

**INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS  
(01/01/2015 – 30/06/2015)**

**PROGRAMA DE EMISION Y COLOCACION DE BONOS ORDINARIOS  
SOCIEDADES BOLÍVAR S.A.**

**JUNIO DE 2015**

<b>CLASE DE TÍTULO:</b>	Bonos Ordinarios.
<b>EMISOR:</b>	Sociedades Bolívar S.A.
<b>MONTO DE LA EMISIÓN:</b>	\$600.000.000.000
<b>VALOR NOMINAL:</b>	El valor nominal de cada uno de los Bonos de Sociedades Bolívar S.A. será: a) Pesos: \$1.000.000 Pesos b) UVR: 5.000 unidades
<b>NÚMERO DE SERIES:</b>	Según el plazo y tasa, las Series de los Bonos podrán ser: a) Serie D, tasa DTF b) Serie F, tasa Fija c) Serie C, tasa IPC d) Serie U, tasa UVR e) Serie B, tasa IBR
<b>VALOR MÍNIMO DE INVERSIÓN:</b>	La Inversión Mínima será la equivalente al valor de un (1) Bono, es decir un millón de Pesos (\$1.000.000) para las Series D, F, C y B y de cinco mil (5.000) UVRs para la Serie U denominada en UVR.
<b>PLAZO DE VENCIMIENTO:</b>	El plazo de redención de los Bonos será entre tres (3) y veinte (20) años contados a partir de la Fecha de Emisión, y según se determine en el correspondiente Aviso de Oferta Pública. En todo caso, en ningún evento el Plazo de Redención finalizará en una Fecha de Vencimiento posterior al año dos mil treinta y cinco (2035).
<b>ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN:</b>	Deceval S.A.
<b>CALIFICACIÓN:</b>	Fitch Ratings afirmó la calificación de 'AAA(col)' a la Emisión de Bonos Ordinarios de Sociedades Bolívar S.A. de hasta por \$600,000 millones.
<b>REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS</b>	Helm Fiduciaria S.A.

## ENTIDAD EMISORA

Sociedades Bolívar S.A. es la matriz del Grupo Empresarial Bolívar. La matriz del Grupo nació a la vida jurídica en enero de 1997 en virtud del proceso de escisión de Sociedad de Capitalización y Ahorros Bolívar S.A. Posteriormente en noviembre de 2003 se hizo la declaratoria de Grupo Empresarial de conformidad con la Ley 222 de 1995, situación que se encuentra debidamente registrada en la Cámara de Comercio de Bogotá. No obstante lo anterior, los orígenes del Grupo Bolívar se remontan al año 1939, momento en el cual se creó Seguros Bolívar S.A., la primera compañía integrante del mismo. Una breve reseña de la historia del Grupo también se encuentra en este Prospecto.

En la actualidad las sociedades subordinadas de Sociedades Bolívar S.A. tienen presencia en diversos sectores y países, teniendo preponderancia el sector bancario, de servicios financieros, de seguros y de la construcción, como bien se puede apreciar en el organigrama corporativo.

Información con mayor detalle sobre el Emisor puede ser encontrada en la página web: [www.sociedadesbolivar.com](http://www.sociedadesbolivar.com).<sup>1</sup>

## DATOS RELEVANTES

**CALIFICACIÓN:** El día 23 de abril de 2015, Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo plazo y corto plazo de Sociedades Bolívar. La Perspectiva de la calificación de Largo Plazo es Estable.

- ✚ Calificación Nacional de Largo Plazo afirmada en 'AAA(col)', Perspectiva Estable;
- ✚ Calificación Nacional de Corto Plazo afirmada en 'F1+(col)'.
- ✚ **Calificación de la Emisión de Bonos ordinarios de Sociedades Bolívar S.A. hasta por \$600,000 millones afirmada en 'AAA(col)', Perspectiva Estable;**

## FACTORES CLAVES DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de Sociedades Bolívar reflejan la calidad crediticia de su principal subsidiaria, Banco Davivienda, el cual está calificado en escala internacional por Fitch Ratings en 'BBB-' con Perspectiva Positiva.

Soportado en un alto índice de retención de utilidades y después de que Banco Davivienda emitiera acciones preferenciales, el capital base según Fitch (FCC) de Sociedades Bolívar se ha fortalecido consistentemente a lo largo de los últimos 4 años (promedio crecimiento 22.78%). En términos no consolidados, el doble apalancamiento de Sociedades Bolívar es bajo (104.32% dic-14) y su flujo de caja proyectado cubre suficientemente sus necesidades de servicio de deuda, la cual históricamente ha sido baja.

Las principales subsidiarias de Sociedades Bolívar cuentan con una fuerte franquicia, lo que les ha permitido

obtener un desempeño financiero consistente y que ha redundado en un flujo estable de dividendos recibidos. El Grupo Bolívar es muy bien reconocido, a pesar de competir con contrapartes fuertes en un mercado relativamente concentrado y de fuertes jugadores locales.

Davivienda, como su principal subsidiaria, tiene una amplia base de clientes y depositantes. Es el tercer banco más grande del mercado por activos, cartera neta y depósitos y es líder en cartera hipotecaria y segundo en cartera de consumo; mientras que por su parte, las aseguradoras se sitúan como el cuarto grupo asegurador por primas emitidas con el 6.76% de la industria. La marca Bolívar ha tenido fuerte reconocimiento en Colombia desde hace más de 70 años.

Davivienda mantiene una buena calidad de cartera y fortaleza de provisiones, indicadores que comparan bien frente a sus pares. Por su parte, Seguros Bolívar ha logrado administrar con éxito los riesgos relacionados con el calce en términos de rentabilidad y plazo de sus

<sup>1</sup>Tomado del Prospecto Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios

activos y pasivos; esto como resultado de la buena calidad crediticia del portafolio de inversiones, de los excesos de liquidez y de una estrategia acertada en la administración de flujos de activos y pasivos.

El grupo ha demostrado su habilidad para ejecutar estrategias de largo plazo, al tiempo que tiene una habilidad probada para manejar fusiones y adquisiciones. Fitch considera que aunque el impacto de la adquisición de operaciones centroamericanas de HSBC fue moderadamente negativo en el corto plazo, esta situación se ha revertido por cuenta del buen desempeño de su mercado principal y la integración sin inconvenientes con sus filiales centroamericanas.

### **SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES**

Un debilitamiento del perfil crediticio de sus subsidiarias, de su capacidad de generar dividendos y/o un aumento sustancial del doble apalancamiento (por encima del 120%) podrían presionar a la

baja las calificaciones de Sociedades Bolívar.<sup>2</sup>

## **ENTORNO ECONOMICO**

### **Economía Internacional**

**Estados Unidos** mejoró la revisión de su PIB para el 1T15, pasando desde un -0,7% de la observación anterior a alinearse con el consenso del mercado en -0,2%. Este dato confirma el hecho de que los aún bajos precios del petróleo continúan afectando negativamente la inversión en el sector de hidrocarburos, así como la fortaleza del dólar restringe la capacidad de este país de exportar su mercancía competitivamente. El resultado estuvo jalonado por mayores gastos en consumo personal y en vivienda. Por su parte, la revisión del consumo doméstico sorprendió al alza favorablemente, ubicándose en 2,1% t/t, desde el anterior 1,8% t/t y superando las expectativas de 1,9% t/t.

**La tasa de desempleo** disminuyó, pasando del 5,5% observado en mayo a

---

<sup>2</sup> Tomado del Informe de la calificadoradora de fecha 23 de Abril de 2015.

5,3% para junio. La creación de nuevos empleos de mayo se ubicó en 223 mil, equivalente a una caída de 57 mil con respecto al dato revisado a la baja de abril, donde se crearon 280 mil nuevos empleos. Cabe resaltar que la revisión del dato de mayo mostró una caída en la creación de empleo desde 280 mil hasta 254 mil.

**En el comunicado de la última reunión de la Reserva Federal –FED- de junio,** la Junta mantuvo su mandato de buscar un máximo empleo y una inflación estable. El Comité afirmó que para determinar cuánto tiempo más se deben mantener las tasas en sus mínimos se guiarán por el progreso alcanzado, con miras de lograr sus objetivos de máximo empleo y una inflación de 2%. También esperan que la inflación se mantenga cercana a sus niveles mínimos en el corto plazo, pero que comience a subir hacia su meta de 2% en el mediano plazo, mientras el mercado laboral continúe mejorando y el ruido generado por la caída en los precios del petróleo y en las importaciones desaparezca.

También afirmaron que una vez decidan comenzar a remover su estímulo monetario, necesitarán un acercamiento balanceado y consistente con sus metas de largo plazo. Actualmente, consideran que, aún después de que el empleo y la inflación estén cerca de sus niveles deseados, las condiciones económicas podrían, durante algún tiempo, requerir que la tasa de interés se mantenga debajo de los niveles considerados como normales.

**Los precios del petróleo** tuvieron una leve caída durante junio, ubicándose en promedio en USD \$63,75/barril. Este dato es inferior en USD \$1,86/barril frente al de mayo de USD \$65,61/barril. Además, el precio de este commodity continúa por debajo del precio promedio observado de todo 2014, USD \$99,45/barril.

**La Unión Europea** tuvo su atención concentrada durante junio en el desarrollo de las conversaciones entre Grecia y el Eurogrupo, dadas las amenazas de un impago del país heleno al FMI y sus otros acreedores. La situación se ha convertido en un duelo

de posturas políticas encontradas, donde el primer ministro griego Tsipras no quiere ceder ante los pedidos realizados por la Troika, con miras a que Grecia pueda obtener ayuda para cumplir con sus obligaciones. Es importante resaltar que Grecia ya entró en moratoria con el pago de EUR1.500 millones que debía realizarle al FMI a finales de junio. Por otro lado, el programa de expansión cuantitativa desarrollado por el BCE alcanzó un total de compras de EUR 58.069mn en junio, mientras que en mayo habían totalizado EUR 63.100mn. De esta manera, se siguen viendo los resultados exitosos en el desarrollo de dicho programa, mientras la fuente de volatilidad se concentra en Grecia.

### **Economía Local**

**La tasa de desempleo** total nacional en el trimestre móvil marzo – mayo fue de 9,1%, inferior a la observada un año atrás (9,2%). El total de personas ocupadas alcanzó los 21,9 millones, lo que equivale a 484 mil personas ocupadas más frente al año anterior. Los empleados particulares aumentaron anualmente en 4,6%, mientras que los

empleados por cuenta propia crecieron un 2,3%. El desempleo continúa descendiendo, mostrando dinamismo en el mercado laboral y soportando el consumo doméstico.

**La inflación de junio** presentó una variación mensual de 0,10%, 0,01% por encima de la observada en junio de 2014 (0,09%). La inflación 12 meses se situó en 4,42%, superior a la del año anterior (2,79%) y por encima de la cota superior del rango meta de 4,0% establecido por el Banco de la República.

**La inflación sin alimentos** o básica se mantuvo en 3,72% en su medida anual. Por su parte, la de transables aumentó 10 puntos básicos, desde 3,74% a 4,17%. A su vez, la inflación de no transables aumentó desde 3,83% a 3,98%.

**La tasa de cambio** siguió subiendo durante junio, cerrando sobre USDCOP \$ 2.585,11, equivalente a una subida de COP \$ 51,32 frente al cierre de mayo (USDCOP \$ 2.533,79). Este movimiento representa una depreciación mensual de 2,03% del peso frente al dólar,

equivalente a un movimiento año corrido de 8,05%.

El Banco de la República mantuvo nuevamente **la tasa de interés de política monetaria** estable en 4,50% en su reunión de junio. El Emisor tuvo en cuenta el proceso de ajuste que experimenta la economía colombiana y que espera continúe, dada la moderación del crecimiento del gasto interno, los efectos de la depreciación real del peso y la caída de ciertos precios internacionales. En adición a lo anterior, la Junta está a la expectativa de que, a futuro, la inversión se modere, a pesar del comportamiento aún dinámico de las obras civiles. Además, esperan que la devaluación del peso traiga consigo efectos positivos sobre los sectores exportadores y que compiten con las importaciones. A su vez, la Junta afirma que La desaceleración de la inflación se explicó por el menor ritmo de aumento en los precios de los alimentos. La Junta reafirmó su compromiso de mantener la inflación y sus expectativas ancladas en la meta.

#### **Otras tasas de interés de referencia**

tuvieron una tendencia más bajista durante junio: la DTF a 90 días retrocedió 12 puntos básicos para cerrar el mes en 4,28% E.A. La IBR terminó junio sobre 4,36%, subiendo levemente desde el 4,35% observado en mayo.

#### **La curva de rendimientos de los TES tasa fija**

continuó mostrando desvalorizaciones generalizadas en sus títulos durante junio, con un aumento intermensual de 45 puntos básicos en su empinamiento. Solo las referencias de la parte corta presentaron valorizaciones durante junio, con los oct/15 cayendo 5 puntos básicos y los jun/16 retrocediendo 12 puntos básicos. Por su parte, el título con vencimiento en 2024 cerró el mes en 7,22%, aumentando 33 puntos básicos en su rendimiento durante junio.

#### **El índice COLCAP**

fue el segundo índice latinoamericano que más subió, ganando 1,89% m/m y cerrando el mes en 1.331,35 unidades. El índice estuvo jalonado principalmente por Preferencial Davivienda (6,45% m/m), Preferencial Bancolombia (7,72% m/m), Preferencial Grupo Sura (9,77% m/m) y Grupo Argos

(4,55% m/m). En contraste, la acción que presentó la mayor caída fue Pacific Rubiales, retrocediendo -19,82% m/m y -34,90% a/c. Este comportamiento observado en Pacific Rubiales está explicado por la incertidumbre existente con respecto a que la empresa pueda ser adquirida en su totalidad por inversionistas extranjeros.

El comportamiento del COLCAP durante junio se vio influenciado por el entorno internacional, dado el comportamiento alcista de la tasa de cambio y de los bonos del tesoro de Estados Unidos, en conjunto con la incertidumbre anteriormente comentada en el frente europeo y en contraste con un precio del petróleo volátil y con sesgo a la baja, que afecta a su vez el desempeño de los sectores de hidrocarburos y minería.

## SITUACIÓN FINANCIERA

**ACTIVO:** Al finalizar el primer semestre de 2015 el total de activos de Sociedades Bolívar S.A. asciende a \$6,857,299 Millones.

**PASIVO:** Al finalizar el primer semestre de 2015 el total de pasivos de Sociedades Bolívar S.A. asciende a \$887,457 Millones.

**PATRIMONIO:** Al finalizar el primer semestre de 2015 el total del patrimonio de Sociedades Bolívar S.A. asciende a \$5,969,841 Millones.

**UTILIDAD:** Al finalizar el primer semestre de 2015 el total de la utilidad de Sociedades Bolívar S.A. asciende a \$466,033 Millones.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> Tomado de la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia.

## CONCLUSIONES

Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos Ordinarios emitidos por Sociedades Bolívar S.A., considera que las cifras presentadas a corte junio de 2015 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para continuar con el desarrollo y ejecución de su objeto social.

En la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa ó relevante la solvencia del Emisor para cumplir con las obligaciones adquiridas de cara a la emisión de Bonos Ordinarios.

## FUENTES

- ✚ Superintendencia Financiera de Colombia.
- ✚ Sociedades Bolívar S.A.
- ✚ Fitch Ratings Colombia

**NOTA:** Para efectos de una mayor información sobre el objeto del presente informe consultar las siguientes direcciones en internet:

- ✚ <http://www.superfinanciera.gov.co/>
- ✚ <http://www.fitchratings.com.co/>
- ✚ <http://www.sociedadesbolivar.com/>