



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma Calificaciones de los Fondos de Fiducentral

Fri 16 Jul, 2021 - 3:16 p. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 16 Jul 2021: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de sensibilidad al riesgo de mercado y de calidad crediticia del Fondo de Inversión Colectiva (FIC) Abierto 1525 Fiducentral y del FIC Abierto Fiduciaria Central, ambos gestionados por Fiduciaria Central S.A. (Fiducentral). El detalle de las calificaciones se presenta al final de este comunicado.

Información adicional sobre el comportamiento histórico de estos fondos y cómo comparan con sus pares o los demás fondos de deuda calificados por Fitch puede ser consultada en la publicación más reciente de la serie de reportes [Comparativo de Fondos de Deuda Colombia](#).

Las calificaciones de calidad crediticia y de sensibilidad al riesgo de mercado de los fondos no incorporan opinión sobre la probabilidad de la aplicación de medidas extraordinarias de gestión de liquidez, ni el riesgo de redención de los fondos.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Análisis del Administrador: Para Fitch, Fiducentral tiene los elementos necesarios para la administración buena de los recursos de terceros. La fiduciaria tiene más de 25 años de experiencia en la administración de FIC. Cuenta con políticas y metodologías para la gestión de los riesgos tanto financieros como no financieros a los que los portafolios administrados

se encuentran expuestos. La gestión de los portafolios y del riesgo está en cabeza de personal con experiencia en el mercado local. Además, se evidencia una segregación funcional y estructural adecuada de las áreas de front, middle y back office y políticas de seguridad de la información y planes de contingencia. Los activos de los fondos de inversión colectiva están segregados de los activos de la compañía.

#### FIC Abierto 1525 Fiducentral – ‘S2(col)’ y ‘AAAf(col)’

**Sensibilidad al Riesgo de Mercado:** La calificación ‘S2(col)’ responde a una sensibilidad baja a movimientos en la tasa de interés y del diferencial crediticio, medida a través del factor de riesgo de mercado (MRF; market risk factor). Así, en el período de junio 2020 a mayo de 2021, el MRF bajo los cálculos base de Fitch promedió 0,71, impulsada por la duración modificada (DM) que, en general, se mantuvo en el rango estimado para la calificación afirmada. El fondo no refleja riesgo spread al estar mayoritariamente compuesto por instrumentos calificados en AAA(col).

Durante los últimos 12 meses, la liquidez del fondo a tres meses (medida como el disponible e instrumentos con vencimientos menores de 91 días) promedió 43,4%; monto relevante y consistente con la naturaleza del fondo. Las participaciones promedio del inversionista mayor y de los primeros 20 promediaron 15,7% y 86,2% del valor total del fondo, respectivamente. Lo anterior es mayor que la media de fondos con la misma calificación y en el caso del mayor inversionista, por encima del límite establecido en el reglamento. Fitch considera que la concentración por inversionista es alta, lo que podría afectar las métricas de riesgo de mercado.

En el período analizado el fondo se concentró principalmente en inversiones en certificados de depósito a plazo con una participación de 57,2%, además, 9% en títulos de tesorería (TES) y el restante en cuentas bancarias. Todos los activos están denominados en pesos colombianos y el fondo no realiza operaciones en derivados. Tampoco evidenció operaciones de liquidez, acorde con lo dispuesto en el Decreto 1525 de 2008.

**Calidad Crediticia:** Dada la concentración elevada en activos con la más alta calidad crediticia y el perfil bajo de maduración de los activos, en el período analizado la composición del portafolio dio como resultado un factor de riesgo de crédito promedio ponderado (WARF; weighted average rating factor) acorde con la calificación ‘AAAf(col)’. El fondo mantiene inversiones principalmente en activos y cuentas bancarias calificadas en AAA(col) y, en menor medida, en AA+(col). La calidad crediticia del portafolio fue estable durante los últimos 12 meses; el consumo promedio del WARF fue de 17,2% del rango establecido por Fitch para la calificación más alta.

Durante el período analizado, al excluir los títulos emitidos por la Nación, los tres y cinco emisores principales participaron en promedio con 41,1% y 57,3%, respectivamente, lo que evidencia una concentración moderada y mayor que la de los fondos con la misma calificación. Fitch considera que a medida que la concentración sea mayor podría implicar un riesgo significativo de evento excepcional (tail risk) y vulnerabilidad mayor a pérdidas. Sin embargo, la calificación crediticia no se afecta bajo los escenarios de estrés utilizados por Fitch para los emisores principales y para los activos con calificaciones inferiores en dos categorías al WARF base. Los títulos emitidos por la Nación promediaron 9% y cerró mayo 2021 con 10,8%.

Perfil del Fondo: FIC Abierto 1525 Fiducentral es una alternativa de inversión a la vista, diseñado especialmente para excedentes de liquidez de entidades públicas de orden territorial y nacional con niveles bajos de tolerancia al riesgo. La política de inversión está amparada en el Decreto 1525 de 2008. A mayo de 2021, administraba COP45.408 millones, lo que constituyó un aumento de 12,5% frente al total del mismo período de 2020.

FIC Abierto Fiduciaria Central – ‘S2(col)’ y ‘AAAF(col)’

Sensibilidad al Riesgo de Mercado: La calificación ‘S2(col)’ deriva de una sensibilidad al riesgo de mercado baja impulsada por su DM. De junio de 2020 a mayo de 2021, la DM promedió 0,81 y cerró mayo en 0,78. Por su parte, debido a la calidad crediticia alta de sus activos el riesgo spread fue mínimo, promediando 0,01 durante los últimos 12 meses. De esta manera, el comportamiento del fondo estuvo, en general, en línea con la calificación.

En el período analizado, la liquidez a tres meses del fondo, disponible e instrumentos con vencimientos menores de 91 días promedió 37,7%; el disponible tuvo una media de 24,3%. Las participaciones del inversionista mayor y de los primeros 20 en el fondo promediaron 9,5% y 39,5% del valor total del fondo. La porción del portafolio en cuentas bancarias y activos con corto plazo al vencimiento limita el riesgo de iliquidez.

A mayo de 2021, el fondo se concentró principalmente en inversiones en certificados de depósito a plazo con una participación de 44,4%. El fondo no realiza inversiones en moneda extranjera, ni utiliza instrumentos derivados.

Calidad Crediticia: En el período analizado, el WARF fue consistente con la calificación ‘AAAF(col)’, dada la concentración elevada del portafolio en títulos con la más alta calificación AAA(col). El fondo además mantiene inversiones en activos y cuentas bancarias calificados entre AA+ y A en escala nacional. De esta manera, el consumo promedio del WARF fue 37% del límite establecido por la agencia para la más alta calificación crediticia,

que, aunque mayor que la media de fondos con la misma calificación, refleja una muy alta calidad crediticia.

En términos de concentración, los tres y cinco emisores mayores participaron en promedio con 26,6% y 37,4%, respectivamente, medida que incluye disponible y excluye títulos emitidos por la Nación. El fondo tuvo una participación promedio de 8,4% en títulos emitidos por la Nación. La concentración no genera una sensibilidad a las pruebas de estrés calculados sobre la calificación de las tres y cinco exposiciones principales.

Perfil del Fondo: FIC Abierto Fiduciaria Central enmarca el fondo como una alternativa para inversionistas con un perfil conservador que busca la preservación del capital y crecimiento estable a través de la inversión en el mercado de renta fija local. El fondo no cuenta con pacto de permanencia. A mayo de 2021, administraba COP180.109 millones y presentó un incremento de 16,4% frente al mismo período de 2020.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

La calidad crediticia de los fondos es sensible a cambios significativos en la composición de la cartera y en las calificaciones de las emisiones que conforman el portafolio. También es sensible a modificaciones en las estrategias de inversión que aumenten el WARF y reflejen una calidad crediticia menor; con excepción de aquellos calificados en CCCf(col), cuya calificación es la mínima en escala nacional.

La sensibilidad al riesgo de mercado es sensible a cambios significativos en la composición de la cartera, la duración y riesgo spread de las emisiones que conforman el portafolio. Además, influye el uso de apalancamiento financiero y modificaciones en las estrategias de inversión que aumenten el MRF y reflejen una sensibilidad mayor al riesgo de mercado; menos los calificados en S6(col) ya que es la sensibilidad mayor a las condiciones cambiantes en los factores de mercado. Las calificaciones podrían ser revisadas si los fondos aumentan su MRF de manera consistente y superen los límites establecidos por Fitch

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

La calidad crediticia de los fondos gestionados por Fiducentral es la más alta en la escala nacional, por lo que no es posible tomar una acción positiva de calificación.

La sensibilidad al riesgo de mercado es sensible a cambios significativos en la composición de la cartera, la duración y riesgo spread de las emisiones que conforman el portafolio. También es sensible al uso de apalancamiento financiero y a modificaciones en las estrategias de inversión que disminuyan el MRF y reflejen una sensibilidad menor al riesgo de mercado; menos los calificados en S1(col) ya que es la sensibilidad menor a las condiciones cambiantes en los factores de mercado. La calificación del FIC Abierto 1525 Fiducentral podría revisarse si el MRF en escenario base y de estrés se mantiene de manera consistente por debajo del límite para la calificación 'S1(col)'.

## **PARTICIPACIÓN**

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

La calificación otorgada no implica una calificación de riesgo crediticio, ni es comparable con las calificaciones de riesgo crediticio otorgadas por la Sociedad Calificadoras de Valores. La información ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; y por consiguiente la firma no se hace responsable de errores, omisiones o por los resultados obtenidos del uso de esta información.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

--Metodología de Calificación de Fondos de Deuda (Septiembre 30, 2019).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Fiduciaria Central S.A.

--Fondo de Inversión Colectiva Abierta 1525 Fiducentral

--Fondo de Inversión Colectiva Abierto Fiduciaria Central

NÚMERO DE ACTA: 6409

FECHA DEL COMITÉ: 15/julio/2021

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Davie Rodriguez, Pedro Gomes, Juan Haro, Sandra Páez, Mónica González

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**

ESCALA DE CALIFICACIÓN DE SENSIBILIDAD AL RIESGO DE MERCADO PARA FONDOS

S1(col). Sensibilidad muy baja al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S1' tienen una sensibilidad muy baja al riesgo de mercado. En una base relativa se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto exhiban una estabilidad alta y muestren una volatilidad relativa baja en una serie de escenarios de mercado. Estos fondos o portafolios ofrecen una exposición muy baja a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S2(col). Sensibilidad baja al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S2' tienen una sensibilidad baja al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto exhiban una estabilidad relativamente alta en una serie de escenarios de mercado. Estos fondos ofrecen una exposición baja a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S3(col). Sensibilidad moderada al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S3' tienen una sensibilidad moderada al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto exhiban alguna variabilidad en una serie de escenarios de mercado, dada una exposición mayor a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S4(col). Sensibilidad moderada a alta al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S4' tienen una sensibilidad moderada o "moderada a alta" al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto experimenten una variabilidad significativa en una serie de escenarios de mercado, dada una exposición significativa a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S5(col). Sensibilidad alta al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S5' tienen una sensibilidad alta al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto experimenten una variabilidad sustancial en una serie de escenarios de mercado, dada una exposición sustancial a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S6(col). Sensibilidad muy alta al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S6' tienen una sensibilidad muy alta al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto experimenten

una variabilidad extrema en una serie de escenarios de mercado, dada una exposición sustancial a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

## ESCALA DE CALIFICACIÓN DE CALIDAD CREDITICIA PARA FONDOS

**AAAf(col).** Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'AAAf' indica la máxima calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'AAAf'.

**AAf(col).** Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'AAf' indica muy alta calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'AAf'.

**Af(col).** Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'Af' indica alta calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'Af'.

**BBBf(col).** Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'BBBf' indica la máxima calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'BBBf'.

**BBf(col).** Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'BBf' indica calidad crediticia del subyacente especulativa. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'BBf'.

**Bf(col).** Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'Bf' indica calidad crediticia del subyacente muy especulativa. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'Bf'.

**CCCf(col).** Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'CCCf' indica calidad crediticia del subyacente sustancialmente especulativa, de tal forma que la exposición material a activos cuyo incumplimiento es inminente o inevitable.



## 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.

### RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
Fondo Abierto 1525 Fiducentral	ENac Cal Cred F	AAAf(col)	Afirmada	AAAf(col)
●	ENac Sen RMF	S2(col)	Afirmada	S2(col)
Fondo Abierto Fiduciaria Central	ENac Cal Cred F	AAAf(col)	Afirmada	AAAf(col)
●	ENac Sen RMF	S2(col)	Afirmada	S2(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

### FITCH RATINGS ANALYSTS

**Leidy Navarro**

Senior Analyst

Analista Líder

+57 1 443 3568

leidy.navarro@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

**Sandra Patricia Paez**

Director

Analista Secundario

+57 1 443 3641

sandra.paez@fitchratings.com

**Davie Rodriguez, CFA**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 212 908 0386

davie.rodriguez@fitchratings.com

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

Bogota

+57 1 443 3704

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 Fondos de Deuda \(pub. 30 Sep 2019\)](#)**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

Fondo Abierto 1525 Fiducentral

-

## 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 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.

---

Fund and Asset Managers   Latin America   Colombia

---