



TITULARIZADORA
DOMINICANA

Santo Domingo, D.N.
26 de abril del 2022

Señor

GABRIEL CASTRO

Superintendente del Mercado de Valores

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

César Nicolás Penson núm. 66, Gascue

Ciudad

Asunto: Notificación de Hecho Relevante- Publicación del informe que afirma la calificación esperada de riesgos correspondiente a la emisión de los valores titularizados del patrimonio separado TIDOM-PESOS-TDH-2.

Distinguido Señor Superintendente:

Por medio de la presente y en cumplimiento con lo establecido en el literal a) del numeral 1) del artículo 12 de la Norma que Establece Disposiciones sobre Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado (R-CNV-2015-33-MV), tenemos a bien notificar que en el portal de la sociedad calificadora Fitch Ratings (www.fitchratings.com), en la fecha veinticinco (25) de abril del año dos mil veintidós (2022), se publicó el informe que afirma la calificación esperada del programa de emisiones de valores titularizados de créditos hipotecarios TIDOM-PESOS-TDH-2. Anexo remitimos la documentación antes mencionada.

Sin más por el momento, se despide,

Carlos A. Marranzini Arias

Gerente General

JM/sc

Titularización Hipotecaria TIDOM Pesos TDH-2

Estructura de Capital

Emisiones	Calificaciones Esperadas	Perspectiva	Monto (DOP millones)	Sobrecolateral ^a (%)	Tasa de Vencimiento Interés (%) Final Legal
A	AA(EXP)(dom)	Estable	1,108.1	9.0	A definir Abril 2037
B	BBB+(EXP)(dom)	Estable	107.7	0.0	10.2 Abril 2037
C	BBB(EXP)(dom)	Estable	13.1	(1.1)	12.2 Abril 2037
Saldo del Programa de Emisiones			1,210.0		
Saldo de Cartera			1,196.9		

^a Sobrecolateral = [(saldo de cartera + efectivo) - emisión total]/(saldo de cartera + efectivo). Nota: La información financiera de ALNAP es al 14 de marzo de 2022 y la de BHDL, al 7 de abril de 2022. EXP - Calificación esperada; *expected rating*.

Fitch Ratings afirmó calificaciones esperadas a los valores titularizados que emitirá el programa de emisiones del patrimonio separado TIDOM Pesos TDH-2, que estará respaldado por un portafolio de créditos hipotecarios originados y administrados por Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos (ALNAP) y Banco Múltiple BHD León, S.A. (BHDL), sobre el cual se prevé colocar tres emisiones de valores titularizados por un monto de DOP1,210 millones a un plazo de 15 años.

Las calificaciones esperadas de los valores de TIDOM Pesos TDH-2 fueron asignadas el 19 de octubre de 2021 en los niveles de AA(dom) para la emisión A, BBB+(dom) para la emisión B y BBB(dom) para la emisión C; todas con Perspectiva Estable.

Factores Clave de Calificación

Portafolio subyacente en Línea con las Políticas de los Originadores: Fitch determinó sus supuestos analíticos basados en la información más actualizada provista por TIDOM sobre el desempeño histórico de las carteras hipotecarias de los originadores. Los niveles de probabilidad de incumplimiento considerados fueron 9.6%, 19.7%, 22.0% y 33.6% para el caso base esperado, BBB(dom), BBB+(dom) y AA(dom), respectivamente; y los de pérdida dado el incumplimiento, fueron 11.9%, 18.3%, 19.4% y 25.1% para las mismas calificaciones. El portafolio preliminar presenta características similares al portafolio de TDH-1, en línea con las políticas de originación de ALNAP y BHDL.

Estructura Financiera Prioriza el Pago de la Emisión Más Sénior: La emisión A se beneficia de una estructura de pago secuencial, donde el pago de los intereses y pagos de capital programado tienen prioridad sobre los pagos de intereses y principal de las emisiones B y C. Además, la transacción incorpora un mecanismo de ajuste de balance de capital y causales de suspensión de pagos que permiten acelerar la amortización de la emisión A frente a escenarios de deterioro de la cartera. La mejora crediticia disponible consiste en un sobrecolateral de 9.0% para la emisión A, 0% para la emisión B y -1.1% para la emisión C, así como un exceso de margen financiero positivo de 2.5%, 1.6% y 1.5% para las emisiones A, B y C, respectivamente.

Riesgo de Contraparte Parcialmente Mitigado: La transacción tiene una exposición crediticia y operativa asociada a Banco Múltiple BHD León S.A. (BHDL) [AA+(dom); Perspectiva Estable] como

Contenido	Página
Factores Clave de Calificación	1
Aspectos Destacados	2
Participantes Clave de la Transacción	3
Comparación de la Transacción	4
Análisis del Activo	5
Análisis del Flujo de Caja	8
Sensibilidad de Calificación	10
Estructura de la Transacción	10
Riesgo de Contraparte	13
Aplicación de Metodologías, Modelo y Suficiencia de la Información	15
Seguimiento	15

Este informe de preventa refleja información en posesión de Fitch al momento en que se emiten las calificaciones esperadas de Fitch; la transacción aún no se ha finalizado y podrían producirse cambios. Como resultado, las calificaciones esperadas indicadas en este reporte no reflejan las calificaciones finales, sino que se basan solamente en la información provista por el emisor al 14 de marzo de 2022 para ALNAP y al 7 de abril para BHDL. Estas calificaciones esperadas son contingentes a que los documentos finales de la transacción estén acordes a la información ya recibida. Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia directa o indirecta para comprar, vender o adquirir algún título valor.

El comentario de acción de calificación emitido por Fitch al cierre de la transacción incluirá las calificaciones finales, lo que incorporará una evaluación de cualquier información relevante que haya cambiado de forma subsecuente a la publicación del

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica \(Abril 2022\)](#)

[Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas \(Octubre 2021\)](#)

[Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos \(Enero 2022\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Fitch Sube Calificación de ALNAP a 'A-\(dom\)'; Perspectiva Estable \(Abril 2022\)](#)

[Fitch Afirma a BHD León en 'AA+\(dom\)' \(Mayo 2021\)](#)

[Titularización Hipotecaria TIDOM Pesos TDH-1](#)

Analistas

Mariana Zuluaga

+57 601 443 3754

mariana.zuluaga@fitchratings.com

Alejandro Henao

+57 601 443 3790

alejandro.henao@fitchratings.com

banco de cuenta de la transacción. Sin embargo, el lenguaje de reemplazo está incluido en los documentos de la transacción y se alinea con los criterios de Fitch, lo que mitiga este tipo de riesgo.

La transacción no incluye mecanismos de liquidez que permitan reducir el riesgo de interrupción de pago para la serie A; por lo tanto, su calificación está limitada por la calificación de BHDL. La calificación de la serie A no está limitada a la calificación de ALNAP, dado que la estructura actual permite soportar retrasos en los flujos de cobranza de ALNAP de hasta por seis meses. En el caso de las series B y C, este riesgo está mitigado, ya que considera el pago de capital e intereses a la fecha de vencimiento.

Supuestos Sensibles a Cambios en Calificación del Soberano: Los supuestos de calificación consideran las condiciones macroeconómicas actuales de República Dominicana, con calificación internacional de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) de largo plazo en moneda local de 'BB-' con Perspectiva Estable. Un cambio en la calificación del soberano podría producir una recalibración de los supuestos relacionados con las carteras hipotecarias en este país, de acuerdo a la "Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica".

Capacidad Operativa de Administradores Reducen Riesgo Operativo: Los administradores de la cartera cuentan con capacidades adecuadas que permiten reducir la exposición al riesgo operativo. La cartera titularizada será administrada por los mismos originadores, ALNAP y BHDL, entidades con experiencia suficiente en la originación, administración y cobranza de préstamos hipotecarios. Fitch considera que las capacidades operativas de ambos son adecuadas para la gestión que requiere la transacción, puesto que se han retomado de manera eficiente durante la pandemia. Además, Fitch reconoce la asesoría brindada por Titularizadora Colombiana (TC) a Titularizadora Dominicana (TIDOM) para compartir y buscar establecer las mejores prácticas como administrador maestro.

Aislamiento de Activos y Estructura Legal Eficiente: La estructura legal de la transacción permite cumplir las condiciones de venta verdadera y el aislamiento de los activos. Los alivios financieros otorgados durante la pandemia no serán incluidos como parte del colateral. Fitch recibió opiniones legales que confirman que el marco regulatorio en República Dominicana permite la venta verdadera de los activos, lo cual los aísla de cualquier posible evento de insolvencia o quiebra de los originadores. Asimismo, en el marco regulatorio se permite que los alivios financieros otorgados durante la pandemia puedan ser retenidos por el originador. La naturaleza jurídica del patrimonio emisor lo hace inembargable, aislado e intransferible.

Aspectos Destacados

Aspectos Destacados

Efecto	Aspecto Destacado
Neutral	Segunda Titularización en el Mercado Dominicano: TIDOM Pesos TDH-2 será la segunda transacción respaldada por créditos hipotecarios que se emita en República Dominicana. TDH-1 fue colocada en el mercado en diciembre de 2020, mostrando un buen desempeño. Para este segundo programa de emisiones, los originadores también serán ALNAP y BHDL, entidades con amplia experiencia tanto en originación como administración de créditos hipotecarios. El monto esperado de la emisión es de DOP1,210 millones, con vencimiento legal de 15 años para todas sus emisiones. Las tasas de interés de los títulos son fijas y la cartera subyacente es estática; estructura muy similar a la establecida para TDH-1.
-	Alivios Financieros No Serán Incluidos como Colateral: Los alivios financieros otorgados por ALNAP y BHDL durante la pandemia a los créditos que son parte del portafolio subyacente no serán incluidos como parte del colateral. Fitch recibió una opinión legal que sustenta la validez de la figura. Asimismo, recibió los documentos preliminares de los acuerdos entre TIDOM y cada uno de los originadores en donde se define el tipo de alivios que serán retenidos por ALNAP y BHDL, respectivamente. En dichos documentos se establece que los flujos recibidos por concepto de prepago y recuperación, de los créditos aliviados, serán destinados al patrimonio separado, en primera instancia.
-	Calificación Limitada para la Emisión A: Dada la falta de mecanismos de liquidez, y, considerando que la emisión A puede soportar retrasos en los flujos recibidos desde ALNAP (entidad que cuenta con una calificación menor a la de la emisión A), Fitch considera que el riesgo de interrupción de pago estaría mitigado hasta el nivel de calificación de BHDL.
Neutral	Programa de Emisión aun no Colocado: La emisión de valores titularizados TIDOM Pesos TDH-2 no ha sido colocada en el mercado. Por lo tanto, si surgieran cambios inesperados y fuera de los rangos en las variables utilizadas por Fitch en la fecha de colocación, las calificaciones

podrían revisarse de manera extraordinaria. Asimismo, las calificaciones están sujetas tanto a la revisión de los documentos finales de la emisión como del portafolio final a ser incluido. Para esta revisión, consideramos un portafolio preliminar con un saldo de DOP1.196.917.012.

Fuente: Fitch Ratings.

Participantes Clave de la Transacción

Participantes Clave de la Transacción

Rol	Nombre	Calificación de Fitch
Administrador Maestro	TIDOM	Sin calificación de Fitch
Originador y Administrador Primario	ALNAP	A-(dom)
Originador y Administrador Primario	BHDL	AA+(dom)
Cuenta de la Transacción	BHDL	AA+(dom)
Representante de los Tenedores	Salas, Piantini & Asociados, S.R.L.	Sin calificación de Fitch

Fuente: Fitch Ratings, TIDOM

Comparación de la Transacción

TIDOM Pesos TDH-2 será la segunda transacción respaldada por créditos hipotecarios que se emita en República Dominicana. TDH-1 fue colocada en el mercado en diciembre de 2020. Los dos programas de emisiones mantienen la misma estructura.

Comparación de la Transacción

	TDH-1		TDH-2	
Calificaciones Iniciales				
Emisión A	AA(dom)		AA(EXP)(dom)	
Emisión B	BBB+(dom)		BBB+(EXP)(dom)	
Emisión C	BBB(dom)		BBB (EXP)(dom)	
Sobrecolateral Inicial		(%)		(%)
Emisión A		8.50		9.00
Emisión B		0		0
Emisión C		(1.20)		(1.10)
Monto de Emisiones y Tasa Cupón	(DOP)	(%)	(DOP)	(%)
Emisión A	DOP1.094.545.000	8.40	1.108.193.000	A definir
Emisión B	DOP101.678.000	10.5	107.722.000	10.2
Emisión C	DOP14.358.000	12.50	13.166.000	12.20
Monto de la Emisión Total y Tasa Cupón Ponderada	DOP1.210.581.000	8.63	1.210.081.000	8.33
Características del Portafolio				
Número de Créditos		723		683
Saldo (DOP)		1,196,224,874		1,196,917,012
Deuda Original Sobre Valor de Garantía Promedio Ponderado (%)		66.6		68.3
Deuda Actual Sobre Valor de Garantía Promedio Ponderado (%)		57.1		59.1
Plazo Restante (Meses)		164		171
Madurez (Meses)		55		43
Tasa de Interés (%)		13.0		12.60
Porcentaje de ALNAP frente a Porcentaje de BHDL		53% frente 47%		43% frente 57%
Margen Financiero		(%)		(%)
Emisión A		2.60		2.50
Emisión B		1.70		1.60
Emisión C		1.50		1.50
Supuestos Analíticos	Probabilidad de Incumplimiento (%)	Pérdida dado el Incumplimiento (%)	Probabilidad de Incumplimiento (%)	Pérdida dado el Incumplimiento (%)
AA(dom)	34.0	26.6	33.6	25.1
BBB+(dom)	23.0	20.8	22.0	19.4
BBB(dom)	20.8	19.7	19.7	18.3

Fuente: Fitch Ratings, documentos de las transacciones.

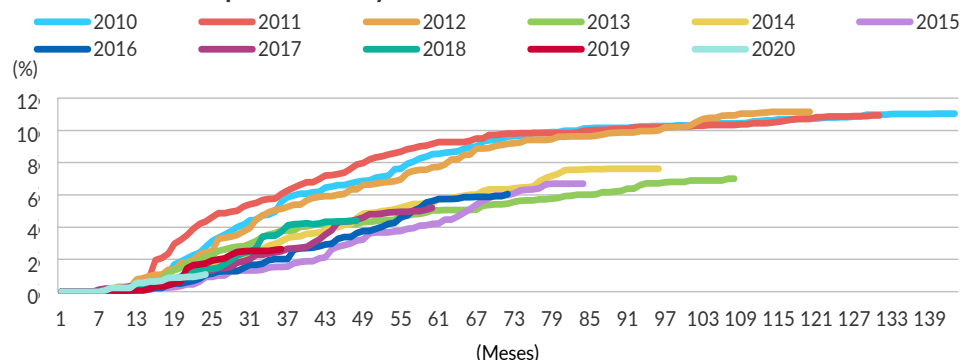
Análisis del Activo

TIDOM suministró a Fitch una base de datos que incluía el desempeño histórico, préstamo por préstamo, de todas las originaciones hipotecarias tanto de ALNAP como de BHDL, para el período comprendido entre 2010 y diciembre de 2021. Fitch analizó y estresó el portafolio de la emisión utilizando su “Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica”.

Determinación del Nivel Incumplimiento Base

Fitch generó análisis de cosechas, así como otros análisis estadísticos, a fin de definir la matriz de probabilidad de incumplimiento (180 días o más de mora) para el escenario de estrés de B(dom), con base en la información provista, la cual aún no permite analizar la totalidad del ciclo del crédito (alrededor de 214 meses). Esta matriz de probabilidad de incumplimiento fue desarrollada considerando la definición de crédito estándar: créditos originados por ALNAP con saldo original de la deuda sobre valor de garantía mayor a 60% y un plazo de originación mayor a 180 meses.

Cosechas sin Recuperación Mayor de 180 Días



Fuente: Tidom

Matriz de Probabilidad de Incumplimiento

Saldo Original de la Deuda sobre Valor de Garantía	Probabilidad de Incumplimiento (%)
Menor o Igual a 40%	10.15
Mayor de 40% y Menor o Igual a 60%	10.15
Mayor de 60%	12.69

Fuente: Fitch Ratings.

Además del análisis anterior, la agencia llevó a cabo un análisis del impacto de diferentes variables sobre la probabilidad de incumplimiento base definida previamente. Las variables consideradas fueron saldo original de la deuda sobre valor de garantía (cuyo ajuste se incluye en la matriz de probabilidad de incumplimiento anterior), relación de pago a ingreso (en la cual Fitch no encontró una correlación que pudiera explicar un impacto en la probabilidad de incumplimiento), originador y plazo original.

Respecto al valor de la propiedad, no se realizó ningún ajuste, dado que la mayoría de estas se encuentra en el segmento de menos de DOP10 millones. En cuanto al originador, Fitch pudo estimar que los préstamos de BHDL tienen una probabilidad de incumplimiento diferente a la de los préstamos de ALNAP, por lo que se estableció un ajuste para los préstamos de BHDL de 1.1x. Finalmente, en cuanto al plazo original, la agencia pudo constatar que los préstamos originados a un plazo menor o igual a 180 meses tienen una probabilidad de incumplimiento menor que aquellos con un plazo de originación mayor de 180 meses, por lo que Fitch determinó apropiado aplicar un beneficio de 0.5x sobre la probabilidad de incumplimiento referenciada.

Estreses a la Probabilidad de Incumplimiento

Para derivar los múltiplos a utilizar en cada categoría de calificación, Fitch consideró que la probabilidad de incumplimiento para el portafolio originado tanto por ALNAP como por BHDL fue derivada en un ambiente económico que ha mostrado cierto grado de estrés y que la probabilidad de incumplimiento base muestra un nivel medio-alto en términos absolutos, lo cual supone el uso de múltiplos medios-bajos. Con estas consideraciones, Fitch definió el múltiplo sin concentración como 3.6x y con concentración como 3.74x, sobre la matriz de probabilidad de incumplimiento para un escenario de estrés de AAA(dom).

La agencia realiza ajustes a los niveles de múltiplos sin concentración en caso de que el portafolio bajo análisis presente niveles de concentración geográfica relevantes. Un nivel de concentración geográfica existe si la proporción de propiedades dentro de una región, basada en número de propiedades, excede la distribución de la población en esa región multiplicada por 2.5x. El exceso en regiones que sobrepasen la concentración máxima estará sujeto al ajuste por concentración regional y, por lo tanto, también a un mayor múltiplo por categoría de riesgo.

Múltiplos de Estrés sobre Probabilidad de Incumplimiento: Escenario B(dom)

Escenario de Calificación	Múltiplos sin Concentración (x)	Múltiplos con Concentración (x)
AAA(dom)	3.70	3.86
AA(dom)	3.09	3.19
A(dom)	2.45	2.51
BBB(dom)	1.81	1.83
BB(dom)	1.40	1.41
B(dom)	1.00	1.00
Escenario Esperado	0.88	0.88

x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings.

Para calificaciones específicas, los múltiplos son interpolados con respecto a las categorías adyacentes. Así, por ejemplo, para un múltiplo AA-(dom), la interpolación es aplicada utilizando la siguiente fórmula: $\{\text{múltiplo AA}(\text{dom}) - [\text{múltiplo AA}(\text{dom}) - \text{múltiplo A}(\text{dom})]/3\}$.

Estreses por Préstamos en Mora

Respecto del nivel de altura de mora, Fitch encontró que este indicador es más adecuado para determinar la probabilidad de incumplimiento de un préstamo, que su nivel de saldo original de la deuda sobre valor de garantía y otros ajustes. Dado lo anterior, la agencia pudo determinar una matriz de probabilidad de incumplimiento para préstamos que se encuentren con algún nivel de mora (aplicando en su análisis el máximo entre esta probabilidad de incumplimiento, y aquella derivada asumiendo que no existe morosidad) de acuerdo a lo siguiente.

Matriz de Probabilidad de Incumplimiento – Préstamos en Mora

(%)

Escenario de Calificación	Mayor de 30 y Menor o Igual a 60 días	Mayor de 60 y Menor o Igual a 90 días	Mayor de 90 y Menor o Igual a 120 días	Mayor de 120 y Menor o Igual a 150 días	Mayor de 150 y Menor o Igual a 180 días	Mayor de 180 días
AAA(dom)	20.00	35.00	45.00	65.00	85.00	100.00
AA(dom)	19.00	34.00	44.00	64.00	84.00	100.00
A(dom)	18.00	33.00	43.00	63.00	83.00	100.00
BBB(dom)	17.00	32.00	42.00	62.00	82.00	100.00
BB(dom)	16.00	31.00	41.00	61.00	81.00	100.00
B(dom)	15.00	30.00	40.00	60.00	80.00	100.00

Fuente: Fitch Ratings.

Para calificaciones específicas, las probabilidades de incumplimiento son interpoladas con respecto a las categorías adyacentes. Así, por ejemplo, para una probabilidad de incumplimiento AA-(dom), la interpolación es aplicada utilizando la siguiente fórmula: {probabilidad de incumplimiento AA(dom) - [probabilidad de incumplimiento AA(dom) - probabilidad de incumplimiento A(dom)]/3}.

Pérdida dado el Incumplimiento

Para la definición de los supuestos de pérdida dado el incumplimiento, Fitch recibió información de TIDOM, la cual muestra la evolución de precios de propiedades en las carteras originadas tanto por ALNAP como por BHDL. La agencia utilizó esta información para determinar su nivel de pérdida dado el incumplimiento de 11.9% para el escenario del caso esperado y de 28.7% para el escenario de AAA(dom). Aplicando el mismo ejercicio de interpolación entre los supuestos de los escenarios de B(dom) y AAA(dom), Fitch obtuvo los supuestos a utilizar para los otros escenarios de calificación.

Niveles de Estrés de Pérdida dado el Incumplimiento

Escenario de Calificación	Pérdida dado el Incumplimiento (%)
AAA(dom)	28.7
AA(dom)	25.1
A(dom)	21.6
BBB(dom)	18.3
BB(dom)	16.3
B(dom)	14.4
Escenario Esperado	11.9

Fuente: Fitch Ratings

Estratificación de la Cartera a Titularizar

A la fecha de evaluación, el portafolio subyacente preliminar estaba compuesto por 683 préstamos hipotecarios con un saldo insoluto de DOP1,196,917,012, originados por ALNAP (43%) y BHDL (57%). En promedio ponderado, el portafolio tiene un plazo original de 214 meses, un saldo original de la deuda sobre valor de garantía de 68.3% y una tasa de interés fija de 12.6%. La cartera, a su vez, presenta una madurez promedio ponderada de 43 meses y una relación saldo actual de la deuda sobre valor de garantía de 59.1%.

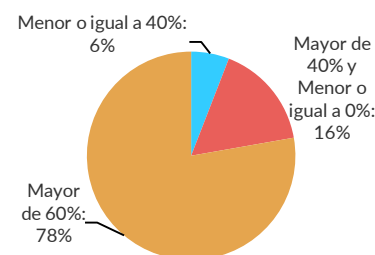
En las gráficas laterales, se puede apreciar que la mayor parte del portafolio tiene una concentración en el rango de saldo original y actual de la deuda sobre valor de garantía mayor de 60%. Desde la perspectiva del análisis de riesgo, lo anterior implica que el portafolio está concentrado en el grupo de mayor riesgo de acuerdo a la matriz de incumplimiento base. Con respecto al plazo original de los préstamos hipotecarios, en la segunda gráfica se puede apreciar que el portafolio titularizado tiene una proporción mayor de préstamos con un plazo original superior a 180 meses, lo cual se alinea con la definición de la agencia de préstamo estándar.

El portafolio no presenta excesos por concentración geográfica. Dado lo anterior, Fitch no penaliza el activo de esta emisión por esta variable.

Distribución Geográfica del Portafolio

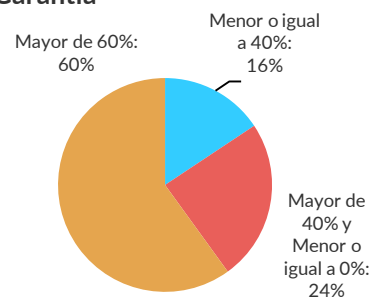
Región	Concentración Máxima (%)	Concentración Real (%)
Ozama	88.4	80.2
Cibao Norte	40.2	7.5
Cibao Sur	18.8	0.9
Cibao Nordeste	16.5	0.7

Distribución por Saldo Original de la Deuda sobre el Valor de la Garantía



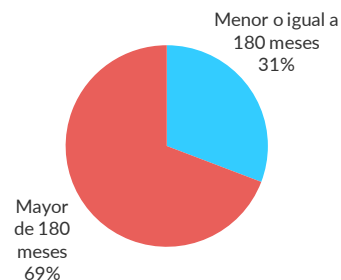
Fuente: Tidom

Distribución por Saldo Actual de la Deuda sobre el Valor de la Garantía



Fuente: Tidom

Distribución por Plazo Original Meses



Fuente: TIDOM.

Cibao Noroeste	10.4	0.9
Valdesia	27.2	0.7
Enriquillo	9.8	0.0
El Valle	7.8	1.2
Yuma	16.0	7.3
Higuamo	14.9	0.6

Fuente: Fitch Ratings, censo de República Dominicana.

Resultados del Análisis del Activo

Particularmente para el portafolio de TDH2, la aplicación de los múltiplos de los supuestos de probabilidad de incumplimiento y de la pérdida dado el incumplimiento resultaron en los siguientes supuestos de calificación para las calificaciones otorgadas.

Estreses Aplicados por Categoría de Calificación

Categoría	Múltiplo (x)	Pérdida Bruta (%)	Tasa de Recuperación (%)	Pérdida Neta (%)
AA(dom)	3.09	33.6	74.9	8.4
BBB+(dom)	2.02	22.0	80.6	4.3
BBB(dom)	1.81	19.7	81.7	3.6

x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings.

Criterios de Elegibilidad de la Emisión

Todos los créditos adquiridos al inicio deben cumplir con los criterios de elegibilidad. ALNAP y BHDL (originadores y vendedores) declaran y garantizan el cumplimiento de los préstamos vendidos con los criterios de elegibilidad que estipulan los aspectos siguientes, entre otros.

Criterios de Elegibilidad de Activos Clave

- Otorgados a personas físicas como deudor(es) principal(es).
- Denominados en pesos dominicanos.
- Como mínimo 98% de los créditos que conforman el portafolio de créditos debe contar con calificación A y, como máximo, 2% de los créditos que conforman el portafolio de créditos puede tener calificación B.
- Créditos no deben superar 80% del valor de la garantía al momento de ser originados.
- No se deben presentar moras de 90 días para A ni para B dentro de los 12 meses anteriores a la fecha de cierre.
- Saldo máximo es de DOP6,000,000.00 de capital vigente de créditos hipotecarios.
- Saldo mínimo es de DOP100,000.00 de capital vigente de créditos hipotecarios.
- Plazo restante al momento de la originación es de mínimo cinco años.
- Plazo transcurrido desde la originación hasta la fecha de verificación de parámetros de selección es de mínimo un año.
- No se aceptan créditos que hayan sido reestructurados o producto de una reestructuración.
- No se aceptan créditos hipotecarios que se encuentren sujetos a acuerdos especiales.
- No se aceptan créditos hipotecarios cuyo deudor haya iniciado un proceso judicial de cualquier clase en contra del vendedor autorizado.
- Rango de la Hipoteca: Primer Rango exclusivo para el crédito hipotecario propuesto a ser comprado por la titularizadora.
- Una relación cuota ingreso debe ser menor o igual a 30%.

Fuente: Fitch Ratings, TIDOM.

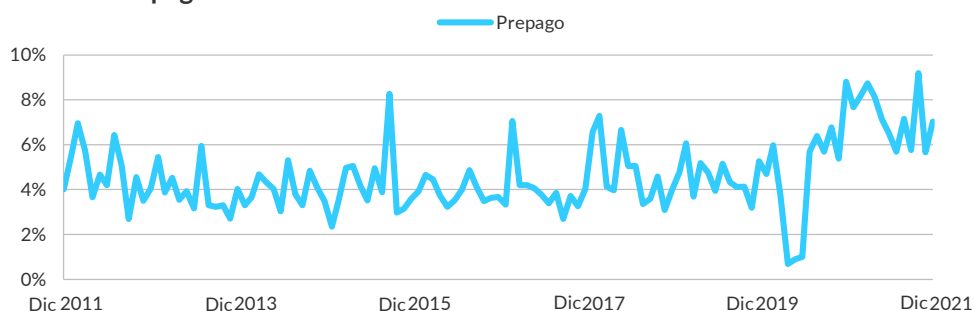
Análisis del Flujo de Caja

Para el presente análisis, Fitch utilizó su modelo de flujo de caja para simular los escenarios de estrés aplicados a la transacción y determinar la suficiencia de los mecanismos de mejora crediticia ante cambios en diferentes indicadores. El modelo se adecuó a la cascada y los mecanismos de dirección de los pagos tal como fueron especificados en los documentos de la emisión.

Prepagos

Para la calificadora, la capacidad de hacer abonos extraordinarios depende del ingreso del deudor, así como de las condiciones de mercado. Fitch revisó los datos dinámicos de prepago históricos, con base en los datos mensuales disponibles de enero de 2010 a diciembre de 2021.

Tasa de Prepago Histórica



Fuente: Tidom

En opinión de la agencia, los niveles de prepago observados en la base de datos analizada se explican principalmente por las tasas de interés variables existentes en el mercado de República Dominicana. Dado que las tasas se han ajustado históricamente a las condiciones de mercado, el incentivo de prepago por parte del deudor se minimiza.

El portafolio de créditos a titularizar fue objeto de un cambio en las tasas de interés, con lo cual pasó de una estructura de tasa variable a una estructura de tasa fija. Fitch opina que este cambio puede resultar positivo para efectos del riesgo de crédito de los activos, al no exponer a los créditos a aumentos en las tasas de interés. Sin embargo, podría conllevar a un aumento en los niveles de prepago ante escenarios en los que la tasa de interés baje. Dado lo anterior, Fitch analizó la capacidad de resistencia de la estructura a diferentes supuestos de prepago, tanto bajos como altos, de acuerdo con los niveles siguientes.

Niveles de Prepago

Escenario	Prepagos Altos (%)	Prepagos Bajos (%)
AAA(dom)	11.0	2.0
AA(dom)	9.4	2.0
A(dom)	7.7	2.0
BBB(dom)	6.1	2.0
BB(dom)	5.0	2.0
B(dom)	4.0	2.0

Fuente: Fitch Ratings.

Para calificaciones específicas, los prepagos son interpolados con respecto a las categorías adyacentes. Así, por ejemplo, para un prepago AA-(dom), la interpolación es aplicada utilizando la siguiente fórmula: $\{\text{prepago AA}(\text{dom}) - [\text{prepago AA}(\text{dom}) - \text{prepago A}(\text{dom})]/3\}$.

Supuesto de Gastos

Fitch utilizó sus supuestos de gastos tanto fijos como variables con base en la información entregada por TIDOM. Estos se adecuaron a las condiciones contractuales de cada emisión y se proyectaron en el modelo de flujo de caja.

Sensibilidad de Calificación

Sensibilidad de la Calificación – Alza

	Emisión A	Emisión B	Emisión C
Supuesto Base	AA(dom)	BBB+(dom)	BBB(dom)
Disminución de 15% en probabilidad de incumplimiento y 15% más de recuperaciones	AA+(dom)	A(dom)	A-(dom)

Fuente: Fitch Ratings.

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

Fitch evaluó un escenario con 15% menos de probabilidad de incumplimiento y 15% más de recuperaciones; los resultados para las emisiones A, B y C fueron AA+(dom), A(dom) y A-(dom), respectivamente.

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

Las calificaciones podrían modificarse a la baja, entre otros, ante cambios en la calificación del soberano que conlleven a una recalibración de los supuestos. También, incrementos no anticipados en los niveles de incumplimiento de la cartera titularizada, podrían afectar las calificaciones, dado que estos podrían traducirse en niveles de pérdida mayores que los asumidos inicialmente.

Fitch revisó los pronósticos de las perspectivas económicas mundiales como consecuencia de la guerra de Ucrania y las sanciones económicas relacionadas. Los riesgos de bajas en las calificaciones han aumentado. La agencia ha publicado una evaluación de las calificaciones potenciales y el rendimiento de los activos en un escenario de plausible, posiblemente peor de lo esperado, de estanflación adversa en los subsectores principales de finanzas estructuradas y bonos cubiertos [ver comentario publicado por Fitch "[What a Stagflation Scenario Would Mean for Global Structured Finance](#)"]. Fitch considera que, en un escenario de inflación alta, las transacciones respaldadas en créditos hipotecarios (RMBS) de RD podrían presentar un deterioro en el desempeño de sus portafolios subyacentes, en la medida en que disminuya la capacidad de pago de los deudores. Esto, aunado a alzas en los niveles de desempleo y bajas del PIB, podría conllevar a mayores pérdidas que podrían afectar las calificaciones actuales de las emisiones.






Fitch evaluó la sensibilidad de las calificaciones asignadas ante los siguientes escenarios:

Sensibilidad de la Calificación a Incrementos en Incumplimiento

	Emisión A	Emisión B	Emisión C
Supuesto Base	AA(dom)	BBB+(dom)	BBB(dom)
Incremento al incumplimiento base en 15%	AA-(dom)	BBB(dom)	BBB(dom)
Incremento al incumplimiento base en 30%	A+(dom)	BBB(dom)	BBB-(dom)

Fuente: Fitch Ratings.

La sección de Sensibilidad de Calificación profundiza en las sensibilidades implícitas del modelo que la transacción enfrenta cuando se estresa un supuesto mientras el resto se mantiene igual. El proceso de modelación usa la estimación y estrés de estas variables para reflejar el desempeño del activo en un ambiente estresado. Los resultados de abajo deberían ser considerados solo como resultado potencial, dado que la transacción está expuesta a diversos factores de riesgo dinámicos. No se deben usar como indicador del posible desempeño futuro.

	Sin cambio o cambio positivo
	Cambio negativo dentro de la misma categoría
	-1 cambio de categoría
	-2 cambio de categoría
	-3 o más cambio de categoría
	Ver reporte para más detalles

Sensibilidad de la Calificación a Reducciones en Recuperación

	Emisión A	Emisión B	Emisión C
Supuesto Base	AA(dom)	BBB+(dom)	BBB(dom)
Reducción a la recuperación base en 15%	AA(dom)	BBB+(dom)	BBB(dom)
Reducción a la recuperación base en 30%	AA(dom)	BBB+(dom)	BBB(dom)

Fuente: Fitch Ratings.

Sensibilidad de la Calificación a Múltiples Factores

	Emisión A	Emisión B	Emisión C
Supuesto Base	AA(dom)	BBB+(dom)	BBB(dom)
Incremento al incumplimiento base en 15% y reducción a la recuperación base en 15%	AA-(dom)	BBB(dom)	BBB(dom)
Incremento al incumplimiento base en 30% y reducción a la recuperación base en 30%	A(dom)	BBB-(dom)	BB+(dom)

Fuente: Fitch Ratings.

Estructura de la Transacción

TIDOM Pesos TDH-2 será la segunda RMBS que se emitirá en República Dominicana. El monto esperado de la emisión es DOP1,210 millones, con un vencimiento legal de 15 años para todas sus emisiones. Las tasas de interés de los títulos son fijas y la cartera subyacente es estática. La siguiente tabla resume sus características principales.

Características de la Emisión

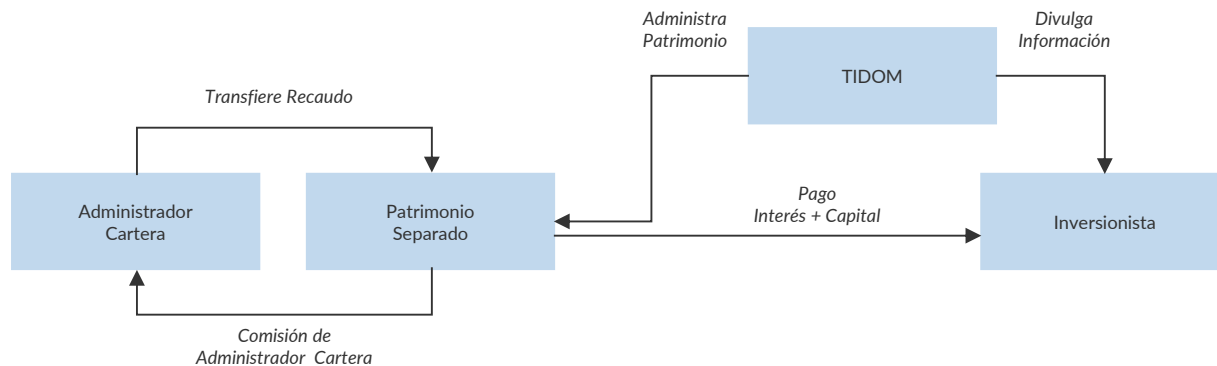
Monto	TIDOM A: DOP1.089.193.000 TIDOM B: DOP107.722.000 TIDOM C: DOP13.166.000 Monto Total: DOP1.210.081.000
Pago de Intereses y Principal Programado	TIDOM A: Mensuales TIDOM B: con opción de pagos mensuales según prospecto TIDOM C: con opción de pagos mensuales según prospecto
Sobrecolateral (mediante Subordinación)	TIDOM A: 9.0% TIDOM B: 0% TIDOM C: (1.1%)
Tasa de Interés	TIDOM A: Tasa Final A TIDOM B: 10.2% TIDOM C: 12.2%

Fuente: TIDOM.

Estructura Legal y de la Emisión

La presente emisión se estructuró bajo los lineamientos establecidos en la Ley 249-17 y en la Ley 189-11, las cuales permiten que se cumpla el concepto de venta cierta de los activos que conformarán el portafolio subyacente de la emisión y que esta transferencia no se vea afectada o impactada por situaciones de quiebra o insolvencia de la entidad cedente o de la titularizadora. Además, la ley consolida la noción de patrimonio separado, lo que permite una separación patrimonial total de la masa de activos objeto de la titularización. Su naturaleza jurídica los hace inembargables, aislados e intransferibles.

Diagrama de la Estructura



Fuente: Fitch Ratings, TIDOM.

Una de las mayores diferencias de TDH2 frente a TDH1 es que los alivios financieros otorgados por ALNAP y BHDL durante la pandemia a los créditos que son parte del portafolio subyacente, no serán incluidos como parte del colateral. Fitch recibió una opinión legal que sustenta la validez de la figura. Asimismo, recibió los documentos preliminares de los acuerdos entre TIDOM y cada uno de los originadores en donde se definen que las medidas de flexibilización de pago otorgadas a los deudores por las instituciones financieras, consistentes en:

- ALNAP: un período de gracia de tres (3) meses, extendiéndose el vencimiento de la facilidad por tres (3) meses adicionales después del vencimiento original del financiamiento
- BHDL: un período de gracia de tres (3) meses, extendiéndose el vencimiento de la facilidad por tres (3) meses adicionales; siendo los intereses generados durante el periodo de gracia incorporados en las cuotas de los meses restantes de vigencia del préstamo con un tope de hasta sesenta (60) meses y las primas del seguro de vida y propiedad no cobrados, incorporados en los meses restantes de vigencia del préstamo con un tope de hasta 18 meses

Los alivios descritos no formarán parte de los créditos hipotecarios que componen el patrimonio separado, por consiguiente, no serán transferidos como parte de los recaudos realizados por cada uno de los administradores. Asimismo, en dichos documentos se establece que los flujos recibidos por concepto de prepago y recuperación, de los créditos que contaron con alivios financieros, tendrán como prioridad el pago hacia el patrimonio separado.

Aviso de Limitación de Responsabilidad

Para evitar dudas, en su análisis crediticio, la agencia se basa en opiniones legales o de temas tributarios provistas por los asesores de la transacción. Como Fitch siempre ha dejado claro, la agencia no provee asesoría legal o tributaria ni confirma que las opiniones legales o tributarias o cualquier otro documento o estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. El aviso de limitación de responsabilidad al final de este informe deja en claro que este no constituye una recomendación legal, tributaria o de estructuración de Fitch y no debe ser usado para esos fines. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, tributario o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.

Período de Amortización

La estructura de flujo de caja de la transacción establece el pago a tiempo de los intereses y del capital programado para la emisión TIDOM A, así como el pago de los intereses y principal a la fecha de vencimiento legal para las emisiones TIDOM B y TIDOM C. Las emisiones TIDOM A y TIDOM B están respaldadas 100% por el colateral, mientras que el pago de TIDOM C depende del exceso de margen que genere la transacción.

Prelación de Pagos

En cada fecha de liquidación mensual, se dará lugar a la prelación de pagos en el orden siguiente.

Prelación de Pagos Simplificada

1	Gastos periódicos y administrativos de la emisión
2	Pago de intereses a los tenedores de TIDOM A
3	Pago de capital programado de TIDOM A
4	Ajuste de balance de capital requerido de TIDOM A y TIDOM B
5	Pagos de capital anticipado a TIDOM A hasta que el saldo de capital total de TIDOM A sea cero en los casos en que se active cualquiera de las causales de suspensión de pagos
6	Pago de intereses a los tenedores de los TIDOM B
7	Pagos de capital de TIDOM B hasta que el saldo de capital total de TIDOM B sea cero en los casos en que se active cualquiera de las causales de suspensión de pagos
8	Pago de intereses a los tenedores de TIDOM C
9	Pagos de capital anticipado de TIDOM A hasta que el saldo de capital total de TIDOM A se reduzca a cero
10	Pagos de capital de TIDOM B hasta que el saldo de capital total de TIDOM B se reduzca a cero
11	Pago de capital de los TIDOM C hasta que el saldo de capital total de TIDOM C se reduzca a cero
12	Pago adicional de TIDOM C
13	Pagos por concepto de residuos

Fuente: Fitch Ratings, TIDOM.

Mecanismos de Cobertura

Como parte de su análisis de calificación, Fitch consideró los diferentes mecanismos de cobertura incorporados en la estructura, tales como i) la subordinación de la emisión, ii) el exceso de margen, iii) el ajuste de balance de capital requerido, iv) las causales de suspensión de pagos y v) la reducción de tasas; todos los cuales favorecen principalmente el pago de la emisión TIDOM A.

El mecanismo de ajuste de balance corresponde al pago de capital adicional que se debe realizar a la emisión TIDOM A en cada fecha de pago (después de haber efectuado los pagos de capital programado) para que, una vez realizado dicho pago de capital adicional, el saldo de capital resultante de la sumatoria de (i) el saldo de capital total de TIDOM A y (ii) el saldo de capital total de TIDOM B después de la fecha de pago sea igual al saldo de capital total de los créditos hipotecarios con mora inferior a 180 días en la fecha de corte inmediatamente anterior.

Asimismo, las causales de suspensión de pagos permiten la realización de pagos de capital anticipados de TIDOM A como consecuencia de la suspensión de pagos de capital e intereses de las emisiones subordinadas, de acuerdo con la prelación de pagos.

- Causales de suspensión por mora: En caso de que el indicador de mora mayor de 120 días de los créditos hipotecarios sea superior a 30%.
- Causales de suspensión por siniestralidad: En caso de que el índice de siniestralidad (mayor de 180 días) de los créditos hipotecarios sea superior a 20%.

Mecanismos de Mejora Crediticia

Fitch considera que los mecanismos de mejora crediticia son suficientes, en el sentido en que permiten que las emisiones soporten los niveles de estrés relacionados con las calificaciones asignadas. Estos incluyen una sobrecolateralización de 9.0% para la emisión TIDOM A, de 0.0% para la emisión TIDOM B y de -1.1% para la emisión TIDOM C. Asimismo, la transacción cuenta con un exceso de margen positivo de 2.5% para la emisión TIDOM A, así como de 1.6% y 1.5% para TIDOM B y TIDOM C, respectivamente. El exceso de margen se calcula considerando la tasa promedio ponderada del portafolio de créditos a titularizar menos los gastos proyectados para los siguientes 12 meses y menos los pagos de cada emisión; todo ponderado en relación con el tamaño del portafolio.

De acuerdo con el comportamiento del activo subyacente, el nivel de sobrecolateral debería partir de este valor mínimo y presentar una tendencia creciente, en un escenario esperado, gracias a este exceso de margen, que se entiende como la diferencia entre la tasa del portafolio subyacente frente a la tasa que ofrece cada emisión. Sin embargo, dependiendo del desempeño real del activo, el nivel de exceso de margen financiero podría verse afectado ante aumentos en los niveles de prepago o incumplimiento y, con ello, el nivel de sobrecolateral. Para probar que los mecanismos de mejora crediticia serían suficientes para resistir los niveles de calificación asignada, Fitch probó diferentes escenarios de niveles de prepago, altos y bajos, así como diferentes escenarios en los niveles de incumplimiento.

Riesgo de Contraparte

Fitch evalúa el riesgo de contraparte bajo la “[Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos](#)” para que se alinee con las calificaciones asignadas, con base en la documentación provista y los ajustes analíticos descritos en la tabla siguiente.

Exposiciones al Riesgo de Contraparte

Tipo de Contraparte	Nombre de Contraparte	Calificaciones Mínimas bajo Metodología	Calificaciones Mínimas y Acciones Remediales bajo Documentos	Ajuste Analíticos
Banco de Cuenta del Emisor	BHDL	AA+(dom), Perspectiva Estable /F1+(dom)	Calificaciones de depósito mínimas de A(dom); reemplazo o garantía dentro de 60 días naturales a partir de la baja.	Dada la falta de mecanismos de liquidez, la calificación de la emisión A estaría limitada por la calificación del administrador con calificación más alta, en este caso BHDL.
Administrador de Activos/ Banco de Cuenta de Cobro	ALNAP	A-(dom), Perspectiva Estable /F2(dom)	La transacción no cuenta con acciones remediales en caso de baja de la calificación.	No aplica
Administrador de Activos/ Banco de Cuenta de Cobro	BHDL	AA+(dom), Perspectiva Estable /F1+(dom)	La transacción no cuenta con acciones remediales en caso de baja de la calificación.	Dada la falta de mecanismos de liquidez, la calificación de la emisión A estaría limitada por la calificación del administrador con calificación más alta, en este caso BHDL.

Fuente: Fitch Ratings, TIDOM.

Riesgo de Mezcla de Fondos (Commingling Risk)

El portafolio titularizado estará aislado en su totalidad del patrimonio de los originadores y del patrimonio de TIDOM, incluyendo todos los derechos derivados del mismo, los cuales servirán como colateral de la emisión. Aunque las recolecciones de fondos son realizadas por ALNAP y BHDL, estos flujos se transfieren diariamente a las cuentas del patrimonio separado para mitigar el riesgo de mezcla de fondos.

En ningún caso, la cartera titularizada podrá ser restituida al patrimonio de TIDOM o de los originadores. Como consecuencia del aislamiento de los activos, los préstamos titularizados no pueden ser afectados por entidades asociadas o incluidos en ningún proceso de liquidación de las

mismas. La cartera servirá exclusivamente para pagar los derechos de los tenedores de los valores titularizados y cualquier parte asociada que tenga derechos sobre el patrimonio separado TIDOM Pesos TDH-2.

Riesgos de Interrupción de Pago y Exposición de Compensación (*Set-Off*) del Originador

El riesgo de interrupción de pago es el riesgo de que una transacción estructurada no pueda realizar los próximos pagos a los tenedores de bonos, debido a una interrupción del proceso de cobros. En el caso de TIDOM Pesos TDH-2, las siguientes razones mitigan una posible interrupción en el proceso de cobranza, dado que no cuenta con mecanismos de liquidez para mitigar los posibles riesgos de interrupción de pagos.

- La transferencia de los fondos recolectados de las cuentas de cobranza dedicadas se realiza al emisor de manera diaria.
- La calificación más alta asignada es AA(dom), que corresponde con BB- en la escala internacional. Además, República Dominicana tiene una calificación 'BB-'.
- Las entidades financieras de las cuentas de cobranza y los administradores de activos de crédito (*servicers*) son instituciones financieras reguladas en República Dominicana. Además, TIDOM tiene una lista de posibles proveedores de servicios de reemplazo.
- Dada la falta de mecanismos de liquidez del programa, se realizó una prueba de riesgo de interrupción de pagos para la emisión A, en la que se demostró que esta resiste retrasos en la cobranza del administrador con menor calificación y, por ende, podría eventualmente estar en el nivel de calificación del administrador con mayor calificación. Para las emisiones B y C, esta prueba no se realizó debido a que su calificación considera el pago de último de capital e intereses hasta la fecha de vencimiento.

La agencia estudió la existencia del riesgo de exposición de compensación (*set-off*) de los originadores y concluyó que el mismo no es significativo para la transacción, dado que los activos a titularizar van a venderse al patrimonio separado y, con ello, estarán aislados de los originadores y no habrá posibilidad de que cualquier tercero pueda exigir su compensación.

Aplicación de Metodologías, Modelo y Suficiencia de la Información

Aplicación de Metodologías

Consulte en página 1 la lista de Metodologías Aplicables.

Fitch Ratings aplicó la “Metodología de Calificación de RMBS para Latinoamérica”, del 7 de abril de 2022, como su metodología de sector específico, bajo el marco provisto por la “Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas” (26 de octubre de 2021), que es su metodología maestra para el sector. Las demás metodologías enlistadas en “Metodologías Aplicables” son intersectoriales e indican el enfoque de Fitch en relación con la asignación de calificaciones en escala nacional.

Modelos

El modelo siguiente fue utilizado en el análisis.

- Modelo de flujo de efectivo “LATAM RMBS CF Model”
- Modelo de recuperación “SF CVB RR Model”

Suficiencia de la Información

TIDOM suministró a la agencia información de cada crédito que compone el portafolio de créditos elegibles para ser titularizados, la cual incluyó saldo, tasa de interés, plazo restante, segmento de cliente, entidad pagadora y otras variables claves al 14 de marzo de 2022 para el portafolio de ALNAP y al 7 de abril para el portafolio de BHDL. La información se entregó en el formato solicitado por la agencia y, al ser revisada, se encontró que era adecuada para el análisis. TIDOM también proporcionó información histórica de los créditos hipotecarios originados por BHDL y ALNAP de 2010 a diciembre de 2021. La cantidad de datos históricos disponibles alcanzó un nivel satisfactorio de robustez estadística, por lo que la calificadora tuvo la capacidad de determinar supuestos para los niveles de mora, recuperación y prepago y aplicarlos al portafolio en sus simulaciones.

Seguimiento

El análisis permanente del desempeño de las transacciones es parte esencial del proceso de calificación de Fitch. Reportes comprensibles, claros y actualizados para cada transacción son claves para determinar el rendimiento actual y formar una visión adecuada del perfil crediticio. El proceso de supervisión de la agencia se divide en dos partes: la revisión permanente de la información recibida periódicamente y una revisión en comité de manera trimestral. En situaciones en las que la información relevante no sea suficiente, a criterio de Fitch, se tomarán supuestos conservadores en el análisis de una transacción vigente. En los casos en los que la calificadora considere que la información recibida no satisface las necesidades de robustez y completitud, las calificaciones se retirarán.

Una vez la transacción este colocada en el mercado la información sobre su desempeño estará disponible para los suscriptores en <https://app.fitchconnect.com/home>.

Apéndice 1: Originación y Administración de Activos

Resumen de los Originadores/Administradores

ALNAP es una de las instituciones financieras líderes en el mercado de asociaciones de ahorro y préstamo en República Dominicana. A diciembre de 2021, ALNAP ocupaba el tercer lugar por activos entre las asociaciones de ahorro y préstamo en República Dominicana (participación: 13.7%). ALNAP se enfoca en atender a familias de clase media y media baja, permitiéndoles el acceso al financiamiento de viviendas económicas. Su cartera hipotecaria representa aproximadamente 60% del portafolio total de activos, mientras que los segmentos comerciales y de consumo, alrededor de 20% cada uno. El equipo gerencial es experimentado y estable. La asociación cuenta con un control de riesgo conservador.

BHDL es el tercer banco más grande en República Dominicana por activos, préstamos y depósitos. El banco tiene un largo historial de estabilidad operativa y de ganancias netas que se ha mantenido estable en medio del actual entorno operativo desfavorable. La cartera de préstamos de BHDL se compone principalmente de préstamos corporativos y comerciales (cierre de 2021: 59%), seguidos de préstamos al consumo (30%) e hipotecas (11%). BHDL es un jugador relevante en la banca minorista local. El equipo gerencial es experimentado y estable. El banco tiene un control de riesgo conservador.

Para más información sobre las últimas acciones de calificación de los originadores véase www.fitchratings.com.

Administración de Cartera

En opinión de la agencia, ambas entidades cuentan con capacidades de administración y cobranza adecuadas que les permiten cumplir a cabalidad su rol en la estructura de la transacción. Los dos originadores trabajan estos procesos con personal interno especializado y dedicado a realizar tareas de seguimiento y gestión de cobro hipotecario. La única fase del proceso que tercerizan es cuando la cobranza llega a su etapa judicial, para lo cual contratan abogados externos para realizar la recuperación legal. Cada entidad cuenta con sistemas especializados que les permiten supervisar el desempeño de los préstamos hipotecarios, la migración de las cuotas en mora, la tercerización de la gestión en la etapa jurídica, los resultados de la etapa de recuperación, la vigilancia de los acuerdos de pago realizados y los informes de pago.

TIDOM actúa como administrador maestro de la emisión, adaptando el modelo que TC ha utilizado en el mercado colombiano. Para esto, la sociedad ha trabajado en el fortalecimiento de sus capacidades operativas y en la búsqueda de establecer los procedimientos y controles suficientes que requiere su función de supervisión. Fitch ha realizado visitas técnicas a TC y reconoce su experiencia amplia y conocimiento del mercado crediticio, además del soporte técnico especializado y desarrollo de programas propios que, a criterio de la calificadora, le permiten cumplir cabalmente con su labor.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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 USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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

Derechos de autor © 2022 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.