

**RATING ACTION COMMENTARY**

# Fitch Afirma las Calificaciones de los Títulos TIPS Pesos N-21 ante Nuevos Cambios en su Estructura

Tue 22 Jun, 2021 - 6:53 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 22 Jun 2021: Fitch Ratings realizó una revisión extraordinaria de la emisión TIPS Pesos N-21 debido a cambios estructurales en los títulos subordinados TIPS N-21 B1 y TIPS N-21 B2. La estructura fue revisada el 17 de junio de 2021.

La emisión aún no ha sido colocada en el mercado, por lo tanto, si en la fecha de colocación o antes, surgieran cambios inesperados o fuera de los rangos de las variables utilizadas por Fitch, las calificaciones podrían volver a revisarse de manera extraordinaria. Las calificaciones están sujetas tanto a la revisión de los documentos finales de la emisión, como a la definición del portafolio final a ser incluido.

Feedback

**RATING ACTIONS**

ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
TIPS Pesos N-21		

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
● A 2034	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable	Afirmada	AAA(col) Rating Outlook Stable
● B1 2036	ENac LP	BBB(col) Rating Outlook Stable	Afirmada	BBB(col) Rating Outlook Stable
● B2 2036	ENac LP	BB+(col) Rating Outlook Stable	Afirmada	BB+(col) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Cambios en Series Subordinadas Permiten Afirmar Calificaciones: Titularizadora Colombiana (TC) cambió el tamaño de las series subordinadas B-1 y B-2 a 9,5% y 1,5% del monto esperado de emisión (COP400.000 millones) desde 8,5% y 2,5%, respectivamente. Estos cambios no afectaron la capacidad de pago de la transacción, tal como se probó frente a diferentes escenarios de estrés y permiten afirmar las calificaciones asignadas. El Tramo A mantiene el mecanismo de ajuste de balance a un nivel de sobrecolateral (OC; overcollateralization) de 11% y el vector de amortización objetivo. En escenarios de bajo estrés, la cascada de pagos prioriza los pagos de capital programados y el mecanismo de ajuste de balance del tramo A, pero permite pagar intereses de los tramos B-1 y B-2 antes de pagar la amortización objetivo del tramo A. Además, da prioridad al pago del principal del tramo B-1 sobre el pago del principal del Tramo A y permite una amortización más rápida del Tramo B-1. En escenarios de estrés medio a alto, y una vez activadas las causales de suspensión, la prioridad de pagos cambia para proteger el pago del principal del tramo A.

El apoyo crediticio disponible está provisto por los niveles iniciales de OC de 11%, 1,5% y 0% para los tramos A, B-1 y B-2, respectivamente, además de un margen financiero aproximado de 240 puntos básicos. Fitch considera que estos niveles de cobertura son suficientes para cumplir con las obligaciones de la emisión bajo los diferentes escenarios de calificación asignados.

Supuestos de Calificación Incorporan Impacto por Pandemia: Fitch espera una recuperación lenta a principios de 2021 gracias al lanzamiento de la vacuna. Para Fitch, el producto interno bruto (PIB) mundial durante los próximos 18 a 30 meses estará por debajo del nivel registrado a finales del cuarto trimestre de 2019. Particularmente para Colombia, Fitch estimó un crecimiento del PIB real de 4,2% (desde un -6,92% en 2020) y

una tasa de desempleo de 13% (desde una de 16% en 2020) para fines de 2021. Bajo este escenario, Fitch considera que las consecuencias macroeconómicas y sociales derivadas de la contingencia puedan tener un impacto sobre el desempeño de la cartera hipotecaria. Sin embargo, no espera que estos afecten de manera directa la emisión ya que las diferentes series cuentan con adecuados niveles de OC que les permiten soportar los niveles de estrés asociados a las calificaciones asignadas. Adicionalmente los supuestos de pérdida esperada ya incorporan niveles de estrés adicionales relacionados con la pandemia, tal como se explica en: [“RMBS en Colombia: Supuestos Metodológicos Actualizados Dado el Impacto de la Pandemia”](#).

Supuestos de Calificación reflejan las características conservadoras del portafolio: Basado en el nuevo escenario base, el supuesto de probabilidad de incumplimiento (FF; foreclosure frequency) para 'B(col)' es de 10,6%. Los niveles de FF para 'AAA(col)', 'BBB(col)' y 'BB+(col)' son de 27,5%, 15,6% y 14%, respectivamente. La agencia derivó niveles de severidad de la pérdida de 35,5%, 22,4% y 20,8% para los mismos niveles de calificación. Estos niveles incorporan las actuales condiciones macroeconómicas y sociales de Colombia y las características del portafolio preliminar a titularizar (mayo de 2021) cuyo saldo vigente es de COP400.000 millones y está compuesto por 4.786 créditos. Presenta una madurez promedio de 33 meses y 167 meses promedio de plazo remanente promedio, un saldo original de la deuda sobre valor de garantía (OLTV; original loan-to-value) promedio de 58%, un saldo actual de la deuda sobre valor de garantía (CLTV; current loan-to-value) promedio de 50% y una tasa de interés del portafolio de 10,7%. 17% de los créditos cuentan con subsidio FRECH y alrededor de 85% fue otorgado para la compra de propiedades en el segmento de >135 SMLV.

Riesgo Operacional Mitigado: Fitch reconoce la experiencia de TC como administrador maestro, por lo que su capacidad operativa y de gestión se considera como un factor clave para el desempeño de la emisión. Davivienda, S.A. (Davivienda), como administrador primario, cuenta con un extenso historial y experiencia en la originación y administración de créditos hipotecarios. TC evalúa de manera constante las capacidades de los administradores primarios con el fin de identificar posibles factores de riesgo operativo y crediticio que puedan afectar el desempeño de la transacción.

Marco Legal Sólido: La estructuración de la emisión TIPS N-21 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 a Pandemia: 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. Así, Fitch asumió un aumento en la FF de 15% y una disminución en las recuperaciones de 15%.

Serie A: 'AA+(col)' | Serie B-1: 'BB+(col)' | Serie B-2: 'BB-(col)'

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

Un desempeño de los activos estable o mejor al estimado por la agencia, tanto en términos de morosidad como incumplimiento, incrementaría los niveles de mejora crediticia de las distintas series. Fitch corrió un escenario con 15% menos de FF y 15% más de recuperaciones, obteniendo los siguientes resultados:

Serie A: 'AAA(col)' | Serie B-1: 'A-(col)' | Serie B-2: 'BBB(col)'

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

Las calificaciones podrían modificarse a la baja, entre otros, ante incrementos no anticipados en los niveles de incumplimiento y/o disminuciones en los niveles de recuperación de la cartera a titularizar, dado que estos podrían traducirse en niveles de pérdida mayores que los asumidos inicialmente.

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

--incremento al incumplimiento base en 15%: 'AA+(col)' | 'BB+(col)' | 'BB(col)';

--incremento al incumplimiento base en 30%: 'AA+(col)' | 'BB(col)' | 'BB-(col)';

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

--reducción a la recuperación base en 15%: 'AA+(col)' | 'BBB(col)' | 'BB(col)';

--reducción a la recuperación base en 30%: 'AA+(col)' | 'BBB-(col)' | 'BB(col)';

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

--incremento al incumplimiento y reducción a la recuperación base en 15%: 'AA+(col)' | 'BB+(col)' | 'BB-(col)';

--incremento al incumplimiento y reducción a la recuperación base en 30%: 'AA-(col)' | 'BB-(col)' | 'B+(col)';

## RESUMEN DE CRÉDITO O TRANSACCIÓN

La emisión TIPS N-21 está respaldada por crédito hipotecarios de Davivienda. El portafolio subyacente preliminar está compuesto por 4.786 créditos para adquisición de vivienda administrados y originados por Davivienda. La transacción tiene tres series: la serie sénior TIPS N-21 A representa alrededor de 89% del monto total de la emisión y tiene un plazo de 13 años. Los tramos subordinados TIPS N-21 B-1 y TIPS N-21 B-2 representan 9,5% y 1,5%, respectivamente y tienen un plazo de 15 años. La cobranza de los créditos constituirá la fuente principal de pago de los títulos emitidos por la universalidad.

La calificación de la serie A comprende el pago oportuno de interés y su capital programado. Por su parte, las calificaciones de las series B-1 y B-2 contemplan el pago de intereses y el pago del capital en la fecha de vencimiento legal.

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

Cabe resaltar que tanto la creación de TC como la estructuración de la titularización se han realizado dentro de las normas establecidas en la Ley 1328 de 2009 y la Ley 1527 de 2012, lo cual hace que Fitch reconozca como fortaleza de la transacción la solidez legal bajo la cual se estructuró la emisión y las garantías ofrecidas a través de la ley por la figura de universalidades.

## **PARTICIPACIÓN**

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

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

- Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica (Enero 8, 2021);
- Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Marzo 24, 2021);
- Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (Abril 21, 2020);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Universalidad TIPS Pesos N-21

NÚMERO DE ACTA: 6383

FECHA DEL COMITÉ: 22/ junio/2021

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Juan Pablo Gil (Presidente), María Paula Moreno, 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).

Feedback

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

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

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

## **DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN**

### **CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO:**

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

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

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

**BBB(col).** Las Calificaciones Nacionales 'BBB' indican un moderado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo,

los cambios en las circunstancias o condiciones económicas son más probables que afecten la capacidad de pago oportuno que en el caso de los compromisos financieros que se encuentran en una categoría de calificación superior.

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

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

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

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

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

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

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

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

Nota: Los modificadores "+" o "-" pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro

de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría 'AAA', o a categorías

inferiores a 'CCC'.

#### 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.

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

#### **FITCH RATINGS ANALYSTS**

**Mariana Zuluaga**

Director

Analista de Seguimiento

+57 1 484 6770

[mariana.zuluaga@fitchratings.com](mailto:mariana.zuluaga@fitchratings.com)

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

**Juan Pablo Gil Lira**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+56 2 2499 3306

juanpablo.gillira@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS****Monica Saavedra**

Bogota

+57 1 484 6770

monica.saavedra@fitchratings.com

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

**APPLICABLE CRITERIA**

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

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

[Latin America RMBS Rating Criteria \(pub. 08 Jan 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas \(pub. 24 Mar 2021\)](#)

**APPLICABLE MODELS**

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

LATAM RMBS CF Model, v1.6.5 ([1](#))

ResiGlobal Model: LATAM, v1.1.4 ([1](#))

**ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

Universalidad TIPS Pesos N-21

-

## DISCLAIMER

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

[HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB

[WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO PARA EL CUAL EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

[READ LESS](#)

## COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga

Feedback

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el

emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

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

[READ LESS](#)

## SOLICITATION STATUS

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

## ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

---

[Structured Finance](#)   [Structured Finance: RMBS](#)   [Latin America](#)   [Colombia](#)

---

ga('set', '732-ckh-767', 'USER\_ID');

Feedback