



## Fitch Afirma Calificaciones a los Títulos TIL Pesos L-4; Perspectiva Estable

Fitch Ratings- Bogotá- 20-Ene-2020: Fitch Ratings afirmó las siguientes calificaciones a los títulos TIL Pesos L-4.

TIL A Pesos L4 2025

Calificación 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

TIL B1 Pesos L4 2027

Calificación 'A+(col)'; Perspectiva Estable

TIL B2 Pesos L4 2027

Calificación 'BB(col)'; Perspectiva Estable

TIL C Pesos L4 2027

Calificación 'B (col)'; Perspectiva Estable

Se realizó una revisión extraordinaria de las calificaciones para actualizar el año en el nombre de las series para mantener consistencia con los documentos relacionados con la transacción, dado que las calificaciones iniciales se asignaron el 1 de noviembre de 2019 y se espera que la emisión se coloque a finales de enero 2020.

La transacción TIL Pesos L-4 aún no ha sido colocada en el mercado, por lo tanto, si en la fecha de colocación surgieran cambios inesperados y fuera de los rangos en las variables utilizadas por Fitch, las calificaciones podrían revisarse de manera extraordinaria. Asimismo, las calificaciones están sujetas a la revisión de los documentos finales de la emisión.

### **FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

Bajo Riesgo de Incumplimiento del Portafolio: Fitch asume un caso base de incumplimiento de 3,7%, que se estresa para cada una de las calificaciones en 3,73 veces (x) para AAA(col), 2,88x para A+(col), 1,70x para BB(col) y 1,2x para B(col). Este escenario considera la concentración máxima por empleador del portafolio a titularizar de 6%; sin embargo, los criterios de elegibilidad establecen que dicho límite puede ser de hasta 20%, lo cual podría introducir riesgos adicionales. En materia de recuperaciones, Caja de Compensación Familiar Compensar (Compensar) muestra procesos fuertes en normalización de cartera, razón por la cual la agencia asume un nivel de recuperación base de 50%, que fue estresado para cada una de las calificaciones en niveles de 31,5% para AAA(col), 36% para A+(col), 42,3% para BB(col) y 45% para un escenario de calificación B(col).

**Suficiente Apoyo Crediticio:** Los flujos de la transacción son considerados como suficientes bajo diferentes escenarios de estrés para las categorías de calificación asignadas. El apoyo crediticio es provisto por la subordinación de las series B1, B2 y C y un margen financiero que asciende a 553 puntos básicos (pbs), teniendo en cuenta los gastos iniciales y recurrentes de la emisión. Fitch espera que el sobrecolateral inicial para cada serie de títulos sea de 17%, 5,5%, 0% y -1,8% para las notas TIL A, TIL B1, TIL B2 y TIL C, respectivamente.

**Protección Estructural Adecuada:** La cascada de pagos propuesta en la transacción incorpora mecanismos que favorecen el pago de la serie privilegiada en eventos de mora mayor de 30 días de más de 10% y en eventos de mora mayor de 90 días (incumplimiento) de más de 5% durante el período revolvente. Asimismo, la cascada de pagos busca realizar prepagos al título A, de tal manera que la cartera vigente (con mora menor de 90 días) sea igual al saldo de los títulos A+B1+B2.

**Suficiente Capacidad Operativa del Administrador Maestro y del Administrador Primario:** El portafolio es administrado por Compensar, entidad que tiene experiencia amplia en la originación y administración de créditos de libranza y que implementa constantemente las mejores prácticas del mercado en sus operaciones. Adicional a lo anterior, Fitch también reconoce la experiencia amplia de Titularizadora Colombiana (TC) como administrador maestro, por lo que considera una fortaleza para la transacción sus capacidades operativas y de gestión.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

Las Perspectivas de las calificaciones son Estables. Las calificaciones podrían modificarse a la baja debido a un deterioro repentino o consistente de la cartera titularizada que ocasionara un flujo de efectivo menor; así como por un menor desempeño de las habilidades mostradas por Compensar para administrar el portafolio de activos y continuar sus actividades de reporte hacia las partes de la transacción.

Fitch evaluó la sensibilidad de las calificaciones asignadas a incrementos en el incumplimiento, las cuales se presentan a continuación:

Impacto esperado en las calificaciones asignadas ante un incumplimiento mayor (series A, B1, B2 y C):

Calificaciones esperadas actuales: 'AAA(col)' / 'A+(col)' / 'BB(col)' / 'B(col)'.

Incremento al incumplimiento base en 10%: 'AAA(col)' / 'A+(col)' / 'BB-(col)' / menor a 'B(col)'.

Incremento al incumplimiento base en 25%: 'AAA(col)' / 'A+(col)' / 'BB-(col)' / menor a 'B(col)'.

Incremento al incumplimiento base en 50%: 'AAA(col)' / 'A-(col)' / 'B+(col)' / menor a 'B(col)'.

Impacto esperado en las calificaciones asignadas ante una reducción en las recuperaciones (series A, B1, B2 y C):

Calificaciones esperadas actuales: 'AAA(col)' / 'A+(col)' / 'BB(col)' / 'B(col)'.

Reducción a la recuperación base en 10%: 'AAA(col)' / 'A+(col)' / 'BB-(col)' / menor a 'B(col)'.

Reducción a la recuperación base en 25%: 'AAA(col)' / 'A+(col)' / 'BB-(col)' / menor a 'B(col)'.

Reducción a la recuperación base en 50%: 'AAA(col)' / 'A+(col)' / 'B+(col)' / menor a 'B(col)'.

Impacto esperado en las calificaciones asignadas ante aumentos en incumplimiento y disminución en recuperaciones (series A, B1, B2 y C):

Calificaciones esperadas actuales: 'AAA(col)' / 'A+(col)' / 'BB(col)' / 'B(col)'.

Incremento al incumplimiento base en 10% y reducción a la recuperación base en 10%:

'AAA(col)' / 'A+(col)' / 'BB-(col)' / menor a 'B(col)'.

Incremento al incumplimiento base en 25% y reducción a la recuperación base en 25%:

'AAA(col)' / 'A(col)' / 'B(col)' / menor a 'B(col)'.

Incremento al incumplimiento base en 50% y reducción a la recuperación base en 50%:

'AAA(col)' / 'BBB(col)' / menor a 'B(col)' / menor a 'B(col)'.

## RESUMEN DE CRÉDITO

El portafolio analizado al corte del 30 de septiembre de 2019 está compuesto por 7.900 créditos de libranza (COP100.029,643,061) denominados en pesos colombianos, otorgados a deudores empleados en un total de 2.227 entidades pagadoras. El portafolio tiene una tasa de interés con un promedio ponderado de 15,43%. Fitch considera que las características del portafolio a titularizar están en línea con la estructura de la transacción y resultan suficientes, de acuerdo con los modelos evaluados, para otorgar las calificaciones asignadas.

La estructura de la transacción contempla un período revolvente durante los primeros dos años que busca aumentar la duración de los títulos de deuda. TC seleccionará de manera aleatoria una cartera de préstamos que deberá cumplir con los siguientes criterios de elegibilidad en cada período de compra;

- Tasa promedio ponderada mínima de los préstamos debe ser mayor o equivalente a la tasa promedio ponderada de la cartera inicial de 15,43% menos 2% efectivo anual.

- Plazo remanente promedio ponderado máximo de los créditos debe ser equivalente al plazo restante promedio ponderado de la cartera inicial con un margen mayor o menor de seis meses.

La calificación de la serie sénior comprende el pago oportuno de interés durante la vida de la serie y el pago final del capital en su fecha de vencimiento. Asimismo, la estructura contempla un pago de capital programado durante el período revolvente equivalente a 24% del monto total de la serie. La calificación de las series subordinadas contempla el pago de intereses acumulados y el pago del capital en la fecha de vencimiento legal.

Fitch realizó un análisis de cosechas a partir de la información de originación histórica de Compensar (2011-2019) para determinar el nivel de incumplimiento base del portafolio total y la severidad de la pérdida asociada. En este análisis, Fitch contempló los niveles de distribución de la mora, niveles históricos de prepago y edad de los créditos.

Los resultados del modelo del flujo de caja mostraron ser suficientes para las calificaciones de la transacción. El flujo disponible para el pago oportuno de los títulos TIL A Pesos L-4 2025 soporta 3,73x el incumplimiento base, cobertura suficiente para una categoría AAA(col). Por su parte, los títulos TIL B1 Pesos L-4 2027, TIL B2 Pesos L-4 2027 y TIL C Pesos L-4 2027 poseen coberturas superiores al nivel de incumplimiento base,

suficientes para los niveles de calificación A+(col), BB(col) y B(col); 2,88x para A+(col), 1,70x para BB(col) y 1,2x para B(col), respectivamente.

Dado que TC actúa como emisor y agente de manejo de la titularización, su capacidad operativa y administrativa constituye un aspecto fundamental dentro de los fundamentos de la calificación. Fitch realizó visitas técnicas a TC y reconoce su experiencia amplia y el conocimiento del mercado crediticio, 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, Compensar, entidad autorizada y encargada por TC para administrar la cartera a titularizar, cuenta con una experiencia amplia en administración de créditos de libranza. 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, hecho que 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.

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 para Emisiones de Deuda Respaldadas por Créditos al Consumo (Mayo 17, 2019);
- Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Junio 25, 2019);
- Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (Noviembre 7, 2019).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

NOMBRE EMISOR ó ADMINISTRADOR: Titularizadora Colombiana S.A./ TIL L-4 Series A, B-1, B-2 y C

NÚMERO DE ACTA: 5782

FECHA DEL COMITÉ: 17 de enero de 2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Daniele Visentin (Presidente), Juan Pablo Gil y Nicolás Torres

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

<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dccce-4579-444a-95a4-571e22ec9c13/06-12-2017%20Lista%20Comite%20Tecnico.pdf>

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO:

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

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

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

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

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

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

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

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

#### PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN:

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que

impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: “Positiva”; “Estable”; o “Negativa”.

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

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

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

#### VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

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

### FITCH RATINGS ANALYSTS

Primary Rating Analyst

Mariana Zuluaga

Director

+57 1 484 6770

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85

Bogota

Secondary Rating Analyst

Melissa Franco

Senior Analyst

+57 1 484 6770

Surveillance Rating Analyst

Mariana Zuluaga

Director

+57 1 484 6770

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85

Bogota

Committee Chairperson

Daniele Visentin

Senior Director

+40 20 3530 1371

### MEDIA CONTACTS

Monica Jimena Saavedra



Bogota  
+57 1 326 9999  
monica.saavedra@fitchratings.com

## **Metodología(s) Aplicada(s)**

Metodología de Calificación para Emisiones de Deuda Respaldadas por Créditos al Consumo (pub. 17 May 2019)

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

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

## **Divulgación Adicional**

Estado de Solicitud  
Política de Endoso Regulatorio

## **DISCLAIMER**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](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 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 DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

## **COPYRIGHT**

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual



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

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

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia

australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”. Esta calificación es emitida por una calificador de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.

## **SOLICITATION STATUS**

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

## **Endorsement Policy**

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

## **Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy**

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