

Metodología de Transición e Incumplimiento de Calificaciones Nacionales de Fitch Colombia

Las estadísticas de transición e incumplimiento de calificaciones nacionales de Fitch Colombia incluyen todas las calificaciones nacionales de emisores de Finanzas Públicas Internacionales y Finanzas Corporativas con calificación pública de largo plazo, además de las calificaciones de emisiones de Infraestructura y Financiamiento de Proyectos (GIG por sus siglas en inglés) (derivado de la consolidación de calificaciones idénticas en todas las obligaciones de paridad públicas sin mejora), así como emisiones de Finanzas Estructuradas desde el año 2010 hasta hoy. También se incluyen las calificaciones nacionales de Titularizaciones de Patrimonio respaldadas por el Sector Mobiliario Comercial calificadas por Fitch Colombia (visite el siguiente enlace relacionado con estas transacciones: <https://www.fitchratings.com/site/colombia/metodologias>).

Con tal propósito, Fitch utiliza un enfoque de grupo estático para calcular los datos de incumplimiento y transición. Los grupos estáticos, conocidos como segmentos, se crean a través de la agrupación de calificaciones de acuerdo con el año en que las calificaciones están vigentes al principio del mismo.

Por ejemplo, si se toman los años 2011 y 2012 para los emisores de Finanzas Corporativas (tanto financieros como no financieros) con calificaciones vigentes a inicio del año 2010, estas constituyen el segmento del año 2010 y ocurre lo mismo para los segmentos posteriores. Los emisores de Finanzas Corporativas calificados por Fitch Colombia de forma inicial en cualquier año determinado se incluyen en el segmento del año siguiente. Por ejemplo, al desempeño de las calificaciones iniciadas a mediados del año 2015 se le daría seguimiento como parte de los segmentos del año 2016 y sucesivos, mientras la calificación se encuentre vigente. Las calificaciones retiradas en el transcurso de un año se excluyen de segmentos siguientes debido a que ya no se están activas. Sin embargo, las Matrices de Transición de Calificaciones Nacionales de Finanzas Corporativas No Financieras de Fitch Colombia capturan la transición del retiro en la columna WD(col)/E(col).

A diferencia de Finanzas Corporativas y otras clases de Activos Financieros No Estructurados, para los cuales se utilizan las calificaciones de emisor, los segmentos de Finanzas Estructuradas se crean por agrupación de calificaciones de emisiones. El seguimiento del desempeño de las calificaciones de todas las emisiones de Finanzas Estructuradas en cada segmento es similar al que se hace para el de Finanzas Corporativas, con la inclusión de las calificaciones vigentes al inicio de un año respectivo. Tal como en emisiones de finanzas corporativas, las calificaciones retiradas (WD[col]/E[col]) o totalmente pagadas (PIF[col]) durante el transcurso de un año se excluyen de los segmentos posteriores debido a que ya no están activas. Sin embargo, las Matrices de Transición de Calificaciones Nacionales de Finanzas Estructuradas de Fitch Colombia captan la transición del retiro o pago total en las columnas WD(col)/E(col) y PIF(col), respectivamente.

Charlotte Needham
+1 212 908 0794
charlotte.needham@fitchratings.com

Matriz de Transición de Calificaciones Nacionales de Finanzas Corporativas No Financieras de Fitch Colombia

2021

Conteo al inicio de año (%)	AAA(col)	AA(col)	A(col)	BBB(col)	BB(col)	B(col)	CCC(col)	CC(col)	C(col)	D(col)	WD(col)/E(col)
24	AAA(col)	100.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
11	AA(col)	9.09%	90.91%	-	-	-	-	-	-	-	-
8	A(col)	-	-	62.50%	25.00%	-	-	-	-	-	12.50%
3	BBB(col)	-	-	-	33.33%	-	-	-	-	-	66.67%
4	BB(col)	-	-	-	-	50.00%	-	-	-	-	50.00%
2	B(col)	-	-	-	-	50.00%	-	-	-	-	50.00%
-	CCC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	CC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	C(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Nota: WD(col) Retiro = E(col) Suspendida

Matriz de Transición de Calificaciones Nacionales de Finanzas Corporativas No Financieras de Fitch Colombia

Promedio Anual, 2010-2021

Total de Calificaciones (%)	AAA(col)	AA(col)	A(col)	BBB(col)	BB(col)	B(col)	CCC(col)	CC(col)	C(col)	D(col)	WD(col)/E(col)
229	AAA(col)	94.32%	1.31%	-	-	-	-	-	-	-	4.37%
140	AA(col)	9.29%	80.00%	2.86%	-	-	-	-	-	-	7.86%
87	A(col)	1.15%	2.30%	72.41%	2.30%	-	-	-	-	-	21.84%
77	BBB(col)	-	-	2.60%	50.65%	1.30%	1.30%	-	-	-	44.16%
72	BB(col)	-	-	-	6.94%	38.89%	4.17%	-	-	-	50.00%
48	B(col)	-	-	-	-	6.25%	27.08%	-	2.08%	-	64.58%
9	CCC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%
2	CC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%
-	C(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

WD(col) - Retiro, E(col) - Suspendida.

Los esfuerzos continuos de Fitch para mejorar los datos pueden tener como resultado estadísticas ligeramente diferentes a las de los datos publicados en años anteriores. Por lo tanto, estas estadísticas más recientes sustituyen a todas las versiones anteriores.

Las comparaciones con estadísticas de transición e incumplimiento de calificaciones nacionales de Fitch Colombia, además, se deben considerar dentro del contexto de las distintas metodologías, ya sea que los movimientos en las calificaciones se hayan analizado a través de las categorías de calificación generales o a nivel de los modificadores (+, -).

Tasas de Transición

Para calcular las tasas de transición de un año, Fitch analiza el desempeño de las calificaciones vigentes al principio y al final del año calendario, es decir, las calificaciones deben estar vigentes durante un año completo o durante todo el período de observación.

La "Matriz de Transición de las Calificaciones Nacionales de Finanzas Corporativas No Financieras de Fitch Colombia", dentro un año, indica el movimiento de las calificaciones en las categorías principales de calificación (es decir, desde A[col] hasta BBB[col]), como puede advertirse en la tabla de 2021 en la página 1. La primera columna identifica las calificaciones vigentes al inicio del año 2021, mientras que el eje horizontal muestra información sobre el patrón de migración de dichas calificaciones al final del año. Leída desde la esquina izquierda superior, la tabla inicia en AAA(col) y sigue en diagonal hacia la derecha para analizar la estabilidad de cada categoría de calificación consecutiva.

Las calificaciones de las emisiones o de los emisores pueden radicar en diversos segmentos, siempre y cuando se encuentren vigentes al principio y al final del año o en períodos de observación de varios años. Por ejemplo, el desempeño anual de una calificación de emisor que inició en el año 2011, que está vigente a principios del año 2012 y que se retiró en el año 2015 se incluiría en los segmentos de los años 2012, 2013 y 2014. El desempeño de la calificación en períodos de observación de varios años también se incluiría en las tasas de transición de dos y tres años por cada segmento observado, pero sería incluido en las tasas de transición del cuarto año como retiro, por ejemplo; WD(col)/E(col), y se excluiría de segmentos futuros y ya no figuraría como vigente.

Las transiciones de calificación que se describen en este informe representan un período histórico definido y es posible que no representen futuros patrones de migración de calificación. Las tasas de transición se ven influenciadas por una serie de factores, incluyendo variables macroeconómicas, condiciones crediticias y estrategia corporativa.

Matriz de Transición de Calificaciones Nacionales de Finanzas Corporativas No Financieras de Fitch Colombia

Promedio de Tres Años, 2010–2021

Total de Calificaciones	(%)	AAA(col)	AA(col)	A(col)	BBB(col)	BB(col)	B(col)	CCC(col)	CC(col)	C(col)	D(col)	WD(col)/E(col)
178	AAA(col)	90.45%	3.93%	-	-	-	-	-	-	-	-	5.62%
121	AA(col)	23.14%	49.59%	2.48%	1.65%	-	-	-	-	-	-	23.14%
72	A(col)	-	5.56%	48.61%	-	-	-	-	-	-	-	45.83%
70	BBB(col)	-	-	2.86%	22.86%	-	1.43%	-	-	-	-	72.86%
64	BB(col)	-	-	3.13%	6.25%	10.94%	3.13%	-	-	-	-	76.56%
43	B(col)	-	-	-	-	2.33%	4.65%	-	-	-	-	93.02%
9	CCC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%
2	CC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%
-	C(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

WD(col) – Retiro, E(col) – Suspendida.

Calificaciones Nacionales de Finanzas Corporativas No Financieras

Matriz Promedio de Incumplimiento Acumulativo, 2010–2021

(%)	Año 1	Año 2	Año 3
AAA(col)	-	-	-
AA(col)	-	-	-
A(col)	-	-	-
BBB(col)	-	-	-
BB(col)	-	-	-
B(col)	-	-	-
CCC(col)	-	-	-
CC(col)	-	-	-
C(col)	-	-	-
Todas las calificaciones nacionales de Fitch Colombia de finanzas corporativas	-	-	-

Nota: Incluye calificaciones nacionales de emisores de finanzas corporativas.

Cálculos de Tasas de Incumplimiento y Deterioro

La definición de “incumplimiento” se encuentra disponible en la página web de Fitch Colombia en el ítem de Escalas de Calificación.

En el ámbito de Finanzas Corporativas, los incumplimientos son fáciles de identificar, ya sea a través de un pago no realizado, insolvencia o declaración en quiebra; además, están normalmente vinculados de forma estrecha con las pérdidas irrecuperables.

Definir los incumplimientos dentro de las Finanzas Estructuradas es una tarea más complicada, ya que las faltas de pago pueden ser temporales o permitidas según los términos del contrato de la emisión de valores. Algunos bonos estructurados cuentan con características que permiten que los pagarés difieran intereses o se paguen en especie (PIK, por sus siglas en inglés). Algunos valores estructurados pueden experimentar déficits temporales de intereses, los cuales no son trascendentales para el desempeño y se subsanan relativamente rápido.

Por último, los valores estructurados también pueden sufrir disminuciones en el valor nominal original, pero siguen activos durante períodos prolongados. Para los efectos de este informe, Fitch realiza seguimientos a los deterioros o incumplimientos y situaciones cercanas al incumplimiento, lo que incluye valores calificados en CC(col) o por debajo de dicha categoría. Lo anterior no solo incluye valores en incumplimiento de pago, sino también valores en los que alguna clase de incumplimiento parece probable. Existe la posibilidad de que algunos incumplimientos identificados en estas estadísticas se hayan subsanado posteriormente.

Las tasas de incumplimiento y deterioro de Fitch se calculan por emisor o emisión, en lugar de por valor nominal. En primer lugar, los incumplimientos o los deterioros se examinan por año para cada segmento y categoría de calificación individual. Por ejemplo, si 25 emisores incurrieron en incumplimiento en el año 2011 y el segmento de ese año contenía 2000 calificaciones de emisores, la tasa de incumplimiento anual resultante para todas las calificaciones del año 2011 sería de 1,25%. Si 10 de estos incumplimientos consistían en incumplimientos entre los emisores calificados en BB(col) al principio del año y el segmento BB(col) al principio del año totalizó en 500, la tasa de incumplimiento del año 2011 para BB(col) sería de 2% (10/500).

A partir de estas tasas anuales de incumplimiento o deterioro, Fitch obtiene los promedios de las tasas anuales de incumplimiento o deterioro según el número de calificaciones vigentes en el segmento determinado, en relación con el número total de calificaciones vigentes para todos los segmentos. Siguiendo el ejemplo anterior, es posible que la tasa de incumplimiento anual de 2% en el año 2011 para la calificación BB(col) esté seguida de una tasa de incumplimiento anual de 1% en el año 2012 para dicha calificación. Un promedio directo de estas dos tasas ignoraría las posibles diferencias en el tamaño de los dos segmentos. En lugar de eso, la ponderación de los resultados según la cantidad relativa de calificaciones vigentes de BB(col) en los años 2011 y 2012 hace mayor énfasis en los resultados del segmento BB(col) con las mayores observaciones. La misma técnica se utiliza para calcular el promedio de tasas de incumplimiento o deterioro durante múltiples años.

Matriz de Transición de Calificaciones Nacionales de Instituciones Financieras de Fitch Colombia

2021

Conteo al inicio de año	(%)	AAA(col)	AA(col)	A(col)	BBB(col)	BB(col)	B(col)	CCC(col)	CC(col)	C(col)	D(col)	WD(col)/E(col)
28	AAA(col)	96.43%	3.57%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5	AA(col)	-	100.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7	A(col)	-	14.29%	85.71%	-	-	-	-	-	-	-	-
-	BBB(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	BB(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	B(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	CCC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	CC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	C(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

WD(col) - Retiro. E(col) - Suspendida.

Matriz de Transición de Calificaciones Nacionales de Instituciones Financieras de Fitch Colombia

Promedio Anual, 2010-2021

Total de Calificaciones	(%)	AAA(col)	AA(col)	A(col)	BBB(col)	BB(col)	B(col)	CCC(col)	CC(col)	C(col)	D(col)	WD(col)/E(col)
267	AAA(col)	94.01%	1.12%	-	-	-	-	-	-	-	-	4.87%
83	AA(col)	3.61%	78.31%	3.61%	-	-	-	-	-	-	-	14.46%
58	A(col)	-	6.90%	79.31%	-	-	-	-	-	-	-	13.79%
38	BBB(col)	-	-	7.89%	76.32%	-	-	-	-	-	-	15.79%
4	BB(col)	-	-	-	-	25.00%	-	-	-	-	-	75.00%
-	B(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	CCC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	CC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	C(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

WD(col) - Retiro. E(col) - Suspendida.

Matriz de Transición de Calificaciones Nacionales de Instituciones Financieras de Fitch Colombia

Promedio de Tres Años, 2010–2021

Total de Calificaciones	§)	AAA(col)	AA(col)	A(col)	BBB(col)	BB(col)	B(col)	CCC(col)	CC(col)	C(col)	D(col)	VD(col)/E(col)
211	AAA(col)	87.20%	1.42%	-	-	-	-	-	-	-	-	11.37%
71	AA(col)	7.04%	50.70%	5.63%	-	-	-	-	-	-	-	36.62%
44	A(col)	-	11.36%	45.45%	-	-	-	-	-	-	-	43.18%
37	BBB(col)	-	-	21.62%	40.54%	-	-	-	-	-	-	37.84%
4	BB(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%
-	B(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	CCC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	CC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	C(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

WD(col) – Retiro, E(col) – Suspendida.

Matriz de Transición de Calificaciones Nacionales de Finanzas Públicas Internacionales de Fitch Colombia

2021

Conteo al inicio de año	(%)	AAA(col)	AA(col)	A(col)	BBB(col)	BB(col)	B(col)	CCC(col)	CC(col)	C(col)	D(col)	WD(col)/E(col)
27	AAA(col)	85.19%	14.81%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
24	AA(col)	8.33%	54.17%	12.50%	-	-	-	-	-	-	-	25.00%
20	A(col)	-	-	80.00%	5.00%	-	-	-	-	-	-	15.00%
7	BBB(col)	-	-	-	57.14%	-	-	-	-	-	-	42.86%
3	BB(col)	-	-	-	-	33.33%	-	-	-	-	33.33%	33.33%
-	B(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	CCC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	CC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	C(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

WD(col) – Retiro, E(col) – Suspendida.

Calificaciones Nacionales de Instituciones Financieras

Matriz Promedio de Incumplimiento Acumulativo, 2010–2021

	Año 1	Año 2	Año 3
AAA(col)	-	-	-
AA(col)	-	-	-
A(col)	-	-	-
BBB(col)	-	-	-
BB(col)	-	-	-
B(col)	-	-	-
CCC(col)	-	-	-
CC(col)	-	-	-
C(col)	-	-	-
Todas las calificaciones nacionales de Fitch Colombia de instituciones financieras	-	-	-

Nota: Incluye calificaciones nacionales de emisores de instituciones financieras.

Matriz de Transición de Calificaciones Nacionales de Finanzas Públicas Internacionales de Fitch Colombia

Promedio Anual, 2010–2021

Total de Calificaciones	(%)	AAA(col)	AA(col)	A(col)	BBB(col)	BB(col)	B(col)	CCC(col)	CC(col)	C(col)	D(col)	WD(col)/E(col)
107	AAA(col)	91.59%	3.74%	-	-	-	-	-	-	-	-	4.67%
155	AA(col)	8.39%	71.61%	4.52%	0.65%	-	-	-	-	-	-	14.84%
246	A(col)	2.03%	7.32%	67.89%	2.44%	0.41%	-	-	-	-	0.41%	19.51%
264	BBB(col)	0.38%	3.03%	8.33%	58.33%	1.14%	-	-	-	-	0.38%	28.41%
44	BB(col)	-	-	-	13.64%	29.55%	-	-	-	-	6.82%	50.00%
7	B(col)	-	-	-	-	14.29%	14.29%	-	-	-	-	71.43%
2	CCC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%
-	CC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	C(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

WD(col) – Retiro, E(col) – Suspendida.

Matriz de Transición de Calificaciones Nacionales de Finanzas Públicas Internacionales de Fitch Colombia

Promedio de Tres Años, 2010-2021

Total de Calificaciones	(%)	AAA(col)	AA(col)	A(col)	BBB(col)	BB(col)	B(col)	CCC(col)	CC(col)	C(col)	D(col)	WD(col)/E(col)
56	AAA(col)	87.50%	3.57%	-	-	-	-	-	-	-	-	8.93%
105	AA(col)	25.71%	42.86%	3.81%	-	-	-	-	-	-	-	27.62%
206	A(col)	5.34%	17.48%	36.41%	0.97%	0.49%	-	-	-	-	1.94%	37.38%
247	BBB(col)	1.21%	7.29%	18.22%	29.96%	-	-	-	-	-	-	43.32%
39	BB(col)	-	2.56%	2.56%	10.26%	7.69%	-	-	-	-	7.69%	69.23%
7	B(col)	-	-	-	-	14.29%	-	-	-	-	14.29%	71.43%
2	CCC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%
-	CC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	C(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

WD(col) - Retiro. E(col) - Suspendida.

Calificaciones Nacionales de Finanzas Públicas Internacionales

Matriz Promedio de Incumplimiento Acumulativo, 2010-2021

(%)	Año 1	Año 2	Año 3
AAA(col)	-	-	-
AA(col)	-	-	-
A(col)	0.41%	1.33%	1.94%
BBB(col)	0.38%	0.78%	0.81%
BB(col)	4.55%	4.88%	5.13%
B(col)	-	-	14.29%
CCC(col)	-	-	-
CC(col)	-	-	-
C(col)	-	-	-
Todas las calificaciones nacionales de Fitch Colombia de finanzas públicas internacionales	0.48%	0.94%	1.36%

Nota: Incluye calificaciones nacionales de emisores de finanzas públicas internacionales.

Matriz de Transición de Calificaciones Nacionales de Infraestructura y Financiamiento de Proyectos de Fitch Colombia

2021

Conteo al inicio de año	(%)	AAA(col)	AA(col)	A(col)	BBB(col)	BB(col)	B(col)	CCC(col)	CC(col)	C(col)	D(col)	WD(col)/E(col)	PIF(col)
-	AAA(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3	AA(col)	-	100.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	A(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	BBB(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	BB(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	B(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	CCC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	CC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	C(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

WD(col) - Retiro. E(col) - Suspendida. PIF(col) - Totalmente pagado (paid in full).

Matriz de Transición de Calificaciones Nacionales de Infraestructura y Financiamiento de Proyectos de Fitch Colombia

Promedio Anual, 2010-2021

Total de Calificaciones	(%)	AAA(col)	AA(col)	A(col)	BBB(col)	BB(col)	B(col)	CCC(col)	CC(col)	C(col)	D(col)	WD(col)/E(col)	PIF(col)
16	AAA(col)	75.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	25.00%	-
27	AA(col)	3.70%	88.89%	-	-	-	-	-	-	-	-	7.41%	-
-	A(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3	BBB(col)	-	-	-	66.67%	-	-	-	-	-	-	33.33%	-
-	BB(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	B(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	CCC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	CC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	C(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

WD(col) - Retiro. E(col) - Suspendida. PIF(col) - Totalmente pagado (paid in full).

Matriz de Transición de Calificaciones Nacionales de Infraestructura y Financiamiento de Proyectos de Fitch Colombia

Promedio de Tres Años, 2010–2021

Total de Calificaciones	(%)	AAA(col)	AA(col)	A(col)	BBB(col)	BB(col)	B(col)	CCC(col)	CC(col)	C(col)	D(col)	WD(col)/E(col)	PIF(col)
15	AAA(col)	46.67%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	53.33%	-
21	AA(col)	9.52%	61.90%	-	-	-	-	-	-	-	-	28.57%	-
-	A(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3	BBB(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%	-
-	BB(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	B(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	CCC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	CC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	C(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

WD(col) – Retiro. E(col) – Suspendida. PIF(col) - Totalmente pagado (paid in full).

Matriz de Transición de Calificaciones Nacionales de Finanzas Estructuradas de Fitch Colombia

2021

Conteo al inicio de año	(%)	AAA(col)	AA(col)	A(col)	BBB(col)	BB(col)	B(col)	CCC(col)	CC(col) y por debajo	WD(col)/E(col)	PIF(col)
18	AAA(col)	72.22%	-	-	-	-	-	-	-	-	27.78%
13	AA(col)	53.85%	30.77%	-	-	-	-	-	-	7.69%	7.69%
15	A(col)	-	20.00%	73.33%	-	-	-	-	-	-	6.67%
5	BBB(col)	-	60.00%	-	40.00%	-	-	-	-	-	-
3	BB(col)	-	-	-	33.33%	66.67%	-	-	-	-	-
1	B(col)	-	-	-	-	-	100.00%	-	-	-	-
-	CCC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

WD(col) – Retiro. E(col) – Suspendida. PIF(col) - Totalmente pagado (paid in full).

Calificaciones Nacionales de Infraestructura y Financiamiento de Proyectos

Matriz Promedio de Incumplimiento Acumulativo, 2010–2021

(%)	Año 1	Año 2	Año 3
AAA(col)	-	-	-
AA(col)	-	-	-
A(col)	-	-	-
BBB(col)	-	-	-
BB(col)	-	-	-
B(col)	-	-	-
CCC(col)	-	-	-
CC(col)	-	-	-
C(col)	-	-	-

Todas las calificaciones nacionales de Fitch Colombia de infraestructura y financiamiento de proyectos

Nota: Incluye calificaciones nacionales de emisores de infraestructura y financiamiento de proyectos

Matriz de Transición de Calificaciones Nacionales de Finanzas Estructuradas de Fitch Colombia

Promedio Anual, 2010–2021

Total de Calificaciones	(%)	AAA(col)	AA(col)	A(col)	BBB(col)	BB(col)	B(col)	CCC(col)	CC(col) y por debajo	WD(col)/E(col)	PIF(col)
449	AAA(col)	76.84%	0.22%	-	-	-	-	-	-	0.67%	22.27%
203	AA(col)	12.81%	67.00%	1.48%	-	-	-	-	-	1.97%	16.75%
141	A(col)	0.71%	31.91%	61.70%	0.71%	-	-	-	-	0.71%	4.26%
123	BBB(col)	0.81%	3.25%	26.83%	63.41%	3.25%	0.81%	-	-	1.63%	-
45	BB(col)	-	-	2.22%	26.67%	55.56%	6.67%	-	-	2.22%	6.67%
15	B(col)	-	-	-	-	26.67%	66.67%	-	-	-	6.67%
-	CCC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

WD(col) – Retiro. E(col) – Suspendida. PIF(col) - Totalmente pagado (paid in full).

Matriz de Transición de Calificaciones Nacionales de Finanzas Estructuradas de Fitch Colombia
Promedio de Tres Años, 2010–2021

Total de Calificaciones	(%)	AAA(col)	AA(col)	A(col)	BBB(col)	BB(col)	B(col)	CCC(col)	CC(col) y por debajo	WD(col)/E(col)	PIF(col)
412	AAA(col)	41.02%	0.73%	-	-	-	-	-	-	0.49%	57.77%
178	AA(col)	15.73%	23.60%	2.81%	-	-	-	-	-	2.25%	55.62%
114	A(col)	10.53%	54.39%	15.79%	-	-	-	-	-	4.39%	14.91%
111	BBB(col)	2.70%	24.32%	38.74%	20.72%	4.50%	1.80%	-	-	3.60%	3.60%
35	BB(col)	-	11.43%	22.86%	28.57%	11.43%	5.71%	-	-	2.86%	17.14%
13	B(col)	-	-	23.08%	7.69%	23.08%	-	-	-	-	46.15%
-	CCC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

WD(col) – Retiro. E(col) – Suspendida. PIF(col) – Totalmente pagado (paid in full).

Calificaciones Nacionales de Finanzas Estructuradas
Tasa Promedio de Deterioro Acumulativa, 2010–2021

(%)	Año 1	Año 2	Año 3
AAA(col)	-	-	-
AA(col)	-	-	-
A(col)	-	-	-
BBB(col)	-	-	-
BB(col)	-	-	-
B(col)	-	-	-
CCC(col)	-	-	-
Todas las calificaciones nacionales de Fitch Colombia de finanzas estructuradas			
Notas: Incluye deterioros e incumplimientos y situaciones cercanas al incumplimiento (calificaciones CC, C o D).			
La información de finanzas estructuradas es capturada al nivel de valores individuales.			

Matriz de Transición de Calificaciones Nacionales de Títulos Participativos Respaldados por Activos Inmobiliarios de Fitch Colombia
2021

Conteo al inicio de año	(%)	iAAA(col)	iAA(col)	iA(col)	iBBB(col)	iBB(col)	iB(col)	iCCC(col)	iE(col)	PIF(col)
2	iAAA(col)	100.00%	-	-	-	-	-	-	-	-
1	iAA(col)	-	-	-	100.00%	-	-	-	-	-
2	iA(col)	-	-	100.00%	-	-	-	-	-	-
1	iBBB(col)	-	-	-	-	100.00%	-	-	-	-
1	iBB(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%
-	iB(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	iCCC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Matriz de Transición de Calificaciones Nacionales de Títulos Participativos Respaldados por Activos Inmobiliarios de Fitch Colombia
Promedio Anual, 2013–2021

Total de Calificaciones	(%)	iAAA(col)	iAA(col)	iA(col)	iBBB(col)	iBB(col)	iB(col)	iCCC(col)	iE(col)	PIF(col)
4	iAAA(col)	100.00%	-	-	-	-	-	-	-	-
19	iAA(col)	-	84.21%	10.53%	5.26%	-	-	-	-	-
8	iA(col)	-	-	87.50%	12.50%	-	-	-	-	-
9	iBBB(col)	-	-	-	77.78%	22.22%	-	-	-	-
1	iBB(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	100.00%
-	iB(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	iCCC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Matriz de Transición de Calificaciones Nacionales de Títulos Participativos Respaldados por Activos Inmobiliarios de Fitch Colombia
Promedio de Tres Años, 2013–2021

Total de Calificaciones	(%)	iAAA(col)	iAA(col)	iA(col)	iBBB(col)	iBB(col)	iB(col)	iCCC(col)	iE(col)	PIF(col)
1	iAAA(col)	100.00%	-	-	-	-	-	-	-	-
15	iAA(col)	-	66.67%	26.67%	6.67%	-	-	-	-	-
5	iA(col)	-	-	60.00%	20.00%	20.00%	-	-	-	-
7	iBBB(col)	-	-	-	71.43%	14.29%	-	-	-	14.29%
-	iBB(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	iB(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	iCCC(col)	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. 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 USD 1,000 a USD 750,000 (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 USD 10,000 y USD 1,500,000 (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.