



Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos
(01/07/2019 – 31/12/2019)

Emisión Bonos Ordinarios Sociedades Bolívar S.A.

Diciembre de 2019

Clase de Título:	Bonos Ordinarios.
Emisor:	Sociedades Bolívar S.A.
Monto de la Emisión:	\$600.000.000.000
Valor Nominal:	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
Número de Series:	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
Valor Mínimo de Inversión:	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.
Plazo de Vencimiento:	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).
Administración de la Emisión:	Deceval S.A.
Calificación:	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.

Fuente: Prospecto de Emisión y Colocación de Bonos Sociedades Bolívar S.A.

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



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: <http://www.grupobolivar.com/>¹

Datos Relevantes

Calificación: Las calificaciones nacionales de GB reflejarán cualquier acción tomada sobre las calificaciones nacionales de Davivienda. Además, un aumento sustancial del apalancamiento de GB (doble apalancamiento superior a 120%) o una disminución en los flujos de dividendos de las compañías operativas que resulten en un deterioro de sus indicadores de cobertura de deuda presionarían las calificaciones de GB. Fitch afirmó las siguientes calificaciones: Davivienda - Calificación Nacional de Largo Plazo en 'AAA(col)', Perspectiva Estable; - Calificación Nacional de Contraparte de Corto Plazo en 'F1+(col)'; - Calificación Nacional de las emisiones de bonos ordinarios que hacen parte del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y subordinados con Cargo a un Cupo Global de COP7.5 billones de Banco Davivienda en 'AAA(col)'; - Calificación Nacional de las emisiones de bonos subordinados que hacen parte del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y subordinados con

¹Tomado del Prospecto Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



Cargo a un Cupo Global de COP7.5 billones de Banco Davivienda en 'AA+(col)'. Grupo Bolívar - Calificación Nacional de Largo Plazo en 'AAA(col)', Perspectiva Estable; - Calificación Nacional de Contraparte de Corto Plazo en 'F1+(col)'; - Calificación de la Emisión de Bonos ordinarios de Grupo Bolívar S.A. por hasta COP600,000 millones afirmada en 'AAA(col)'²

Entorno Económico

Informe Económico – Segundo Semestre 2019:

Contexto Económico

Ante la aversión al riesgo derivada de la guerra comercial entre China y US en 2S19 (temor que en diciembre se diluyó) la FED redujo su tasa por primera vez desde 2008 en -75pb durante 2S19. En contravía con los temores de recesión global, Colombia se mantuvo resiliente y creció 3.3% en 3Q19, el máximo nivel desde 2014 impulsada por la demanda interna. La inflación subió hacia 3.80% por choques temporales, pero cerró por segundo año consecutivo dentro del rango meta del Emisor. Así, en medio de una política monetaria externa más laxa, el BR completó 20 meses sin cambios en la tasa de

intervención (4.25%). No obstante, la incertidumbre sobre la persistencia de la devaluación y la volatilidad de la moneda (\$256) se acentuaron por cuenta de un elevado déficit de cuenta corriente (4.9% del PIB, el máximo nivel desde 2016) y las protestas sociales que resaltaron los desafíos fiscales y el bajo capital político del Gobierno. Precisamente, la declaración de inexecutable de la ley de financiamiento (LF) revirtió parte de las ganancias durante 1S19. En medio de este contexto en 2S19 se registró un record histórico de salida de IEP USD2705 M que llevó al peso colombiano y a la referencia de TES del 28 a máximos de 3,547 y 6.32%. Aunque con la disolución de las protestas detonada en parte por el deterioro del desempleo a niveles no vistos desde 2010 (10.8%) y la aprobación de la LF con medidas sociales financiadas en principio con los dividendos extraordinarios de Ecopetrol (COP3.5 bn), la moneda retornó a \$3,297. Si bien las metas de déficit fiscal en 2019 y 2020 son factibles, las calificadoras de Riesgo Fitch Ratings resaltó la baja probabilidad de una reducción del endeudamiento y señaló posibles ajustes en calificación hacia 2S20 (actualmente en BBB con perspectiva negativa).

Situación Financiera

² Tomado del Informe de la calificadoras de fecha 17 de junio de 2019

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



Activo: Al finalizar el segundo semestre de 2019 el total de activos de Sociedades Bolívar S.A. asciende a \$133.874.514 millones de pesos.

Pasivo: Al finalizar segundo semestre de 2019 el total de pasivos de Sociedades Bolívar S.A. asciende a \$118.164.547 millones de pesos.

Patrimonio: Al finalizar el segundo semestre de 2019 el total del patrimonio de Sociedades Bolívar S.A. asciende a \$15.709.967 millones de pesos.

Utilidad: Al finalizar el segundo semestre de 2019 el total de la utilidad de Sociedades Bolívar S.A. asciende a \$16.603 millones de pesos.³

Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos Ordinarios emitidos por Sociedades Bolívar S.A., considera que las cifras financieras presentadas a corte de diciembre de 2019 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del

³ Tomado de la página web <http://www.grupobolivar.com>.

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.grupobolivar.com>

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.