

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma Calificaciones de los Fondos de Fiducoldex

Colombia Thu 14 Jul, 2022 - 1:13 p. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 14 Jul 2022: Fitch Ratings afirmó las calificaciones de sensibilidad al riesgo de mercado y de calidad crediticia del Fondo de Inversión Colectiva (FIC) Fiducoldex y del FIC Fiducoldex 60 Moderado, gestionados por la Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A. (Fiducoldex).

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 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 una 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:** La fiduciaria, con calificación ‘Excelente(col)’ de Calidad de Administración de Inversiones, tiene un proceso disciplinado de toma de decisiones de inversión que ha evolucionado positivamente. Resalta que los gerentes de las áreas de riesgo e inversiones tienen experiencia amplia en sus roles. Fiducoldex destaca por sus sinergias con Bancoldex (Banco de Comercio Exterior Colombiano) en materia de control de riesgos y por procesos internos, cultura empresarial y políticas fuertes que propenden hacia la actuación correcta de sus funcionarios. Fiducoldex ha logrado un nivel de automatización e

integración en el flujo de la operación desde el *front* hasta el *back office*, superior al estándar del mercado, y un soporte tecnológico fuerte que acompaña la estrategia corporativa.

Fondo de Inversión Colectiva Fiducolindex- 'S1/AAAf(col)'

**Sensibilidad al Riesgo de Mercado:** La afirmación de la calificación responde a que el fondo, en el período analizado (junio de 2021 a mayo de 2022), mostró una sensibilidad muy baja a movimientos en la tasa de interés y spreads crediticios, medida a través del factor de riesgo de mercado (MRF; *market risk factor*). Así, la duración modificada (DM) promedió 0,42 y cerró mayo de 2022 en 0,33; registros acordes con la calificación S1(col). El riesgo *spread* no fue significativo al estar el fondo mayoritariamente compuesto por instrumentos calificados como 'AAA(col)'. La afirmación también considera la estrategia de corto plazo del administrador

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 escalón (*notch*) y recalcula el MRF. En el período analizado, los escenarios de estrés no reflejaron afectaciones a la calificación afirmada.

Los certificados de depósito a término (CDT) fueron los títulos valores preponderantes con una participación promedio de 57,2%. La liquidez a tres meses del fondo (disponible e instrumentos con vencimientos menores a 91 días) fue en promedio 46,1%, métrica considerada acorde con la naturaleza del fondo. En promedio, las participaciones del inversionista mayor y de los 20 primeros en el fondo alcanzaron 9,4% y 79,8% del valor total del fondo. La concentración individual ha superado 10% en algunos meses lo que indica una concentración alta por inversionista, sin embargo, algunos de los mayores inversionistas 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; *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 plazo. El consumo promedio del límite establecido por la agencia para la más alta calificación de calidad crediticia fue 16,8%.

En términos de concentración, los tres y los cinco emisores mayores participaron en promedio con 41,8% y 61,2% respectivamente (incluye disponible y excluye títulos emitidos por la nación). Aunque estas métricas evidencian una concentración moderada, el análisis no

evidenció afectaciones en el WARF bajo los escenarios de estrés utilizados por la calificadora que miden la sensibilidad del portafolio al riesgo de concentración potencial por emisor. El fondo tuvo una participación promedio de 10,0% en títulos emitidos por la Nación y de 0,2% en instrumentos de su casa matriz, Bancoldex.

Al cierre de los meses analizados, el fondo no tenía operaciones de liquidez ni derivados y los recursos líquidos fueron depositados en entidades con expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento 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 bajo una estrategia de liquidez alta y preservación del capital. Al cierre de mayo de 2022, la suma del portafolio de inversión y el disponible fue de COP247.494 millones, un incremento de 9,2% frente al mismo período de 2021. El fondo está categorizado como de renta fija nacional para entidades públicas.

Fondo de Inversión Colectiva Fiducoldex 60 Moderado – ‘S3/AAAf(col)’

**Sensibilidad al Riesgo de Mercado:** La calificación afirmada responde a que el fondo mostró una sensibilidad moderada a movimientos en la tasa de interés. En este sentido, la duración modificada (DM), en el período analizado (junio de 2021 a mayo de 2022) fue en promedio 1,44 y cerró junio de 2022 en 1,40. Al estar el fondo mayoritariamente compuesto por instrumentos calificados como ‘AAA(col)’ el riesgo *spread* no es significativo. Así, el factor de riesgo de mercado (MRF; *market risk factor*) resultante es consistente con la calificación ‘S3(col)’. La afirmación también considera la estrategia de corto plazo del administrador.

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 escalón (*notch*) y recalcula el MRF. En el período analizado, los escenarios de estrés no reflejaron afectaciones a la calificación afirmada.

Los CDT fueron los títulos valores preponderantes con una participación promedio de 56,6%. La liquidez a tres meses del fondo (disponible e instrumentos con vencimientos menores a 91 días) fue en promedio 13,1%, registro considerado acorde con el pacto de permanencia definido. La participación del inversionista mayor y de los 20 primeros en el fondo alcanzó en promedio 46,8% y 97,2% 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 dos inversionistas principales son recursos de fideicomisos administrados por la compañía lo que mitiga el riesgo de salida de inversionistas dada la elevada concentración.

**Calidad Crediticia:** En el período analizado, el factor riesgo de crédito promedio ponderado (WARF; *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)'. El consumo promedio del límite establecido por la agencia para la más alta calificación de calidad crediticia fue 28,9%.

En términos de concentración, los tres y los cinco emisores mayores participaron en promedio con 36,5% y 51,8% respectivamente (incluye disponible y excluye títulos emitidos por la nación). Aunque estas métricas evidencian una concentración moderada, el análisis no evidenció afectaciones en el WARF bajo los escenarios de estrés utilizados por la calificadora que miden la sensibilidad del portafolio al riesgo de concentración potencial por emisor. El fondo tuvo una participación promedio de 12,1% 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 evidenció operaciones de mercado monetario ni derivados y los recursos líquidos fueron depositados en entidades con expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento 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. A mayo de 2022, la suma del portafolio de inversión y el disponible fue de COP24.919 millones, una reducción de 57,3% frente al mismo período de 2021. El fondo está categorizado como de renta fija pesos de mediano plazo.

## **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 son

sensibles a modificaciones en sus 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, 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 sensibilidad mayor a las condiciones cambiantes en los factores de mercado.

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.

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, el uso de apalancamiento financiero, así como a modificaciones en sus estrategias de inversión que disminuyan el MRF y reflejen una sensibilidad menor al riesgo de mercado; con excepción de aquellos 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 Global de Calificación de Fondos de Deuda (Septiembre 30, 2019).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR:

--Fondo de Inversión Colectiva Fiducoldex

--Fondo de Inversión Colectiva Fiducoldex 60 Moderado

NÚMERO DE ACTA: 6802

FECHA DEL COMITÉ: 13/julio/2022

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Davie Rodriguez (Presidente), 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://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 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 Sen RMF	S1(col)	Afirmada	S1(col)

## **FITCH RATINGS ANALYSTS**

### **Felipe Baquero Riveros**

Associate Director

Analista Líder

+57 601 241 3219

[felipe.baquero@fitchratings.com](mailto:felipe.baquero@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](mailto:sandra.paez@fitchratings.com)

### **Davie Rodriguez, CFA**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 212 908 0386

[davie.rodriguez@fitchratings.com](mailto:davie.rodriguez@fitchratings.com)

## **MEDIA CONTACTS**

### **Monica Saavedra**

Bogota

+57 601 241 3238

[monica.saavedra@fitchratings.com](mailto:monica.saavedra@fitchratings.com)

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

## ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

Fondo de Inversion Colectiva Abierto Fiducoldex	-
Fondo de Inversion Colectiva Fiducoldex 60 Moderado	-

## 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](http://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

---