

## Fitch Asigna Calificaciones a los Títulos TIV V-1

Fitch Ratings asignó las siguientes calificaciones a los títulos TIV V-1:

TIV V-1 A 2024  
-'AA(col)'; Perspectiva Estable.

TIV V-1 B V-1 2029  
-'BB(col)'; Perspectiva Estable.

Cabe aclarar que en caso de darse cambios en la estructura y/o en la documentación definitiva al cierre de la operación de emisión, la calificación asignada podrá ser revisada de manera extraordinaria.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

#### Riesgo de Incumplimiento del Portafolio:

Fitch asume un caso base de incumplimiento de 12%, que se estresa 2,8 veces (x) para un escenario de calificación AA(col) y 1,5x para un escenario de calificación BB(col). El nivel de incumplimiento base refleja tanto el desempeño de las últimas cosechas de Finanzauto S.A. (Finanzauto), así como un posible aumento en el riesgo asociado a un potencial deterioro en las características de la cartera durante el período revolvente o de compras sucesivas de la emisión. En materia de recuperaciones, Finanzauto muestra procesos fuertes en normalización de cartera, razón por la cual la agencia asume un nivel de recuperación base de 50%, el cual fue estresado a un nivel de 34,2% para el escenario de calificación AA(col) y a un nivel de 42,3% para un escenario de calificación BB(col).

#### Apoyo Crediticio:

Fitch considera que el apoyo crediticio provisto por la subordinación de la serie TIV V-1 B 2029 y por el margen financiero que asciende a 1.300 puntos básicos (pbs) anuales, descontando los costos asociados a la emisión, es suficiente y permite a las series soportar los niveles de estrés asociados a las calificaciones asignadas.

#### Estructura Financiera:

La cascada de pagos propuesta en la transacción incorpora mecanismos que favorecen el pago oportuno de la serie sénior. Es así como durante el período revolvente o de compras sucesivas (36 meses), la serie TIV V-1 A 2024 se beneficia de una amortización objetivo de 81% (2,25% mensual) de su saldo inicial, y luego de este período y hasta julio de 2024, el restante 19%. También, la estructura considera eventos que se gatillan ante aumentos en el riesgo del portafolio titularizado, cambiando la amortización objetivo a una amortización total con los flujos disponibles. Además, la agencia considera positivo para la estructura el hecho de que el margen financiero sea utilizado para la amortización de las series de acuerdo con la cascada de pagos, incluso ante la activación de las causales de suspensión.

#### Capacidad Operativa del Administrador Maestro:

Fitch reconoce la experiencia amplia de Titularizadora Colombiana (TC) como administrador maestro, por lo que su capacidad operativa y de gestión se considera como una fortaleza para la emisión. TC cuenta con toda la información diaria y actualizada de los activos y, en caso de existir un evento de incumplimiento por parte del originador, TC podría asumir el rol de administrador de cartera, asegurando así el pago oportuno de las series. Por lo tanto, el riesgo de interrupción en el pago de la emisión se encuentra mitigado.

#### Capacidad de Administración de Finanzauto:

La cartera será administrada por Finanzauto, entidad que tiene un extenso historial y experiencia en la originación y administración de créditos de vehículos. Fitch observa que las capacidades operacionales de Finanzauto son adecuadas en el proceso administración de la cartera.

### SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

La Perspectiva de las calificaciones es Estable. Las calificaciones podrían modificarse a la baja ante un deterioro repentino o consistente en los activos a titularizar que diera como resultado en un flujo de efectivo menor durante el período revolvente.

Incrementos no anticipados en los niveles de incumplimiento de la cartera a titularizar podrían producir un nivel de

pérdida mayor al asumido inicialmente. Esto podría ocasionar acciones potenciales de calificación de los títulos. Fitch evaluó la sensibilidad de las calificaciones asignadas a incrementos en el incumplimiento y disminución en recuperación las cuales se presentan a continuación:

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

Calificaciones esperadas actuales: 'AA(col)' / 'BB(col)'.

Incremento al incumplimiento base en 10%: 'AA-(col)' / 'BB(col)'.

Incremento al incumplimiento base en 25%: 'A(col)' / 'BB-(col)'.

Incremento al incumplimiento base en 50%: 'BBB+(col)' / 'B(col)'.

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

Calificaciones esperadas actuales: 'AA(col)' / 'BB(col)'.

Reducción a la recuperación base en 10%: 'AA-(col)' / 'BB(col)'.

Reducción a la recuperación base en 25%: 'AA-(col)' / 'BB-(col)'.

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

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

Calificaciones esperadas actuales: 'AA(col)' / 'BB(col)'.

Incremento al incumplimiento base en 10% y reducción a la recuperación base en 10%: 'A+(col)' / 'BB-(col)'.

Incremento al incumplimiento base en 25% y reducción a la recuperación base en 25%: 'BBB+(col)' / 'B+(col)'.

Incremento al incumplimiento base en 50% y reducción a la recuperación base en 50%: 'BB+(col)' / 'B(col)'.

Cabe resaltar que en consideración a que la Titularización TIV V-1 aún no ha sido emitida al mercado, las calificaciones podrían revisarse extraordinariamente si en la fecha de colocación surgieran cambios inesperados y fuera de los rangos en las variables utilizadas por Fitch. Asimismo, las calificaciones están sujetas tanto a la revisión de los documentos finales de la emisión, como a las opiniones legales definitivas.

## RESUMEN DE LA TRANSACCIÓN

La emisión TIV V-1 es la primera titularización en Colombia compuesta por 4.406 créditos de vehículos administrados y originados por Finanzauto S.A. El portafolio está analizado al corte del 13 de mayo de 2019 y tiene una tasa de interés promedio ponderado de 24,3%. La transacción tiene dos series: la serie sénior TIV V-1 A 2024 que representa 87% del monto total de la emisión y tiene un plazo de 5 años. La serie TIV V-1 B 2029 es una serie subordinada que representa el restante 13% del monto total de la emisión y cuenta con un plazo de 10 años. La cobranza de los créditos constituirá la fuente principal de pago de los títulos emitidos por la universalidad.

La estructura de la transacción contempla un período revolvente durante los primeros 3 años que busca aumentar la duración de los títulos de deuda. TC seleccionará de manera aleatoria una cartera de préstamos (COP100.001,651,427) que deberá cumplir con los criterios de elegibilidad, con la tasa promedio ponderada mínima de los préstamos que se comprarán en cada período equivalentes a la tasa promedio ponderada de la cartera inicial de 24,3% menos 4% efectivo anual y con el plazo remanente promedio ponderado máximo de los créditos que se comprarán en cada período equivalente al plazo restante promedio ponderado de la cartera inicial con un margen mayor o menor de doce (12) meses.

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 Finanzauto como administrador del portafolio de créditos de vehículos, y la estructura legal y financiera de la transacción.

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. No obstante, la estructura contempla un pago de capital programado durante el período revolvente equivalente a 81% del monto total de la serie. Por su parte, la calificación de la serie subordinada contempla el pago de intereses acumulados y el pago del capital en la fecha de vencimiento legal.

De acuerdo con la agencia, podría existir un descalce entre los activos y pasivos dado que durante el período revolvente se podrían comprar créditos a un plazo mayor que el período de amortización de la serie TIV V-1 A 2024

(período de compras sucesivas 36 meses). Aunque Fitch considera esto como un riesgo, el alto margen financiero que tiene la estructura (13%) le podría permitir aumentar el nivel de sobrecolateral durante el período revolvente, compensando el flujo de caja.

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.

## Contactos Fitch Ratings:

Diana Cote (Analista Líder)  
Analista  
+57 1 484 6770 ext. 1720  
Fitch Ratings Colombia S.A. SCV  
Calle 69ª No. 9 – 85,  
Bogotá, Colombia

Nicolás Torres (Analista Secundario)  
Director Asociado  
+1 312 368 3117

Daniele Visentin (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Sénior  
+44 (0) 20 3530 1371

Relación con medios:  
Mónica Saavedra, Bogotá. Tel. + 57 1 484 6770 ext. 1931. E-mail: monica.saavedra@fitchratings.com.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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

Metodologías aplicadas 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 (Septiembre 20, 2018).

### INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Titularizadora Colombiana S.A./TIV V Series A, B  
NÚMERO DE ACTA: 5613  
FECHA DEL COMITÉ: 5 de agosto de 2019  
PROPOSITO DE LA REUNIÓN: Calificación Inicial  
MIEMBROS DE COMITÉ: Daniele Visentin (Presidente), Juan Pablo Gil y Juliana Ayoub  
Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:  
<http://www.fitchratings.com.co/DocumentosWeb/28-04-2016%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'.

#### 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 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 calificadoradora, 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.

Esta calificación es emitida por una calificadoradora 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.

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.

Derechos de autor © 2019 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 calificadoradora 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.

El enfoque de Fitch en cuanto a la política de endoso regulatorio, conforme a la cual se busca avalar que las calificaciones producidas fuera de la UE puedan ser utilizadas por los emisores regulados dentro de la UE para fines regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación de la UE en relación con las agencias de calificación, se encuentra en la página EU Regulatory Disclosures. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalle de la transacción para todas las transacciones financieras estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.