

19 NOV 2020

Fitch Revisa las Calificaciones de los Fondos Administrados por Fiduagraria

Fitch Ratings - Bogota - 19 Nov 2020: Fitch Ratings revisó las calificaciones nacionales de Sensibilidad al Riesgo de Mercado y de Calidad Crediticia de los Fondos de Inversión Colectiva administrados por la Sociedad Fiduciaria de Desarrollo Agropecuario S.A. (Fiduagraria). El detalle de las acciones de calificación se presenta al final de este comunicado.

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 septiembre de 2020.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Análisis del Administrador: Fitch considera que Fiduagraria cuenta con la capacidad necesaria para administrar los recursos de terceros bajo fondos de inversión colectiva (FIC). La fiduciaria tiene más de 20 años de experiencia en la administración de FIC. Mantiene políticas y metodologías para la gestión de los riesgos financieros y no financieros a los que están expuestos los fondos gestionados, así como sistemas tecnológicos y políticas de continuidad y seguridad de la información. La administración de los portafolios y la gestión de riesgos está liderada por personal con experiencia adecuada en el mercado local. La fiduciaria tiene segregación funcional y estructural entre las áreas de front, middle y back office. El proceso de inversión es liderado por el Comité de Inversiones. La compañía, además, tiene órganos de administración comprometidos con la optimización de su gestión gerencial y de sus procesos internos. Los activos de los FIC están segregados de los activos de la administradora y custodiados por la compañía BNP Paribas.

Fondo de Inversión Colectiva Abierto Confirenta (Confirenta) – a 'S2(col)'/AAAf(col)' desde 'S3(col)'/AAAf(col)'

Sensibilidad al Riesgo de Mercado: La revisión de la calificación a 'S2(col)' desde 'S3(col)' responde a las menores métricas de sensibilidad al riesgo de mercado, lo que evidenció una reducción de la duración modificada (DM) a 0,83 en octubre de 2020 desde 1,1 que promedió durante el primer trimestre de 2020. Dicho movimiento obedece a la prolongación de la estrategia defensiva adoptada por la expansión del coronavirus, que el gestor espera se mantenga al menos en el corto plazo, y se diferencia de los fondos calificados en 'S3(col)' que ya retomaron su apetito por mayor duración. Confirenta mantiene un riesgo de diferencial de crédito (Riesgo Spread) mínimo, por la alta participación de instrumentos calificados en 'AAA(col)'. De esta manera, la agencia revisó la calificación

a 'S2(col)' para reflejar la sensibilidad baja al riesgo del mercado según las métricas actuales y prospectivas. Fitch monitoreará el comportamiento del fondo, así como la estrategia del gestor y podría revisar la calificación si el Factor de Riesgo de Mercado (MRF; Market Risk Factor) superara 1 de manera continua y consistente.

Entretanto, la liquidez a tres meses promedió 24,4% durante el período analizado (noviembre 2019 a octubre 2020), aunque presentó una tendencia a la baja y cerró octubre en 13%. La participación del mayor y 20 inversionistas más representativos representaron aproximadamente 9,8% y 83,8% del valor total del fondo, respectivamente, al cierre de octubre de 2020. La agencia considera la concentración por inversionista como moderada, aunque la naturaleza de los principales clientes reduce el riesgo ante el retiro de sus principales inversionistas siendo que la mayoría son fideicomisos también administrados por Fiduagraria. No obstante, la calificación podría ser revisada si se prolonga un desajuste significativo entre el perfil del inversionista y los términos del fondo. Por otro lado, el fondo no realiza inversiones en moneda extranjera, ni utiliza instrumentos derivados.

Calidad Crediticia: Durante el período analizado, el Factor de Riesgo de Crédito Promedio Ponderado (WARF; Weighted Average Rating Factor) mantuvo una métrica equivalente a una calificación 'AAAf(col)', fundamentado en la concentración predominante en activos con la calificación más alta en escala nacional 'AAA(col)', y el vencimiento de corto plazo de sus activos. La calidad crediticia del portafolio se mantuvo estable durante los últimos 12 meses, siendo que el consumo promedio del WARF fue 27,2% del rango establecido por Fitch para la más alta calificación.

Durante el período analizado, al excluir los títulos emitidos por la Nación, los tres y cinco emisores principales participaron con 33,5% y 50,9%, respectivamente. Confirenta mantuvo una participación de 15,7% en títulos emitidos por la Nación y una participación de 0,5% en activos emitidos por el Banco Agrario. La calidad crediticia del fondo no se afecta por los escenarios de estrés. En general, el fondo no realiza operaciones en el mercado monetario, sin embargo, en marzo de 2020 realizó reportos con el Banco de la República de manera preventiva ante la crisis generada por la propagación del coronavirus. El fondo no hizo uso de derivados.

Perfil del Fondo: El objetivo de Confirenta es proporcionar a sus inversionistas una alternativa de inversión a la vista con un perfil de riesgo moderado, a través de la inversión en instrumentos de renta fija, que propenda por la conservación del capital. La política de inversión limita el portafolio a valores de contenido crediticio, denominados en moneda nacional, con calificación mínima 'AA(col)'. El plazo promedio al vencimiento no puede ser mayor de tres mil días. A octubre de 2020, Confirenta administraba COP44.356 millones y presentó una reducción de 41,8% frente al mismo período de 2019. El fondo está categorizado como de renta fija nacional de corto plazo por LVA.

Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia RentaPaís (RentaPaís) – a 'S2(col)'/ 'AAAf(col)' desde 'S3(col)'/ 'AAAf(col)'

Sensibilidad al Riesgo de Mercado: La revisión de la calificación a 'S2(col)' desde 'S3(col)' responde a las menores métricas de sensibilidad al riesgo de mercado, lo que evidencia una reducción de la DM a 0,75 en octubre de 2020 desde 1,1 en febrero de 2020. Dicho movimiento también obedece a la

prolongación de la estrategia defensiva adoptada por el gestor tras la expansión del coronavirus, que el gestor espera se mantenga al menos durante el corto plazo, y se diferencia de los fondos calificados 'S3(col)' que ya retomaron su apetito por mayor duración. Por su parte, el fondo no refleja riesgo de diferencial de crédito del portafolio. Por lo tanto, la agencia revisó la calificación a 'S2(col)' para reflejar la sensibilidad baja al riesgo del mercado evidenciado por las métricas actuales y prospectivas. La agencia monitoreará el comportamiento del fondo, así como la estrategia del gestor y podría revisar la calificación si el FRM superara 1 de manera continua y consistente.

Durante el período analizado, noviembre de 2019 a octubre de 2020, la liquidez a tres meses alcanzó 42,4% y, en particular, las inversiones en cuentas bancarias representaron 26,8%. Por su parte, el inversionista con más participación representó 30,4% de los recursos del portafolio y los 20 mayores participaron con 98,6%. RentaPaís cuenta con un pacto de permanencia de 90 días y, además, la naturaleza de sus clientes mitiga el riesgo de liquidez. Por otro lado, el fondo no realizó inversiones en moneda extranjera, ni utiliza instrumentos derivados.

Calidad Crediticia: Durante el período analizado, el WARF mantuvo una métrica equivalente a una calificación 'AAAf(col)', lo cual se fundamenta en la concentración alta en activos con la calificación más alta en escala nacional 'AAA(col)', y el perfil de corto plazo de los activos. La calidad crediticia del portafolio se mantuvo estable durante el período analizado, con un consumo promedio del WARF de 21,2% del rango establecido por Fitch para una calificación de 'AAAf(col)'.

Al excluir los títulos emitidos por la Nación, durante el período analizado, los tres y cinco emisores principales participaron en promedio con 31,4% y 46,6%, respectivamente. El fondo mantuvo una participación alta en bonos emitidos por la Nación, con una participación promedio de 30,3%. Al cierre de los 12 meses analizados, el fondo no realizó operaciones simultáneas. La calidad crediticia del fondo no se afecta bajo los escenarios de estrés utilizados por Fitch.

Perfil del Fondo: El objetivo de Rentapaís es proporcionar una alternativa de inversión con pacto de permanencia de 30 días que propenda por la conservación del capital con un perfil de riesgo conservador, a través de la inversión en instrumentos de renta fija. A octubre de 2020, administraba COP65.825 millones y presentó una reducción de 14,3% frente al mismo período de 2019. El fondo está categorizado como de renta fija nacional de corto plazo por LVA.

Fondo de Inversión Colectiva Abierto FIC600 (FIC600) – 'S2(col)'/AAAf(col)'

Sensibilidad al Riesgo de Mercado: La calificación afirmada responde a que el fondo evidencia una sensibilidad baja a movimientos en la tasa de interés y del diferencial crediticio, medida a través del MRF. Así, en el período analizado, noviembre 2019 a octubre 2020, el MRF estuvo impulsado por una DM promedio de 0,60, y en octubre de 2020 alcanzó 0,64. Al estar mayoritariamente compuesto por instrumentos calificados en categoría 'AAA(col)' el riesgo por diferencial de tasas no es significativo. De esta manera, en opinión de Fitch, el fondo tiene una sensibilidad baja al riesgo de mercado, acorde con la calificación afirmada.

Por otro lado, durante el período analizado, el fondo presentó niveles de liquidez altos; en promedio 33,6% del portafolio estaba concentrado en cuentas bancarias y el 10,1% en activos con vencimiento

inferior a 91 días. FIC600 evidencia una concentración por inversionista moderada, siendo que el mayor y los 20 inversionistas principales representaron, en promedio, cerca de 10,8% y 70,4%, respectivamente. Sin embargo, el riesgo de iliquidez está ilimitado puesto que los principales inversionistas son fideicomisos también administrados por la Fiduciaria.

Calidad Crediticia: Durante el período analizado, el WARF mantuvo una métrica equivalente a una calificación 'AAAf(col)'. Lo anterior se fundamenta en la concentración alta en activos con la calificación más alta en escala nacional 'AAA(col)', y principalmente con maduraciones en el corto plazo. Durante los últimos 12 meses, dicha métrica mantuvo un comportamiento estable, con un consumo promedio de 19,5% del rango establecido por la agencia para la más alta calificación crediticia.

Al excluir los títulos emitidos por la Nación, los tres y cinco emisores principales participaron con 34,3% y 52,7%, respectivamente. El fondo mantuvo una participación promedio de 6,7% en títulos emitidos por la Nación y de 0,8% en cuentas bancarias de su matriz. Si bien es una concentración por emisor moderada, la calidad crediticia del fondo no se afecta bajo los escenarios de estrés utilizados por Fitch. En general, el fondo no realiza operaciones en el mercado monetario, sin embargo, en marzo de 2020 realizó reportos con el Banco de la República de manera preventiva ante la crisis generada por la propagación del coronavirus. El fondo no hizo uso de derivados.

Perfil del Fondo: FIC600 es un fondo abierto dirigido a entidades territoriales y sus descentralizadas en concordancia con las políticas de inversión definidas en el Capítulo IV del Decreto 1525 de 2008, bajo el cual se dictan las normas relacionadas con la inversión de los recursos de las entidades estatales del orden nacional y territorial. De acuerdo con el reglamento, el fondo invertirá en títulos de tesorería y certificados de depósito a término, con un plazo promedio ponderado al vencimiento de dos años. A octubre de 2020, FIC600 administraba COP807.102 millones, un incremento de 48,9% frente al mismo período de 2019. El fondo está categorizado como de renta fija nacional para entidades públicas por LVA.

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 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 que el 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. En especial, los fondos Confirenta y RentaPaís podrían tener una revisión en su calificación si presentaran un MRF superior a 1 de manera continua y consistente.

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

Las calificaciones de calidad crediticia de los fondos gestionados por Fiduagraria 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 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.

Las calificaciones podrían afectarse por cambios sustanciales adversos en la combinación de los factores de calificación mencionados. Asimismo, las calificaciones podrían afectarse por cambios en la estrategia planteada por el gestor del fondo. Un cambio relevante relacionado con los lineamientos de Fitch por algún factor clave de la calificación podría generar que la agencia baje las calificaciones.

Para acceder a información adicional sobre principios de calificación de la calificadora para fondos de deuda, favor de consultar los criterios a los que se hace referencia más abajo.

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.

Criterio aplicado en escala nacional

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Fiduciaria de Desarrollo Agropecuario S.A. FIDUAGRARIA

--Fondo de Inversión Colectiva Abierto Confirenta

--Fondo de Inversión Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia RentaPaís

--Fondo de Inversión Colectiva Abierto FIC600.

NÚMERO DE ACTA: 6147

FECHA DEL COMITÉ: 18/noviembre/2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Davie Rodríguez (Presidente), Pedro Gomes, Juan Pablo Haro, Mónica González y Felipe Hernando Baquero Riveros.

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:
<https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/f79b9b784dba347>

“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.”

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:
<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dcce-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 las calificaciones pueden subir, bajar o ser afirmada.

Fitch Ratings Analysts

Luis Lopez

Associate Director

Analista Líder

+57 1 484 6770

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

Sandra Patricia Paez

Director

Analista Secundario

+57 1 484 6776

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

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY	PRIOR
Fondo de Inversion Colectiva Abierto Confirenta	ENac Cal Cred F	AAAf(col)	Afirmada	AAAf(col)
	ENac Sen RMF	S2(col)	Alza	S3(col)
Fondo Abierto FIC600	ENac Cal Cred F	AAAf(col)	Afirmada	AAAf(col)
	ENac Sen RMF	S2(col)	Afirmada	S2(col)
Fondo de Inversion Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia RentaPais	ENac Cal Cred F	AAAf(col)	Afirmada	AAAf(col)

ENTITY/DEBT	RATING	RECOVERY	PRIOR
	ENac Sen RMF	S2(col)	Alza
			S3(col)

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE	⊕	◊
NEGATIVE	⊖	◊
EVOLVING	◊	◆
STABLE	○	

Applicable Criteria

[Bond Fund Rating Criteria \(pub.22 Jul 2019\)](#)

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

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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.

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.

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.