



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Revisa Calificaciones de los Fondos de Fiducentral

Colombia Thu 14 Jul, 2022 - 13:24 ET

Fitch Ratings - Bogota - 14 Jul 2022: Fitch Ratings revisó las calificaciones nacionales de sensibilidad al riesgo de mercado y de calidad crediticia de los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) administrados por Fiduciaria Central S.A. (Fiducentral).

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 posee los elementos necesarios para la administración buena de los recursos de terceros. La fiduciaria tiene alrededor de 30 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, Fitch evidencia que Fiducentral muestra mejoría en los procesos de inversión. Fiducentral tiene segregación funcional y estructural adecuada de las áreas de *front*, *middle* y *back office*, así como

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/AAAf(col)’ desde ‘S1/AAAf(col)’

Sensibilidad al Riesgo de Mercado: La revisión de la calificación a ‘S2(col)’ desde ‘S1(col)’ responde al aumento de la duración modificada (DM) que el fondo ha evidenciado en los últimos cinco meses en línea con la estrategia del gestor que manifiesta un rango objetivo de DM superior al actual. Así, en mayo de 2022 el fondo cerró dicha métrica en 0,61 y sus escenarios de estrés estuvieron acordes con la calificación ‘S2(col)’. El fondo no refleja riesgo *spread* al estar mayoritariamente compuesto por instrumentos calificados en ‘AAA(col)’.

En el período analizado, la liquidez del fondo (disponible e instrumentos con plazo al vencimiento menor de 91 días) fue de 40,8%. La participación del inversionista mayor es en promedio de 19,3%, concentración que ha disminuido en los últimos tres meses y cierra mayo con 12,7%.

Calidad Crediticia: En el período analizado, el factor de riesgo promedio ponderado (WARF; *weighted average rating factor*) mantuvo una métrica equivalente a ‘AAAf(col)’, fundamentado en la concentración elevada en activos con la más alta calificación en escala nacional y el plazo al vencimiento en el corto y mediano plazo. El consumo fue en promedio de 18,1% del rango definido por Fitch para la máxima calificación crediticia.

En términos de concentración, los tres y cinco emisores mayores participaron con 38,9% y 53,8%, respectivamente (incluye disponible y excluye títulos emitidos por la nación). La calidad crediticia no se afectó al aplicar los escenarios de estrés para medir el riesgo de concentración por emisor.

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 2022, el fondo administraba COP87.751 millones, lo que significó un aumento de 93,2% frente al total del mismo período de 2021.

FIC Abierto 1525 Fiducentral FC3 – ‘S2/AAAf(col)’

Sensibilidad al Riesgo de Mercado: La calificación refleja la sensibilidad baja al riesgo de mercado, medida a través del factor de riesgo de mercado (MRF; *market risk factor*), el cual

resulta de la suma de la duración modificada (DM) y el riesgo *spread*. En el período de junio 2021 a mayo de 2022 el fondo ha promediado una DM de 0,53. Sus escenarios de estrés evidenciaron niveles acordes con la calificación afirmada en ocho de los 12 meses analizados. El fondo cierra mayo con una DM de 0,51, sin embargo, la estrategia planteada por el gestor indica un rango objetivo superior acorde con la calificación actual. Dado que la cartera del fondo está mayoritariamente compuesta por instrumentos calificados en AAA(col), el riesgo *spread* del portafolio no es significativo.

En el período analizado, la liquidez del fondo (disponible e instrumentos con plazo al vencimiento menor de 91 días) fue de 45,3%. La participación del inversionista mayor es en promedio de 39,9%. Fitch destaca que en los últimos tres meses esta participación ha estado alrededor de 10%.

Calidad Crediticia: Durante el período analizado, el factor de riesgo promedio ponderado (WARF; *weighted average rating factor*) mantuvo una métrica equivalente a 'AAAf(col)', fundamentado en la concentración elevada en activos con la más alta calificación en escala nacional y el plazo al vencimiento en el corto y mediano plazo. El consumo fue en promedio de 17,0% del rango definido por Fitch para la máxima calificación crediticia.

En términos de concentración, los tres y cinco mayores emisores participaron con 52,1% y 70,1%, respectivamente (incluye disponible y excluye títulos emitidos por la nación). Si bien Fitch considera al fondo concentrado, la calidad crediticia no se afectó al aplicar los escenarios de estrés para medir el riesgo de concentración por emisor.

Perfil del Fondo: Fiducentral 1525 FC3 es un fondo abierto cuya estrategia de inversiones involucra el cumplimiento del Decreto 1525 de 2008. Está destinado a clientes con un perfil de riesgo conservador y las inversiones se enfocan en los títulos de renta fija: títulos de tesorería (TES) y certificados de depósito a término (CDT). A mayo de 2022, el fondo administraba COP7.180 millones, lo que representó una disminución de 85,9% respecto al mismo período de 2021.

FIC Abierto Fiduciaria Central - 'S2/AAAf(col)'

Sensibilidad al Riesgo de Mercado: El fondo ha evidenciado una tendencia de duración modificada (DM) bajista con un promedio de 0,58 entre junio de 2021 y mayo de 2022, mes en el que cierra con 0,55. No obstante, la estrategia del gestor establece un rango de DM superior a los niveles presentados actualmente. Por su parte, debido a la calidad crediticia alta de sus activos el riesgo *spread* fue mínimo; promedió 0,01 durante el período de

análisis. Fitch estará atenta a la evolución de esta métrica que, de continuar con la tendencia, podría derivar en una revisión de la calificación.

En el período analizado, la liquidez a tres meses del fondo, disponible e instrumentos con vencimientos menores de 91 días promedió 46,4%; el disponible tuvo una media de 33,2%. Las participaciones del inversionista mayor y de los primeros 20 en el fondo promediaron 8,9% 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.

Calidad Crediticia: En el período analizado, el factor de riesgo promedio ponderado (WARF; *weighted average rating factor*) 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 30,2% 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 25,4% y 36,5%, respectivamente, medida que incluye disponible y excluye títulos emitidos por la Nación. El fondo tuvo una participación promedio de 9,3% 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 2022, administraba COP244.584 millones y presentó un incremento de 35,8% frente al mismo período de 2021.

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 DM 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 superan 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 DM 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.

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 Abierto Fiducentral

--Fondo de Inversión Colectiva 1525 FC3 Fiducentral

--Fondo de Inversión Colectiva 1525 Fiducentral

NÚMERO DE ACTA: 6803

FECHA DEL COMITÉ: 13/julio/2022

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Davie Rodriguez (Presidente), Pedro Gomes, Juan Haro, Sandra Páez y Mónica González

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

<https://www.fitchratings.com/es/region/colombia>.

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) | Baja | S1(col) |
| Fondo Abierto 1525 FC3 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

+57 601 241 3229

leidy.navarro@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Sandra Patricia Paez

Director

Analista Secundario

+57 601 241 3258

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

+57 601 241 3238

monica.saavedra@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/colombia.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificación de Fondos de Deuda \(pub. 30 Sep 2019\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

| | |
|---|---|
| Fondo Abierto 1525 FC3 Fiducentral | - |
| Fondo Abierto 1525 Fiducentral | - |
| Fondo Abierto Fiduciaria Central | - |
| Fondo de Cesantias Corto Plazo Proteccion | - |
| Fondo de Cesantias Largo Plazo Proteccion | - |
| Fondo de Inversion Colectiva Abierto Accival Vista | - |
| Fondo de Inversion Colectiva Accival Renta Fija 180 | - |
| FPO Conservador Proteccion | - |
| FPO Mayor Riesgo Proteccion | - |
| FPO Moderado Proteccion | - |
| FPO Retiro Programado Proteccion | - |
| FPV Balanceado Moderado Proteccion | - |
| FPV Proteccion Bonos Colombia | - |
| FPV Proteccion Vista | - |

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro

servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) 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 Ratings.

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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO

están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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”.

Derechos de autor © 2022 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.

[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
