



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Calificaciones Nacionales de BBVA Colombia y Subsidiarias; Perspectiva Estable

Thu 11 Jun, 2020 - 10:42 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 11 Jun 2020: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de BBVA Colombia S.A. (BBVA Colombia) y sus subsidiarias, BBVA Valores Colombia S.A. (BBVA Valores) y BBVA Asset Management S.A. (BBVA AM), en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

Fitch prevé un incremento en el riesgo por el entorno operativo más desafiante en el corto y mediano plazo por los impactos económicos en Colombia ocasionados por la crisis provocada por la propagación del coronavirus. La agencia también considera que el debilitamiento de las condiciones económicas, reflejadas en una contracción de la economía con un escenario base del orden de al menos 4,5% en 2020, resultará en un deterioro en la calidad crediticia y en la rentabilidad.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

BBVA Colombia: La calificación de BBVA Colombia refleja el soporte que recibiría en caso ser necesario por parte de su matriz el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA, con calificación internacional de 'A-' en Observación Negativa). Fitch considera que BBVA Colombia es una subsidiaria estratégica para su matriz, principalmente debido a la relevancia de las operaciones en Latinoamérica y la integración y sinergias entre las entidades. Además, la rentabilidad y el potencial de crecimiento de BBVA Colombia sustentan la evaluación de soporte de Fitch.

En opinión de Fitch, las métricas de calidad de activos de BBVA Colombia son adecuadas. El indicador de cartera vencida a 90 días mejoró a 3,46% en 2019 desde 3,77% en 2018. Los ajustes más estrictos

en los estándares de colocación implementados desde 2018, aunado a un crecimiento mayor de cartera (diciembre de 2019: 7,4%) beneficiaron el indicador. Además, la exposición problemática que se tenía en la cartera comercial ya no está presionando el indicador, teniendo en cuenta que esta fue castigada en marzo de 2019. A marzo de 2020, el indicador de cartera vencida a 90 días se mantuvo estable en 3,4%. Fitch espera que el deterioro del entorno económico presione la calidad de cartera en el segundo semestre de 2020, teniendo en cuenta que el banco tiene una exposición significativa a sectores sensibles como el de consumo (62% del total de la cartera).

En opinión de Fitch, la ejecución adecuada de la estrategia, una administración de riesgo conservadora y controles de costo eficientes, explican la generación recurrente de utilidad de BBVA Colombia. Como Fitch esperaba, el indicador de rentabilidad, medido como utilidad operacional a activos ponderados por riesgo se recuperó a 2,12%, por encima del promedio de los últimos tres años de 1,8%. La rentabilidad del banco estuvo impulsada principalmente por una gestión adecuada en los costos de fondeo y menores presiones por gastos de provisiones de cartera. A marzo de 2020, el aumento de 13% de los activos ponderados por riesgo y un incremento en los gastos por provisiones, presionaron el indicador clave de rentabilidad, el cual decreció a 1,85%. Fitch espera menor rentabilidad al cierre de 2020 como resultado de reducción en los volúmenes de colocación, margen de intereses más estrechos y mayores costos de crédito, como consecuencia del impacto económico generado por el coronavirus.

La rentabilidad sostenida y la política moderada de distribución de dividendos soportaron los indicadores de capital estables de BBVA Colombia en 2019. A marzo de 2020, el nivel de capital del banco (Capital Base según Fitch a activos ponderados por riesgo - FCC) fue 8,4%, inferior al promedio de los últimos cuatro años de 10%. Una mayor ponderación en los activos por riesgo, aunado a un decrecimiento en el capital base, presionaron el indicador. Dada la importancia del banco en Colombia tanto para la franquicia regional como para la capacidad financiera de la matriz, Fitch cree que la matriz proporcionará a BBVA Colombia apoyo ordinario si se requiere capital adicional para cumplir con los niveles mínimos regulatorios. La agencia espera que la adopción futura de los lineamientos de Basilea III en Colombia beneficie los indicadores de capital de los bancos colombianos. Las métricas de capital actuales aún no se han probado en un entorno operativo menos benigno.

BBVA Colombia cuenta con una base de clientes amplia, estable y creciente que financia 85% de las operaciones del banco en promedio. La relación de préstamos a depósitos fue de 96,2% a marzo de 2020, y su promedio compara favorablemente frente al de sus pares. El banco tiene una concentración alta por depositantes, los 20 principales representaron 31,3% a marzo de 2020 (diciembre de 2017: 38,7%). A pesar de la mejora en la concentración, cerca de 80% de los depósitos provienen de inversionistas institucionales, lo que se traduce en mayores costos de financiamiento en comparación con los bancos con una base de depósitos minorista más amplia. El riesgo de liquidez se monitorea de cerca y la posición de liquidez del banco es amplia y de acuerdo con las políticas estrictas de su matriz que incluyen los parámetros de Basilea III y requisitos regulatorios europeos.

La emisión de bonos subordinados está calificada al mismo nivel del banco, en 'AAA(col)'. Dadas las características del programa de emisión, no se presentan diferencias adicionales en la calificación de

la deuda subordinada respecto de la calificación del banco al no incluir mecanismos de absorción de pérdidas de negocio en marcha.

BBVA Valores y BBVA AM: Las calificaciones de BBVA AM y BBVA Valores se fundamentan en el soporte que recibiría de su último accionista, BBVA [A- Observación Negativa], en caso de ser necesario. La probabilidad alta de soporte se sustenta en dos factores principales: primero, en el rol clave que tienen las subsidiarias en el modelo de negocios en las operaciones de BBVA en Colombia como banco universal; segundo, en la integración y sinergias entre las entidades.

El perfil financiero de BBVA AM y BBVA Valores, si bien no tiene implicaciones directas para sus calificaciones, es relevante en la apreciación de Fitch sobre la propensión de soporte de BBVA, en caso de que fuera necesario.

BBVA AM ha mostrado resultados positivos en términos de rentabilidad a través de los ciclos económicos, comparativamente mejor que el promedio del mercado. Gracias a crecimientos estables en la administración de fondos de inversión colectiva (FIC), BBVA AM ha incrementado su capacidad de generación de comisiones más que sus pares; mantuvo estable su nivel de gastos y mejoró su eficiencia. La entidad conserva niveles robustos de capitalización y liquidez. Derivado de la afectación en el nivel de confianza de los inversionistas, y de los choques adversos en el mercado financiero, los activos bajo administración (AUM por sus siglas en inglés) presentaron un decrecimiento significativo en el mes de marzo (-22,7%). Sin embargo, en los meses siguientes los fondos han recuperado parte de la caída, evidenciado una recuperación en el nivel de confianza de los inversionistas.

Los ingresos y la rentabilidad de BBVA Valores son volátiles; tienen en cuenta la dependencia alta de los ingresos de banca de inversión. Además, los ingresos transaccionales están altamente correlacionados con el ciclo económico. Al cierre de 2019 la comisionista volvió a tener pérdidas por COP1.630 millones. La utilidad fue afectada principalmente porque se presentaron retrasos en la implementación de la nueva línea de negocio de banca privada, con la que se esperaba tener una estabilidad mayor en los ingresos. Además, no se ejecutaron varios proyectos que estaban en el pipeline de banca de inversión. A marzo de 2020, la tendencia negativa persiste presentando pérdidas por COP1.462 millones. Durante el primer trimestre de 2020, la comisionista fue capitalizada por COP22.000 millones, con el fin de soportar la implementación de la nueva estrategia.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

BBVA Colombia

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

Movimientos a la baja en la calificación de BBVA Colombia podrían ocurrir ante una menor percepción de Fitch sobre la propensión y habilidad de soporte por parte de BBVA. Las calificaciones

estarían presionadas a la baja si la rentabilidad operacional a activos ponderados por riesgo del banco se ubicara consistentemente por debajo de 1,5%, la cartera vencida a más de 90 días se mantuviera por encima de 4% o si su nivel de Capital Base según Fitch consistentemente cayera por debajo de 9%.

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

La Perspectiva de la calificación es Estable y cambios en la misma se relacionan altamente con la calificación internacional de la matriz y la percepción de Fitch sobre la oportunidad del soporte que provendría en casos de estrés.

BBVA Valores y BBVA Asset Management: Cambios en las calificaciones de BBVA Valores y BBVA Asset Management se relacionan altamente con la calificación internacional de su último accionista, BBVA, y la percepción de Fitch sobre la capacidad y/o propensión del soporte que provendría en casos de estrés.

CONSIDERACIONES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) es de 3. Los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad.

Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite www.fitchratings.com/esg.

ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

Las calificaciones de los emisores Instituciones Financieras tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de BBVA Colombia, BBVA Valores y BBVA AM se derivan del soporte de BBVA.

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

Este comunicado es una traducción parcial del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 11 de junio de 2020 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

Criterios aplicados en escala nacional

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018);

--Metodología de Calificación de Bancos (Septiembre 18, 2019);

--Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Septiembre 18, 2019).

REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis se describen en los Criterios Aplicados.

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR ó ADMINISTRADOR:

-- BBVA Colombia S.A.

Bonos Subordinados que hacen parte del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Subordinados 2009 hasta por COP2 billones;

--BBVA Asset Management S.A.

--BBVA Valores S.A. NÚMERO DE ACTA: 5944

FECHA DEL COMITÉ: 10/junio/2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica**MIEMBROS DE COMITÉ:** Alejandro García (Presidente); Claudio Gallina; Robert Stoll

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

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**CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO:**

AAA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AAA' indican la máxima calificación asignada por Fitch en la escala de calificación nacional de ese país. Esta calificación se asigna a emisores u obligaciones con la expectativa más baja de riesgo de incumplimiento en relación a todos los demás emisores u obligaciones en el mismo país.

AA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AA' denotan expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. El riesgo de incumplimiento difiere sólo ligeramente del de los emisores u obligaciones con las más altas calificaciones del país.

A(col). Las Calificaciones Nacionales 'A' denotan expectativas de bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de pago oportuno en mayor grado que lo haría en el caso de los compromisos financieros dentro de una categoría de calificación superior.

BBB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BBB' indican un moderado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, los cambios en las circunstancias o condiciones económicas son más probables que afecten la capacidad de pago

oportuno que en el caso de los compromisos financieros que se encuentran en una categoría de calificación superior.

BB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BB' indican un elevado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Dentro del contexto del país, el pago es hasta cierto punto incierto y la capacidad de pago oportuno resulta más vulnerable a los cambios económicos adversos a través del tiempo.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno continuo está condicionada a un entorno económico y de negocio favorable y estable. En el caso de obligaciones individuales, esta calificación puede indicar obligaciones en problemas o en incumplimiento con un potencial de obtener recuperaciones extremadamente altas.

CCC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CCC' indican que el incumplimiento es una posibilidad real. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende exclusivamente de condiciones económicas y de negocio favorables y estables.

CC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CC' indican que el incumplimiento de alguna índole parece probable.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

RD(col). Las Calificaciones Nacionales 'RD' indican que en la opinión de Fitch Ratings el emisor ha experimentado un "incumplimiento restringido" o un incumplimiento de pago no subsanado de un bono, préstamo u otra obligación financiera material, aunque la entidad no está sometida a procedimientos de declaración de quiebra, administrativos, de liquidación u otros procesos formales de disolución, y no ha cesado de alguna otra manera sus actividades comerciales.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un emisor o instrumento en incumplimiento.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

Nota: Los modificadores "+" o "-" pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría 'AAA', o a categorías inferiores a 'CCC'.

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO:

F1(col). Las Calificaciones Nacionales 'F1' indican la más fuerte capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. En la escala de Calificación Nacional de Fitch, esta calificación es asignada al más bajo riesgo de incumplimiento en

relación a otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, un "+" es añadido a la calificación asignada.

F2(col). Las Calificaciones Nacionales 'F2' indican una buena capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan grande como en el caso de las calificaciones más altas.

F3(col). Las Calificaciones Nacionales 'F3' indican una capacidad adecuada de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, esta capacidad es más susceptible a cambios adversos en el corto plazo que la de los compromisos financieros en las categorías de calificación superiores.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican una capacidad incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Esta capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en las condiciones financieras y económicas de corto plazo.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican una capacidad altamente incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. La capacidad de cumplir con los compromisos financieros sólo depende de un entorno económico y de negocio favorable y estable.

RD(col). Las calificaciones Nacionales 'RD' indican que una entidad ha incumplido en uno o más de sus compromisos financieros, aunque sigue cumpliendo otras obligaciones financieras. Esta categoría sólo es aplicable a calificaciones de entidades.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un incumplimiento de pago actual o inminente.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

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.

	LC LT IDR	BBB+ Rating Watch Negative	Rating Watch Maintained	BBB+ Rating Watch Negative
	LC ST IDR	F2 Rating Watch Negative	Rating Watch Maintained	F2 Rating Watch Negative
	Natl LT	AAA(col) Rating Outlook Stable	Affirmed	AAA(col) Rating Outlook Stable
	Natl ST	F1+(col)	Affirmed	F1+(col)
	Viability	bbb-	Affirmed	bbb-
	Support	2	Affirmed	2
● subordinated	LT	BBB-	Affirmed	BBB-
● subordinated	Natl LT	AAA(col)	Affirmed	AAA(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Natalia Pabon

Associate Director

Primary Rating Analyst

+57 1 484 6770

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

Theresa Paiz-Fredel

Senior Director

Primary Rating Analyst

+1 212 908 0534

Fitch Ratings, Inc. Hearst Tower 300 W. 57th Street New York 10019

Andres Marquez

Senior Director

Secondary Rating Analyst

+57 1 484 6771

Natalia Pabon

Associate Director
Secondary Rating Analyst
+57 1 484 6770

Sergio Pena

Director
Secondary Rating Analyst
+57 1 484 6770

Alejandro Garcia Garcia

Managing Director
Committee Chairperson
+1 212 908 9137

MEDIA CONTACTS**Monica Jimena Saavedra**

Bogota
+57 1 484 6770
monica.saavedra@fitchratings.com

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

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 01 Aug 2018\)](#)

[Metodología de Calificación de Bancos \(pub. 18 Sep 2019\)](#)

[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias \(pub. 18 Sep 2019\)](#)

[Non-Bank Financial Institutions Rating Criteria \(pub. 28 Feb 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Bank Rating Criteria \(pub. 28 Feb 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

BBVA Asset Management S.A.	-
BBVA Colombia S.A.	EU Endorsed
BBVA Valores Colombia S.A.	-

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 POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO 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.

Non-Bank Financial Institutions Banks Latin America Colombia

