatarios, cuyos contratos tenían un plazo promedio ponderado restante de alrededor de siete años. Los cánones por metro cuadrado promedio del

portafolio están por debajo de los valores de mercado, aspecto que es positivo para la agencia, y aunque cinco locales se encuentran vacantes, éstos representan alrededor de 3% de los metros cuadrados totales de los inmuebles. La agencia considera que la diversificación geográfica y de los arrendatarios ayuda a mitigar los efectos de una desaceleración económica dentro de una región o industria en particular.

La rentabilidad de los inversionistas proviene, principalmente, de los flujos generados por los activos a través del arriendo de los mismos. De esta manera, los flujos de caja del programa han mostrado estabilidad en el tiempo, aún en escenarios de estrés como el actual debido a la pandemia, lo que permite la generación de rendimientos estables para los tenedores. Cabe mencionar que, con la intención de cuidar la estabilidad de los rendimientos, dentro de la universalidad se apropian recursos mensualmente para atender costos y gastos operativos futuros de las propiedades y gastos de reparaciones extraordinarias. Además, la universalidad podrá endeudarse hasta en 40% del valor total de los activos inmobiliarios para inversiones en activos (capex; capital expenditure), gastos operacionales y adquisiciones de nuevas propiedades.

Este análisis no incluye la calificación de la calidad crediticia de los arrendatarios para el pago del canon. Tampoco incorpora la calificación de la calidad crediticia o la calificación de la fortaleza financiera de la compañía de seguros que expide pólizas en beneficio del patrimonio autónomo para pagar indemnizaciones por siniestros amparados en las mismas.

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 local

--Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Junio 17, 2020);

--Criterio de Calificación de Títulos Participativos Respaldados por Activos Inmobiliarios – Colombia (Febrero 12, 2019).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR ó ADMINISTRADOR: Titularizadora Colombiana S.A.

--Primer Tramo de la Emisión de los Títulos Participación Inmobiliaria TIN

--Segundo Tramo de la Emisión de Títulos de Participación Inmobiliaria TIN

NÚMERO DE ACTA: 6235

FECHA DEL COMITÉ: 10/febrero/2021

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: René Ibarra (Presidente), María Paula Moreno, Vanessa Roveri

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.

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

TÍTULOS PARTICIPATIVOS RESPALDADOS POR ACTIVOS INMOBILIARIOS:

iAAA(col). Refleja la expectativa de la más alta estabilidad en los rendimientos medida a través del valor de mercado y la generación de ingresos de los activos subyacentes, consistentes con los términos de la emisión.

iAA(col). Las emisiones calificadas en esta categoría ofrecen una alta estabilidad en los rendimientos.

iA(col). Las emisiones calificadas en esta categoría ofrecen muy buena estabilidad; sin embargo, ésta puede ser levemente afectada por cambios en las condiciones económicas.

iBBB(col) Las emisiones calificadas en esta categoría ofrecen una estabilidad promedio; sin embargo, esta varía durante períodos de inestabilidad económica.

iBB(col). Las emisiones calificadas en esta categoría ofrecen una estabilidad por debajo del promedio. Existen variaciones considerables a través de los ciclos económicos que podrían derivar en frecuentes cambios en la calificación.

iB(col). Las emisiones calificadas en esta categoría ofrecen una estabilidad que es muy inferior al promedio. Existen variaciones considerables a través de los ciclos económicos que podrían derivar en frecuentes cambios en la calificación.

iCCC(col). Las emisiones calificadas en esta categoría ofrecen una estabilidad incierta. Está la expectativa que el capital se vea afectado en forma negativa y que los rendimientos sean insuficientes.

iE(col). No se cuenta con suficiente información para poder asignar una calificación.

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 'iAAA', o a categorías inferiores a 'iB'.

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

Melissa Franco

Senior Analyst

Analista de Seguimiento

+57 1 484 6770

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Rene Ibarra

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7030

MEDIA CONTACTS

Monica Jimena Saavedra

Bogota

+57 1 484 6770

monica.saavedra@fitchratings.com

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

APPLICABLE CRITERIA

[Criterio de Calificación de Títulos Participativos Respaldados por Activos Inmobiliarios - Colombia \(pub. 11 Feb 2019\)](#)

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

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Universalidad TIN

-

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. 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 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.

Real Estate and Homebuilding Structured Finance: CMBS Structured Finance

Latin America Colombia
