

## Fitch Afirma Calificaciones de Davivienda y Grupo Bolívar en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

---

**Fitch Ratings - Bogotá - (Julio 18, 2016):** Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Banco Davivienda S.A. (Davivienda) y Grupo Bolívar S.A. (GB) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)' respectivamente. La Perspectiva de la calificación de Largo Plazo es Estable. El detalle de las acciones de calificación se presenta al final del comunicado.

La afirmación de la calificación del banco Davivienda refleja el desempeño financiero resiliente y estable.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

#### DAVIVIENDA

Las calificaciones de Davivienda están influenciadas altamente por sus métricas de capitalización y el ambiente operativo. Las calificaciones también consideran su desempeño financiero consistente, calidad de cartera y administración de riesgos sólida así como su estrategia clara de largo plazo y ejecución adecuada de la misma.

En 2015, la devaluación significativa del peso colombiano incrementó la proporción de activos denominados en dólares estadounidenses, mientras que la mayor parte del capital del banco está representada en pesos colombianos. Sin embargo, el crecimiento sostenido apoyó la rentabilidad lo que, combinado con una política de pago de dividendos conservadora, mejoró la posición de capital del banco.

El impacto por la introducción de las normas internacionales de contabilidad (NIIF) y la devaluación fuerte durante 2015 fue limitado para Davivienda comparado con otros bancos grandes colombianos. En 2015, el indicador de Capital Base según Fitch a Activos ponderados por riesgo (FCC) de Davivienda decreció a 9,4% desde 9,6% en 2014, un nivel que compara bien en relación con otros bancos de la plaza. El efecto menor en el FCC del banco se debe en parte a que el crédito mercantil generado por las adquisiciones está denominado en pesos colombianos y no en dólares estadounidenses, lo que reduce las deducciones al capital. Sin embargo, Fitch considera que los niveles actuales de capital comparan por debajo de otros bancos internacionales (bancos universales con ambientes operativos en la categoría 'bbb').

A pesar del incremento en los costos de fondeo, la participación mayor de ingresos diferentes a intereses compensó una disminución ligera en los márgenes durante 2015. Por su parte, el aumento de los gastos de operación a un ritmo menor que el de los ingresos permitió que la eficiencia global continuara mejorando mientras que los costos crediticios aumentaron para cubrir riesgos específicos. A pesar de esto, la rentabilidad operacional del banco de 2,27% (diciembre de 2015) continuó comparando favorablemente con sus pares internacionales y es superior a 2,05% promedio de los últimos 4 años.

El crecimiento de Davivienda para 2016 estará explicado por un aumento moderado en el mercado local y un apetito de riesgo renovado en Centroamérica. El crecimiento económico menos dinámico y presiones potenciales en los márgenes pueden restar valor a la rentabilidad, aunque Fitch espera que la eficiencia del banco y los costes de crédito controlados continúen sosteniendo la generación interna de capital.

La calidad crediticia permaneció estable con un incremento leve en la cartera vencida a más de 90 días a 1,9% (marzo de 2016) debido a un caso específico en el sector de infraestructura que afectó a los bancos grandes colombianos. Sin embargo, las métricas crediticias continúan comparando bien frente a sus pares internacionales. La cartera vencida a 90 días ha permanecido en un rango entre 1,5% y 2,0% en los últimos 5 años. Por su parte, la calidad de cartera en las operaciones en Centroamérica ha mejorado de manera consistente y está a la par con la de Colombia. Aunque la cobertura de reservas se ha reducido por la introducción de las NIIF, a marzo de 2016, permaneces altas en 1,6 veces (x) y continúan proporcionando un colchón adecuado contra deterioros inesperados de la cartera.

El fondeo de la entidad permaneció estable localmente y ha cambiado un poco en el extranjero (el crecimiento de los depósitos en Centroamérica fue impulsado principalmente por los depósitos a plazo),

pero sigue siendo adecuado para sus necesidades de crecimiento. El banco accedió a los mercados nacionales e internacionales de deuda senior y subordinada y sigue siendo un nombre atractivo para los inversionistas locales y extranjeros. Además, el uso que hace de los mercados de capitales para su fondeo mejora el descalce entre sus activos y sus pasivos.

Las subsidiarias extranjeras de Davivienda han mostrado una mejora en su desempeño, han reanudado el crecimiento del activo y estabilizado su fondeo a la vez que han ganado en eficiencia y mejorado la calidad de sus activos a la par con Davivienda Colombia.

La calificación de los bonos emitidos bajo el programa responde a las características específicas de cada emisión. Así, las emisiones de bonos ordinarios tienen la calificación de largo plazo 'AAA(col)', igual a la de Davivienda. Por su parte, las emisiones de bonos subordinados están calificadas un nivel por debajo de los bonos ordinarios [AA+(col)] reflejando su carácter subordinado y el potencial de una recuperación menor respecto a los bonos ordinarios, es decir una pérdida más elevada, en caso de incumplimiento de parte del banco y liquidación de este. Dadas las características del programa de emisión no se presentan diferencias adicionales en la calificación de la deuda subordinada respecto de la calificación del banco al no incluir mecanismos de absorción de pérdidas de negocio en marcha.

## **GRUPO BOLÍVAR**

Las calificaciones de GB reflejan la calidad crediticia de su subsidiaria principal, Davivienda (calificado en escala internacional por Fitch en 'BBB' con Perspectiva Estable). GB es propietario de 55,9% de las acciones de la subsidiaria a diciembre de 2015. Además, se destaca un doble apalancamiento bajo (diciembre de 2015: 102,89%) sustentado por un índice alto de retención de utilidades y un flujo de caja proyectado que cubre sus necesidades de servicio de deuda suficientemente, que ha sido baja históricamente.

## **SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES**

### **DAVIVIENDA**

La Perspectiva de la calificación es Estable. Sin embargo, las calificaciones podrían presionarse a la baja como consecuencia de una disminución significativa en su desempeño y un debilitamiento en su calidad de cartera que erosione los niveles de capital base o reservas (por debajo de 9% y 100% respectivamente) y por una gestión mala de sus subsidiarias.

### **GRUPO BOLÍVAR**

Un debilitamiento del perfil crediticio o de la capacidad de generar dividendos de su subsidiaria principal podrían afectar las calificaciones del GB. Además, un aumento sustancial del doble apalancamiento del grupo por encima de 120% o una reducción en el flujo de dividendos proveniente de sus subsidiarias que resulte en un deterioro de sus indicadores de cobertura de deuda podría presionar a la baja sus calificaciones.

Fitch ha tomado las siguientes acciones de calificación:

Davivienda

- Calificación Nacional de Largo Plazo afirmada en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable;
- Calificación Nacional de Corto Plazo afirmada en 'F1+(col)';
- Calificación 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 COP5 billones de Banco Davivienda en 'AAA(col)';
- Calificación de las emisiones de bonos subordinados que hacen parte del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y subordinados con Cargo a un Cupo Global de COP5 billones de Banco Davivienda en 'AA+(col)'.

Grupo Bolivar

- Calificación Nacional de Largo Plazo en 'AAA(col)', Perspectiva Estable;
- Calificación Nacional 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)'.

## Contactos Fitch Ratings:

Theresa Paiz-Fredel (Analista Líder Davivienda)  
Directora Senior  
+1 212 908 0539  
Fitch Ratings, Inc.  
33 Whitehall Street  
Nueva York, NY 10004

Andrés Márquez (Analista Líder Grupo Bolívar)  
Director  
+57 1 484 6770 Ext 1220

Sergio Peña (Analista Secundario Davivienda)  
Director Asociado  
+57 1 484 6770 Ext 1160

Alejandro Martínez (Analista Secundario Grupo Bolívar)  
Analista  
+57 1 484 6770 Ext 1620

Alejandro García (Presidente del Comité)  
Managing Director  
+1 212 908 9137

Relación con los medios: Mónica Saavedra, Bogotá. Tel. + 57 1 484-6770 Ext. 1931.  
E-mail: monica.saavedra@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) y [www.fitchratings.com.co](http://www.fitchratings.com.co).

Fecha del Comité Técnico de Calificación: julio 15, 2016  
Acta Número 4429  
Objeto del Comité: Revisión Periódica

Definición de la calificación: Las obligaciones calificadas con AAA(col) La más alta calidad crediticia. Representa la máxima calificación asignada por Fitch Colombia en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno. Así mismo, la calificación F1+(col) en el corto plazo corresponde a la más sólida capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones domésticas. Bajo la escala de calificaciones domésticas de Fitch Colombia, esta categoría se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de todo otro riesgo en el país, y normalmente se asigna a los compromisos financieros emitidos o garantizados por el gobierno federal. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto.

Metodología aplicada:

- Metodología de Calificación Global de Bancos (Mayo 29, 2015).

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. La información ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por consiguiente la firma no se hace responsable por errores, omisiones o por los resultados obtenidos del uso de esta información.

Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la(s) presente(s) calificación(es)\*: Alejandro García, Rolando Martínez, Eduardo Ribas, Mark Narron y Theresa Paiz-Fredel. \*Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: [www.fitchratings.com.co](http://www.fitchratings.com.co).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2016 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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