



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma Calificaciones de TIPS Pesos N-10

Fri 14 Aug, 2020 - 2:10 p. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 14 Aug 2020: Fitch Ratings afirmó las calificaciones de los TIPS Pesos N-10, serie A, serie B y serie MZ, todas con Perspectiva Estable. Las acciones de calificación están respaldadas por el desempeño del activo subyacente y los mecanismos de mejora crediticia de la emisión. La calificación del tramo sénior contempla el pago oportuno de capital e interés programados (timely), mientras la calificación de las series subordinadas comprende el pago final de intereses y de capital al vencimiento legal.

De acuerdo con la Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica, para la presente revisión no se corrió el modelo de flujo de caja dado que todos los tramos se encuentran en el notch (escalón) de calificación más alto posible, o en el límite de calificación no relacionado con el modelo como es el caso del tramo MZ, y la información disponible no presenta cambios materiales respecto de la información considerada para la última revisión realizada el 23 de julio de 2020. Por estos motivos, el comité de calificación considera que no es necesario actualizar el análisis flujo de caja para la presente revisión.

## RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
Titularizadora				
Peso N-10				
● A	ENac LP	AAA(col) Rating Outlook Stable	Afirmada	AAA(col) Rating Outlook Stable
● B	ENac LP	AA+(col) Rating Outlook Stable	Afirmada	AA+(col) Rating Outlook Stable

ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
● MZ	ENac LP	A+(col) Rating Outlook Stable Afirmada A+(col) Rating Outlook Stable

[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 sensibilidades de calificación, Fitch tomó en consideración un período de estrés más severo y prolongado con la recuperación de los niveles del producto interno bruto (PIB) anteriores a la crisis sanitaria retrasados hasta mediados de la década.

Resiliencia de la Transacción hacia el Impacto del Coronavirus: Fitch considera que las medidas implementadas para limitar la propagación del virus están afectando la economía colombiana y podrían impactar el desempeño de los créditos hipotecarios. Sin embargo, la agencia no espera un impacto de calificación en los tramos de esta transacción. Esto se debe principalmente a que el tramo A cuenta con altos niveles de sobrecolateralización (OC) y, a junio de 2020 había amortizado 88,6% de su capital (49,8% mayor que su amortización esperada para ese mismo período). Dado lo anterior, la recaudación de capital podría dirigirse a cubrir los pagos de intereses y, de esta forma, mitigar el riesgo de liquidez. Por otra parte, los tramos subordinados consideran un pago final de capital e intereses, lo cual mitiga el efecto que el aplazamiento de cuotas para los deudores tendrá sobre el riesgo de liquidez.

Análisis de Activos: A junio de 2020, el portafolio de activos se componía de 1.593 créditos, concentrados completamente en el segmento de propiedades con valor superior a 135 salarios mínimos al momento de su originación, con 9,8% sujeto a cobertura de subsidio FRECH (Fondo de Reserva para la Estabilización de la Cartera Hipotecaria), con una razón de deuda a garantía (LTV por loan to value) actual de 38,5% y un plazo remanente promedio ponderado de 92 meses. Con el fin de abordar el impacto de la pandemia, Fitch revisó sus parámetros de frecuencia de incumplimiento (FF) en julio de 2020, donde bajo el nuevo escenario base, la FF dio como resultado niveles de 27,7%, 25,7% y 22,7% para los escenarios de calificación 'AAA(col)', 'AA+(col)' y 'A+(col)', respectivamente. Por otro lado, la agencia revisó los supuestos de pérdida dado el incumplimiento (LGD) debido a la amortización del portafolio, a 8,4%, 6,1% y 3,6%, respectivamente para los mismos escenarios de calificación. Finalmente, cabe resaltar que la FF consideró un beneficio de 12%, teniendo en cuenta el desempeño histórico de la transacción, el cual presentó a mayo de 2020 un indicador de incumplimiento sin recuperación de 3,94% frente al saldo que se transfirió originalmente a la universalidad, con corte a la misma fecha.

**Análisis de Obligaciones:** Al corte de junio de 2020, el nivel de OC para las series A, B y MZ fue 62,0%, 12,2% y 6,4%, respectivamente, ligeramente menor en el caso de las series subordinadas dado un leve incremento del portafolio con mora mayor de 180 días. Esto mismo se reflejó en una disminución de 25 puntos base (bps) en el exceso de margen (EM), el cual fue estimado en 161 bps. Si bien Fitch no corrió su Modelo de Flujo de Efectivo RMBS para América Latina para esta revisión anual, ya que la información disponible no presenta cambios importantes respecto de la información considerada para la última revisión de julio de 2020, y los supuestos continúan siendo vigentes, la agencia estima que la cobertura crediticia dada por OC y EM continúa siendo suficiente para soportar las calificaciones asignadas.

**Estructura Financiera:** La transacción considera una estructura secuencial en que la amortización de la serie A es sénior a las series B y MZ y la amortización de la serie B es sénior a la MZ. La estructura incorpora también 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 superior a 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. La agencia considera que la estructura es adecuada para las calificaciones.

**Administrador Maestro con Capacidad Operativa y Administrativa Adecuadas:** Fitch reconoce la experiencia de Titularizadora Colombiana (TC) como administrador maestro en todas las transacciones, por lo que 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**

Dado que la información considerada para esta revisión no presenta cambios importantes con respecto a la contemplada en la revisión anterior (julio de 2020), puesto que solo incorpora un mes de información actualizada, Fitch estima que las sensibilidades de la última revisión son apropiadas.

**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. En ese sentido, Fitch asumió un aumento en la FF de 15% y una disminución en las recuperaciones de 15%.

Serie A: 'AAA(col)' – Serie B: 'AA(col)' – Serie MZ: 'A+(col)'

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 un alza en la calificación no es posible. Las series B y MZ están limitadas actualmente por su subordinación, en ese sentido, una vez que se redima la serie A se esperan alzas en sus calificaciones.

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

Fitch no espera que deterioros en el corto plazo afecten las calificaciones dado que el tramo A ha amortizado 89% de su monto emitido y actualmente tiene un nivel de OC de 62.0%. Además, los tramos B y MZ solo consideran el pago final de capital e intereses para mitigar el posible riesgo de liquidez causado por el aplazamiento de cuotas para los deudores. Sin embargo, un deterioro prolongado que impacte los niveles de OC podría afectar las calificaciones.

## RESUMEN DE CRÉDITO

Las calificaciones de los títulos emitidos por la universalidad TIPS Pesos N-10, incorporan el desempeño de la cartera que garantiza el pago de intereses y principal, y registra indicadores de mora y prepago en línea con las expectativas de Fitch. La estructura permitió que el OC para el tramo A se incrementara durante el último año, considerando la cartera productiva hasta con 180 días de morosidad.

Por lo anterior, la capacidad de pago de cada una de las series sustenta valores de estrés en incumplimiento y recuperación, relativo a cada calificación asignada. La Perspectiva Estable de la serie A se basa en que Fitch espera que el desempeño del portafolio de créditos mantenga una trayectoria similar a la registrada, considerando el perfil de pago de los deudores.

El comportamiento que se observó de la mora y del prepago en esta transacción permitió una acumulación positiva de OC durante el último año para la serie más senior y una reducción de la deuda frente al valor de las garantías. Lo anterior posibilitó que se mantuviera la tolerancia a pérdidas potenciales derivadas de un deterioro de la cartera o de los fundamentales de los activos que la conforman. Estos elementos sustentan las decisiones de calificación.

Con estas consideraciones, Fitch realizó en julio de 2020 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 del valor de deuda sobre el valor de la propiedad (LTV), 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 en la revisión pasada, los resultados del modelo del flujo de caja mostraron ser suficientes para apoyar las acciones de calificación actuales.

Dado que TC actúa como agente de manejo de la titularización, la capacidad operativa y administrativa de esta entidad es parte de los fundamentos de la calificación. Por su parte, los bancos

Davivienda y Bancolombia son entidades autorizadas y encargadas de administrar la cartera titularizada y cuentan con experiencia idónea para administrar créditos hipotecarios.

Cabe resaltar que la titularización está cobijada por las normas establecidas en la Ley 546 de 1999. La calificadora reconoce como fortalezas de la transacción la solidez legal bajo la cual se estructuraron las emisiones y las garantías ofrecidas a través de la ley bajo la figura de universalidades.

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

Criterios aplicados en escala nacional

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

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

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

--Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica (Mayo 22, 2020).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

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

NÚMERO DE ACTA: 6036

FECHA DEL COMITÉ: 13/agosto/2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: María Paula Moreno (Presidenta), Mariana Zuluaga y Elsa Segura.

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: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. y 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'.

#### 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](http://www.fitchratings.com/site/colombia).

## **FITCH RATINGS ANALYSTS**

### **Sebastian Cano**

Analyst

Analista de Seguimiento

+57 1 484 6770

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

### **Maria Paula Moreno**

Managing Director

Presidente del Comité de Clasificación

+57 1 484 6775

## **MEDIA CONTACTS**

### **Monica Jimena Saavedra**

Bogota

+57 1 484 6770

[monica.saavedra@fitchratings.com](mailto: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 Calificación de RMBS para Latinoamérica \(pub. 22 May 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

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

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Titularizadora Peso N-10

-



## 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 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 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

---

