

BBVA Asset Management S.A.

Actualización

Calificaciones

Escala Nacional

Largo Plazo	AAA(col)
Corto Plazo	F1+(col)

Perspectiva

Nacional de Largo Plazo	Estable
-------------------------	---------

Resumen Financiero

BBVA Asset Management S.A.

(COP millones)	31 mar 2018	30 dic 2017
Activos (USD millones)	45.20	39.79
Activos	125.639	118.243
Patrimonio	82.082	99.721
Utilidad Operativa	13.237	45.252
Utilidad Neta	8236	27.250
ROAE Operativa (%)	58.25	46.12
ROAA Operativa (%)	43.42	24.38
EBITDA/Comisiones	83.30	90.77
Patrimonio/Activos	65.33	84.34

Fuente: Superfinanciera.

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\).](#)

[Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias \(Octubre 21, 2016\).](#)

Analistas

Andrés Villa Díaz
+571 4846470 ext. 1980
andres.villadiaz@fitchratings.com

Andrés Márquez
+571 4846770 ext. 1220
andres.marquez@fitchratings.com

Factores Claves de las Calificaciones

Soporte de BBVA Colombia: Las calificaciones de BBVA Asset Management S.A (BBVA AM) se fundamentan en el soporte que recibirá de su accionista mayoritario, BBVA Colombia S.A. (BBVA Colombia), de ser necesario. La probabilidad alta de soporte se sustenta en dos factores: el rol clave que tiene la subsidiaria en el modelo de negocios de BBVA Colombia como banco universal; y la implicación que tendría sobre la franquicia y el reconocimiento de BBVA Colombia un *default* de la misma.

Sinergias con el Grupo: Los negocios fiduciarios de inversión y fiducia estructurada juegan un papel muy importante en la oferta de valor integral hacia los clientes del banco. Por consiguiente, BBVA AM se beneficia de sinergias comerciales, operacionales y tecnológicas con BBVA Colombia para apalancar su operación. De la misma manera, BBVA AM cuenta con el apoyo de la unidad de administración de activos a nivel global en términos estratégicos y de control de riesgos.

Crecimiento en Mercado Objetivo: Fitch opina que BBVA AM estará entre los tres administradores de fondos de inversión colectiva (FICs) más sobresalientes en el mediano plazo. Entre 2015 y 2017, la fiduciaria aumentó en 120% los activos administrados (AUM) en FICs, logrando una participación de mercado de 6.46%, y la cuarta posición entre sus pares para este segmento. Sus crecimientos superan con creces los del mercado, lo que permitirá un mayor posicionamiento y un refuerzo de su papel dentro de la estrategia global de BBVA Colombia.

Administración de Riesgos Robusta: BBVA AM maneja los riesgos a los que está expuesta, de acuerdo a los lineamientos de BBVA Colombia y la unidad corporativa de administración de activos. El reportaje matricial a los departamentos corporativos del grupo permite que el control de riesgos sea integral y en línea con las mejores prácticas del grupo a nivel global. En opinión de Fitch, lo anterior genera una administración de riesgos conservadora y más exigente que los requerimientos regulatorios.

Desempeño Robusto: La fiduciaria ha mostrado un resultado positivo en rentabilidad a través de los ciclos económicos, mejor que el promedio del mercado. Gracias a crecimientos estables en el nicho de FICs, BBVA AM ha incrementado su capacidad de generación de comisiones por encima de la de sus pares (crecimiento en comisiones 2016–2017: 36%; industria fiduciaria: 16.5%) y su nivel de gastos lo ha mantenido estable. Como resultado, el retorno operativo sobre patrimonio promedio (ROAE) aumentó de 33.6% en 2016 a 58.25% en marzo de 2017.

Capitalización Amplia: BBVA AM no fondea sus operaciones con deuda, por lo que tiene un indicador de patrimonio a activos de más de 90% y una solvencia amplia para apalancar su crecimiento (marzo 2018: más de 600%). Por lo tanto, las políticas de repartición de dividendos del banco (históricamente superiores a 80%) no son un impedimento para el crecimiento.

Liquidez Estable y Riesgo de Mercado Bajo: BBVA AM mantiene una posición propia de activos altamente líquidos y no tiene obligaciones financieras. El riesgo de mercado asumido es bajo: el cálculo de valor en riesgo regulatorio no representa más de 0,1% del total del patrimonio.

Sensibilidad de las Calificaciones

Cambios en las calificaciones de riesgo de BBVA AM provendrían de una variación en la capacidad o disponibilidad de BBVA Colombia para proveerle soporte o de una disminución de sus calificaciones.

BBVA Asset Management S.A. – Balance General

(COP millones)	Mar 2018 ^a	Dic 2017 ^a	Dic 2016 ^a	Dic 2015 ^a	Dic 2014 ^b
Activo	125.639,0	118.242,5	105.315,3	100.287,2	99.207,6
Efectivo	54.385,89	59.892,89	37.227,93	26.324,83	4.271,52
Inversiones y Operaciones con Derivados	61.840,03	52.765,95	64.203,73	69.494,02	91.687,49
Cuentas por Cobrar	6.335,09	3.066,81	852,76	1.291,79	744,77
Activos Materiales	126,98	139,90	89,70	38,92	16,86
Otros Activos	2.951,04	2.377,00	2.941,15	3.137,67	2.486,92
Pasivo	43.556,48	18.522,04	8.794,91	7.796,90	7.668,50
Cuentas por Pagar	41.301,76	15.409,07	6.956,04	6.192,69	4.760,54
Otros Pasivos			285,40	238,45	658,64
Pasivos Estimados y Provisiones					2.249,33
Provisiones	1.147,28	1.247,85	11,89	34,01	
Obligaciones Laborales	1.107,45	1.865,12	1.541,58	1.331,76	
Patrimonio	82.082,54	99.720,51	96.520,35	92.490,32	91.539,07
Capital Social	55.089,70	55.089,70	55.089,70	55.089,70	55.089,70
Reservas	18.605,13	15.880,12	20.827,44	19.827,10	19.416,33
Superávit o Déficit	152,01	538,00	940,58	954,64	219,23
Resultados del Ejercicio	8.235,70	28.212,70	19.662,64	16.618,89	16.813,82

^a Bajo las Normas Internacionales de Información Financiera ^b Bajo los Principios Contables Generalmente Aceptados.

Fuente: Superfinanciera.

BBVA Asset Management S.A. – Estado de Resultados

(COP millones)	Mar 2018 ^a	Dic 2017 ^a	Dic 2016 ^a	Dic 2015 ^a	Dic 2014 ^b
Ingresos Operacionales	18.350,70	67.918,58	55.685,69	47.442,50	40.638,48
Ingresos Financieros Operaciones del Mercado Monetario	619,84	3.761,11	2.387,04	1.152,40	
Ingresos Financieros Inversiones					821,69
Valoración de inversiones a Valor Razonable-Deuda	227,79	4.214,14	10.602,18	5.886,80	1.910,84
Valoración de inversiones a Valor Razonable-Patrimonio	564,18				1.237,53
Utilidad en Valoración de Inversiones Disponible para la Venta-Deuda					
Utilidad por Valoración a Costo Amortizado					409,36
Comisiones y/o honorarios	16.535,30	53.419,51	38.268,27	37.303,86	33.330,46
Ganancia Realizada en Inversiones Disponibles para la Venta					
Utilidad en Venta de Inversiones			33,70	10,00	35,90
Cambios			0,66	3,32	1,45
Dividendos y Participaciones		185,94	152,25	190,19	187,47
Actividades en Operaciones Conjuntas	228,83	1.491,90	2.360,87	1.580,16	
Recuperaciones Riesgo Operativo				1,62	810,09
Reversión de la Pérdida por Deterioro	86,11	1.293,24	880,32	3,08	
Diversos	88,65	3.552,73	1.000,41	1.311,07	1.893,68
Gastos operacionales	5.113,64	22.666,30	23.927,50	20.542,32	15.510,81
Financieros por Operaciones del Mercado Monetario y Otros Intereses	1,48	66,34	3,05	-	2,58
Valoración de Inversiones a Valor Razonable - Instrumentos Deuda	169,66	667,92	5.679,83	3.703,69	-
Comisiones	152,19	328,03	372,10	440,78	381,75
Beneficios a Empleados	2.964,12	10.615,53	9.762,54	8.337,17	7.428,09
Por Venta de Inversiones		0,01	0,10	14,41	13,77
Honorarios	169,73	644,76	594,58	667,99	584,91
Legales	1,45	2,43	71,53	3,55	-
Cambios		-	1,70	-	-
Impuestos	326,89	1.778,57	2.008,65	2.169,54	1.914,95
Arrendamientos	52,55	180,33	190,54	171,96	161,86
Contribuciones y Afiliaciones	56,71	223,53	179,38	157,80	171,09
Seguros	36,94	799,71	557,24	498,77	440,94
Mantenimiento y Reparaciones		107,10	0,71	0,87	0,03
Actividades en Operaciones Conjuntas	479,11	1.947,22	1.874,12	1.537,95	-
Deterioro (Provisiones)	194,62	1.353,75	876,16	493,92	1.016,72
Multas y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones y Demás	34,21	1.658,18	6,04	-	-
Depreciaciones	14,50	37,95	14,29	8,16	3,50
Amortización de Activos Intangibles		-	32,63	29,31	28,02
Diversos	459,49	2.254,95	1.702,32	2.306,44	3.362,61
Utilidad Operacional	13.237,05	45.252,28	31.758,19	26.900,17	25.127,67
Ingresos No Operacionales	-	-	-	-	1.268,16
Egresos No Operacionales	-	-	-	-	463,84
Utilidad antes de Impuestos	13.237,05	45.252,28	31.758,19	26.900,17	25.932,00
Impuesto a la Renta	5.001,35	18.002,22	12.994,59	11.180,32	9.118,17
Utilidad Neta	8.235,70	27.250,06	18.763,60	15.719,85	16.813,82

Fuente: Superfinanciera.

BBVA Asset Management S.A.

Resumen Analítico

(%)	Mar 2018	Dic 2017	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014
I. Calidad de Activos					
Activos bajo Administración (Crecimiento como Porcentaje Anual))	2,94	1,47	-3,65	0,03	2,11
Activos bajo Administración (COP millones)	10.273.229	9.980.043	9.835.034	10.207.979	10.204.782
Comisiones/Activos bajo Administración Promedio	0,65	0,54	0,38	0,37	0,33
Ingresos Totales/Activos bajo Administración Promedio	0,72	0,69	0,56	0,46	0,40
II. Rentabilidad					
EBITDA/Comisiones	83,30	90,8	90,7	79,4	84,3
Comisiones/Ingresos Totales	90,11	78,65	68,72	78,63	79,54
ROAA Operativo	43,42	40,48	30,89	26,97	26,10
ROAE Operativo	58,25	46,12	33,60	29,23	28,29
ROAA	27,02	24,38	18,25	15,76	17,46
ROAE	36,24	27,77	19,85	17,08	18,93
EBITDA	13.774,54	48.488,88	34.692,96	29.601,10	28.093,44
Margen de EBITDA(EBITDA/Ingresos Totales) (COP millones)	75,06	71,4	62,3	62,4	67,0
Eficiencia Operativa (Gastos/Ingresos)	27,87	33,37	42,97	43,30	38,12
III. Capitalización					
Patrimonio Neto/Activos	65,33	84,3	91,6	92,2	92,3
IV. Liquidez					
Activos líquidos/Activos Totales	92,51	95,3	96,3	95,5	96,7

ROAE: retorno sobre patrimonio promedio ROAA: retorno sobre activos promedio

Fuente: Superfinanciera.

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.

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. 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 © 2018 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 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 él, 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".