


**RATING ACTION COMMENTARY**

# Fitch Afirma Calificaciones de TIS Pesos H-2; Observación Negativa para TIS H-2 B-2

Tue 26 May, 2020 - 5:40 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 26 May 2020: Fitch Ratings tomó las siguientes acciones de calificación luego de su revisión anual que analiza el comportamiento de los títulos TIS Pesos H-2.

La agencia no espera que el impacto económico derivado de la contingencia del coronavirus y las medidas de contención implementadas por el gobierno afecten las calificaciones de las dos series más sénior dados los adecuados niveles de margen financiero (EM) y sobrecolateralización (OC) que presentaron a marzo de 2020; sin embargo, en opinión de Fitch, la serie TIS H-2 B-2 es más vulnerable frente a estos efectos, por lo que se colocó su calificación en Observación Negativa:

**RATING ACTIONS**

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
Titularizadora TIS Pesos H-2				
● A 2028	ENac LP	AAA(col)	Afirmada	AAA(col)
● B-1 2033	ENac LP	A-(col)	Afirmada	A-(col)

ENTITY/DEBT	RATING		PRIOR
● B-2 2033	ENac	BB(col)	Calificación en Observación
	LP		BB(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Impacto Económico Relacionado con el Coronavirus: Fitch estableció supuestos frente a la propagación del coronavirus y el impacto económico de las medidas de contención relacionadas. Como escenario base (con alta probabilidad), Fitch supone una recesión mundial severa en el primer semestre de 2020 impulsada por contracciones económicas fuertes en las principales economías, con un rápido aumento en el desempleo, seguido de una recuperación que comenzará en el tercer trimestre de 2020 en la medida que la crisis de salud disminuya. Como escenario estresado (de sensibilidad) en la sección de Sensibilidad de Calificación, Fitch tomó en consideración un período de estrés más severo y prolongado con la recuperación de los niveles de producto interno bruto (PIB) anteriores a la crisis sanitaria, retrasados hasta mediados de la década.

Impacto del Coronavirus en la Cartera Hipotecaria: Las medidas implementadas para limitar la propagación del virus están afectando la economía colombiana; actualmente muchas empresas se encuentran cerradas, con poco o ningún ingreso. Es importante mencionar que de acuerdo con los lineamientos del gobierno, las entidades financieras están ofreciendo a los deudores períodos de gracia en los pagos, sin embargo, para el caso particular de esta transacción se observa una disminución de los recaudos de solo 23% a abril de 2020.

Si bien la agencia estima que estas medidas afectarán el desempeño de los créditos hipotecarios, no espera, según el nuevo escenario base de incumplimiento, un impacto en la calificación de los tramos más sénior de esta transacción (TIS H-2 A y TIS H-2 B-1), dados sus adecuados niveles de sobrecolateral (OC por sus siglas en inglés) y su Indicador de Cobertura de Intereses de 3.2 veces (x) que permite reducciones de hasta 65% en los niveles de cobranza, antes de que se requiera del uso de la garantía parcial que ofrece Titularizadora Colombiana (TC). En cuanto a la serie TIS H-2 B-2, su nivel actual de OC la hace más vulnerable a aumentos en el riesgo en el mediano y largo plazo, razón por la cual Fitch la coloca en Observación Negativa.

Análisis de los Activos: Basado en la incertidumbre relacionada con el crisis sanitaria, Fitch aumentó en 15% el nivel base del Factor de Ajuste por Desempeño definido en la "Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica", debido a que el desempeño pasado podría no ser un buen reflejo del desempeño futuro de las carteras.

Este ajuste conllevó la revisión de los supuestos de de frecuencia de incumplimiento (FF) a 31,0%, 18,8% y 12,3% para los escenarios de calificación 'AAA(col)', 'A-(col)' y 'BB(col)', respectivamente. De igual manera, la agencia revisó los supuestos de pérdida dado el incumplimiento (LGD) a 31,6%, 19,2% y 13,0% para los mismos escenarios de calificación. Estos niveles consideran las principales características del portafolio, el cual está altamente concentrado en el segmento de propiedades con

valor menor de 135 salarios mínimos al momento de su originación (73%), con 55% sujeto a cobertura de subsidio FRECH, con una razón de deuda a garantía (loan to value, LTV) actual de 49,0% y un plazo remanente promedio ponderado de 123 meses.

Análisis de las Obligaciones: Al corte de marzo de 2020, el nivel de OC para las series A, B-1 y B-2 es de 22,9%, 6,9% y 2,5%, respectivamente. Además del OC, la transacción también se beneficia de un EM estimado en 295 puntos base. Fitch corrió su modelo "LATAM RMBS CF Model" asumiendo que hasta 30% de los deudores se acogen al diferimiento de pagos por un período de hasta seis meses, y encontró que la cobertura crediticia dada por el OC y el EM es suficiente para soportar las calificaciones asignadas.

Estructura Financiera: La transacción considera una estructura secuencial donde la amortización de la serie A es sénior a las series B-1 y B-2; y la amortización de la serie B-1 es sénior a la B-2. 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 30% y en eventos de mora mayor de 120 días de más de 20%. Asimismo, se busca realizar prepagos al título A 2028 de tal manera que la cartera vigente (con mora menor de 120 días) sea igual al saldo de los títulos A 2028, B-1 2033 y B-2 2033.

Administrador Maestro con Capacidad Operativa y Administrativa Adecuadas: Fitch reconoce la experiencia de TC 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 la titularización 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**

Sensibilidad del Escenario Estresado Debido al Coronavirus: Este escenario contempla un estrés económico más severo y prolongado causado por un resurgimiento de infecciones por coronavirus en las principales economías, lo que 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. En ese sentido, Fitch asumió un aumento en la FF de 30%. Bajo este escenario, la serie A soporta todos los escenarios, mientras que las series B-1 y la B-2 podrían tener acciones de calificación a la baja.

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

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

--las series B-1 y B-2 podrían subir en la medida que sus niveles de OC aumenten y el desempeño del portafolio sea adecuado.

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

--la prolongación de las medidas de alivios financieros que conlleven una reducción significativa de los niveles de cobranza de más de 65%;

--un deterioro prolongado que impacte los niveles de OC podría afectar las calificaciones.

## ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

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

## RESUMEN DE CRÉDITO

Esta es la segunda emisión estructurada por TC respaldada por créditos originados por Confiar. Es importante resaltar que las características del portafolio titularizado presentan concentraciones geográficas y en el segmento de vivienda de interés social (VIS) más altas que las de emisiones denominadas en pesos colombianos, por lo que se espera un riesgo de incumplimiento mayor. Por esta razón, esta emisión no es comparable, en opinión de Fitch, a otras emisiones de TC respaldadas por originadores bancarios.

Las calificaciones otorgadas están basadas en la calidad de la cartera titularizada, los mecanismos de mejora crediticia y cobertura, la capacidad operativa y de gestión de TC, así como en la estructura legal y financiera de la transacción. La calificación de la serie privilegiada comprende el pago oportuno de interés y capital programado (timely), mientras que las calificaciones de las series subordinadas contemplan el pago final de intereses acumulados y capital (bullet).

El portafolio que se analizó al corte del 30 de marzo de 2020 está compuesto por 1.084 créditos hipotecarios denominados en pesos colombianos y que pertenecen al segmento de propiedades de menos de 135 salario mínimo legal vigente (SMMLV) (897 créditos) y más de 135 SMMLV (187 créditos). De estos, 671 tienen una cobertura en tasa de interés otorgada al deudor como un beneficio durante siete años a partir de la originación. El nivel promedio de LTV del portafolio

titularizado es de 48,4% y se considera aceptable para una emisión denominada en pesos colombianos.

Con estas consideraciones, Fitch realizó un análisis crédito a crédito para determinar el nivel de incumplimiento base del portafolio total y su severidad de la pérdida asociada. Para determinar las variables mencionadas, la agencia contempló los niveles de LTV, indicador deuda a ingreso (debt to income, DTI), tipo de crédito, concentración geográfica, distribución de la mora, calidad del originador y administrador de los créditos, disminución del valor del mercado de los inmuebles y edad de los créditos. De acuerdo con los escenarios que se evaluaron, los resultados del modelo del flujo de caja mostraron ser suficientes para apoyar las acciones de calificación presentadas.

Dado que TC actúa como emisor y agente de manejo de la titularización, su capacidad operativa y administrativa es esencial dentro de los fundamentos de la calificación. Fitch realizó visitas técnicas a la titularizadora y reconoce su experiencia amplia y el conocimiento en el sector hipotecario, junto con el soporte técnico especializado y el desarrollo de programas propios que, en criterio de la calificadora, le permiten cumplir cabalmente con su labor como emisor y agente de manejo de la titularización. Por su parte, la cooperativa financiera Confiar, entidad autorizada y encargada por TC para administrar la cartera titularizada, cuenta con experiencia adecuada en administración de créditos hipotecarios y es regulada por la Superintendencia Financiera.

Cabe resaltar que la titularización está cobijada por las normas establecidas en la Ley 546 de 1999, hecho que hace que Fitch reconozca como fortalezas de la transacción la solidez legal bajo la que se estructuró la emisión y las garantías ofrecidas a través de la Ley por la figura de universalidades.

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

Criterios aplicados en escala nacional

--Metodología de Calificación 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 (Abril 21, 2020).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

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

NÚMERO DE ACTA: 5885

FECHA DEL COMITÉ: 22/mayo/2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Anual

MIEMBROS DE COMITÉ: Juan Pablo Gil (Presidente), María Paula Moreno y Anakaren Sánchez

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)

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:

<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dcccce-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.

## **FITCH RATINGS ANALYSTS**

### **Mariana Zuluaga**

Director

Surveillance Rating Analyst

+57 1 484 6770

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

### **Juan Pablo Gil Lira**

Senior Director

Committee Chairperson

+56 2 2499 3306

## **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 Global de Calificación de Finanzas Estructuradas \(pub. 25 Jun 2019\)](#)

[Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica \(pub. 17 Mar 2020\)](#)

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

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

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

## ENDORSEMENT STATUS

Titularizadora TIS Pesos H-2

-

## DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://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](http://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.

[READ LESS](#)

## COPYRIGHT

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de

verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días

antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

Esta calificación es emitida por una 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 approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

---

Structured Finance   Structured Finance: RMBS   Latin America   Colombia

---

