

**RATING ACTION COMMENTARY**

# Fitch Afirma Calificaciones de los Fondos de Fiducoldex

Mon 27 Jul, 2020 - 15:39 ET

Fitch Ratings - Bogota - 27 Jul 2020: Fitch Ratings afirmó las calificaciones de Sensibilidad al Riesgo de Mercado y de Calidad Crediticia del Fondo de Inversión Colectiva Fiducoldex (FIC Fiducoldex) y del Fondo de Inversión Colectiva Fiducoldex 60 Moderado (FIC 60 Moderado) gestionados por la Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior - Fiducoldex S.A. (Fiduciaria Fiducoldex). El detalle se presenta al final del comunicado en la tabla de calificaciones.

Información adicional sobre el comportamiento histórico de estos fondos y cómo comparan frente a sus pares o los demás fondos de deuda calificados por Fitch puede ser consultada en la serie de reportes "[Comparativo de Fondos de Deuda Colombia](#)"; el más reciente con cifras a mayo de 2020.

**FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

Análisis del Administrador: La fiduciaria, con calificación 'Excelente(col)' de Calidad de Administración de Inversiones, refleja un proceso formal de toma de decisiones de inversión, el cual ha evolucionado positivamente. Este se realiza a través de comités y se apoya en el uso de herramientas de análisis técnico que respaldan las decisiones diarias, así como por modelos de portafolios de referencia y de contribución y atribución de desempeño. Asimismo, la calificadora resalta las sinergias con el Grupo Bancoldex en materia de control de riesgos, los procesos internos, cultura empresarial y políticas fuertes que propenden hacia la actuación correcta y transparente tanto de la compañía como de sus funcionarios y los controles constantes al proceso de inversión, apoyados por el área de riesgos y en herramientas tecnológicas. También considera un flujo de la operación con un nivel de automatización superior al que se evidencia en el mercado y un soporte tecnológico fuerte.

FIC Fiducoldex – 'S2(col)' 'AAAF(col)'

Sensibilidad al Riesgo de Mercado: La calificación de sensibilidad al riesgo de mercado afirmada responde a que el fondo, en el período analizado (julio de 2019 a junio de 2020), mostró una sensibilidad baja a movimientos en la tasa de interés y al riesgo de diferencial (riesgo spread) crediticios, medida a través del Factor de Riesgo de Mercado (MRF por Market Risk Factor). En el período, la duración modificada (DM) mostró una relativa estabilidad, promedió 0,70 y se ubicó a junio de 2020 en 0,67, lo cual es consistente con la calificación 'S2(col)'. Al estar el fondo

mayoritariamente compuesto por instrumentos calificados como 'AAA(col)' el riesgo de diferenciales de crédito del portafolio no es significativo.

En el período analizado, los CDT fueron los títulos valores preponderantes con una participación promedio de 68,0%. La liquidez a tres meses del fondo (disponible e instrumentos con vencimientos menores a 91 días) fue en promedio 36,9%, métrica considerada acorde con la naturaleza del fondo. La participación del inversionista mayor y de los 20 primeros en el fondo alcanzó en promedio 9,9% y 81,4% del valor total del fondo, una de las mayores entre los fondos con la misma calificación. La concentración individual ha superado 10% en algunos meses lo que indica una concentración alta por inversionista. Sin embargo, los inversionistas principales son recursos de fideicomisos administrados por la compañía lo que mitiga el riesgo de retiro.

Calidad Crediticia: En el período analizado, el Factor Riesgo de Crédito Promedio Ponderado, (WARF por Weighted Average Rating Factor), fue consistente con la calificación 'AAAf(col)' al estar el fondo concentrado en activos con la calificación más alta en escala nacional 'AAA(col)' y en el corto y mediano plazo. El consumo promedio del límite establecido por la agencia para la más alta calificación crediticia fue 21,8%.

En términos de concentración, los tres y los cinco emisores mayores participaron en promedio con 42,4% y 61,8% respectivamente (incluye disponible y excluye títulos emitidos por la nación). Aunque estas métricas evidencian una concentración moderada, los escenarios de estrés sobre el WARF aplicados por Fitch no mostraron deterioro en la calificación afirmada. El fondo tuvo una participación promedio de 2,1% en títulos emitidos por la Nación y no presentó inversiones en activos emitidos por su casa matriz.

Al cierre de los meses analizados, el fondo no tenía operaciones de liquidez ni derivados y los recursos líquidos fueron depositados en cuentas con una calidad crediticia alta lo que mitiga el riesgo de contraparte inherente en estas operaciones.

Perfil del Fondo: FIC Fiducoldex es de naturaleza abierta, lo cual significa que la redención de recursos podrá realizarse en cualquier momento. Tiene como objetivo principal la inversión de recursos colectivos en activos de renta fija. Está dirigido a inversionistas que buscan una liquidez alta y preservación del capital. Al cierre de junio de 2020, la suma del portafolio de inversión y el disponible fue de COP179.764 millones, es decir presentó un incremento de 43,8% frente al mismo período de 2019.

FIC 60 Moderado – 'S3(col)' 'AAAf(col)'

Sensibilidad al Riesgo de Mercado: La calificación de sensibilidad al riesgo de mercado afirmada responde a que el fondo mostró una sensibilidad moderada a movimientos en la tasa de interés. En este sentido, en el período analizado (julio de 2019 a junio de 2020) la DM promedio fue de 1,80 y cerró el mes de junio de 2020 en 1,64. Al estar el fondo mayoritariamente compuesto por instrumentos calificados como 'AAA(col)' el riesgo de diferenciales de crédito no es significativo. Así, el MRF es consistente con la calificación 'S3(col)'.

Fitch aplica escenarios de estrés al MRF base para medir la sensibilidad del portafolio al riesgo de concentración por emisor. Específicamente, disminuye las calificaciones crediticias de las tres y cinco exposiciones más grandes por un notch (escalón) y recalcula el MRF. A febrero y marzo de 2020, los escenarios de estrés indicaron un riesgo acorde con la calificación 'S4(col)'. En caso de que el fondo evidencie niveles de MRF similares a los de los meses mencionados, la calificación puede cambiar.

En el período analizado, los CDT fueron los títulos valores preponderantes con una participación promedio de 66,3%. La liquidez a tres meses del fondo (disponible e instrumentos con vencimientos menores a 91 días) fue en promedio 12,1%. La participación del inversionista mayor y de los 20 primeros en el fondo alcanzó en promedio 48,9% y 93,4% del valor total del fondo, lo cual muestra una diversificación muy baja en términos de inversionistas, en comparación con sus pares. El fondo tiene pacto de permanencia de dos meses y los inversionistas principales son recursos de fideicomisos administrados por la compañía lo que mitiga el riesgo de salida de inversionistas dada la concentración elevada.

Calidad Crediticia: En el período analizado, el WARF fue consistente con la calificación 'AAAf(col)' al estar el fondo concentrado en activos con la calificación más alta en escala nacional 'AAA(col)'. El consumo promedio del límite establecido por la agencia para la más alta calificación crediticia fue 36,2%.

En términos de concentración, los tres y los cinco emisores mayores participaron en promedio con 38,2% y 54,9% respectivamente (incluye disponible y excluye títulos emitidos por la nación). Aunque estas métricas evidencian una concentración moderada, los escenarios de estrés sobre el WARF aplicados por Fitch no mostraron un deterioro en la calificación crediticia afirmada. El fondo tuvo una participación promedio de 10,4% en títulos emitidos por la Nación y no presentó inversiones en activos emitidos por su casa matriz.

Al cierre de los meses analizados, el fondo no evidenció operaciones de mercado monetario ni derivados y los recursos líquidos fueron depositados en entidades bancarias con calidad alta de crédito lo que mitiga el riesgo de contraparte inherente en estas operaciones.

Perfil del Fondo: FIC 60 Moderado es de naturaleza abierta, con un pacto de permanencia mínima de dos meses. El objetivo del fondo es proporcionar a los inversionistas un instrumento de inversión con un perfil de riesgo medio, el cual logre el crecimiento del capital en un horizonte de inversión a mediano plazo a través de la combinación de diferentes activos, tanto en moneda local como en moneda extranjera. Al cierre de junio de 2020, la suma del portafolio de inversión y el disponible fue de COP25.642 millones, presentó una reducción de 3% frente al mismo período de 2019.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

Las calificaciones de calidad crediticia de los fondos son sensibles a cambios significativos en la composición de la cartera y en las calificaciones de las emisiones que conforman el portafolio, así como a modificaciones en sus estrategias de inversión, que puedan aumentar el WARF y reflejen una calidad crediticia menor; con excepción de aquellos calificados en CCCf(col), cuya calificación es la mínima en escala nacional.

Las calificaciones de sensibilidad al riesgo de mercado son sensibles a cambios significativos en la composición de la cartera, la duración y riesgo de diferencial de crédito de las emisiones que conforman el portafolio, el uso de apalancamiento financiero, así como a modificaciones en sus estrategias de inversión, que puedan aumentar el MRF y reflejen una sensibilidad mayor al riesgo de mercado, con excepción de aquellos calificados en S6(col) ya que es la calificación con más

sensibilidad a las condiciones cambiantes en los factores de mercado. Las calificaciones de sensibilidad al riesgo de mercado podrían ser revisadas si los fondos aumentan su MRF de manera consistente superando los límites establecidos por Fitch, y que pueden ser consultados en su página web.

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

Las calificaciones de calidad crediticia de los fondos gestionados por Fiducoldex son las más altas en la escala nacional, por lo que no es posible tomar una acción positiva de calificación.

Las calificaciones de sensibilidad al riesgo de mercado son sensibles a cambios significativos en la composición de la cartera, la duración y riesgo de diferencial de crédito de las emisiones que conforman el portafolio, el uso de apalancamiento financiero, así como a modificaciones en sus estrategias de inversión, que puedan disminuir el MRF y reflejen una sensibilidad menor al riesgo de mercado, con excepción de aquellos calificados en S1(col) ya que es la calificación con menos sensibilidad a las condiciones cambiantes en los factores de mercado.

Para acceder a información adicional sobre principios de calificación de Fitch de fondos de deuda, por favor, consulte los criterios a los que se hace referencia más abajo, que además están publicados en el sitio web de la calificador, [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

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 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 ó ADMINISTRADOR:

--Fondo de Inversión Colectiva Fiducoldex;

--Fondo de Inversión Colectiva Fiducoldex 60 Moderado.

NÚMERO DE ACTA: 6012

FECHA DEL COMITÉ: 24/julio/2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Davie Rodríguez(Presidente); Pedro Gomes, Sandra Páez

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

[https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/f79b9b784dba3474844f304e003afc98/31-01-2020\\_Lista\\_Comite\\_Tecnico.pdf](https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/f79b9b784dba3474844f304e003afc98/31-01-2020_Lista_Comite_Tecnico.pdf)

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

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

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

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

## **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 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.

### RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
Fondo de Inversion Colectiva Fiducoldex 60 Moderado	ENac Cal Cred F	AAAf(col)	Afirmada	AAAf(col)
●	ENac Sen RMF	S3(col)	Afirmada	S3(col)
Fondo de Inversion Colectiva Abierto Fiducoldex	ENac Cal Cred F	AAAf(col)	Afirmada	AAAf(col)
●	ENac	S2(col)	Afirmada	S2(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

### FITCH RATINGS ANALYSTS

#### Felipe Baquero Riveros

Associate Director

Analista Líder

+57 1 484 6770

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

**Luis Lopez**

Associate Director  
Analista Secundario  
+57 1 484 6770

**Davie Rodriguez, CFA**

Senior Director  
Presidente del Comité de Clasificación  
+1 212 908 0386

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

Bogota  
+57 1 484 6770  
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 de Inversion Colectiva Abierto Fiducoldex	-
Fondo de Inversion Colectiva Fiducoldex 60 Moderado	-

**DISCLAIMER**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/COLOMBIA](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/COLOMBIA). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

**READ LESS**



**COPYRIGHT**

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son

una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Esta calificación es emitida por una calificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.

[READ LESS](#)

## SOLICITATION STATUS

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

## ENDORSEMENT POLICY

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

---

Fund and Asset Managers   Latin America   Colombia

---

