

# Primera Emisión de Papeles Comerciales CEMEX

1era Emisión de PC Cemex Colombia con Garantía Total Banco BBVA Colombia  
Informe Preliminar

## Índice

	Página
Resumen de la transacción	1
Factores relevantes de la calificación	1
Sensibilidad de la calificación	1
Criterios aplicados y suficiencia de la información	2
Estructura financiera y legal de la transacción	2
Riesgo de Contraparte	3

## Calificaciones

Clase	Denominación	Plazo Máximo	Valor Nominal	Tasa Max	Calificación
<b>Serie A</b>	COP	180 días	1.000.000	Tasa Fija	F1+(col)
<b>Serie B</b>	COP	180 días	1.000.000	IBR + spread	F1+(col)
<b>Serie C</b>	COP	180 días	1.000.000	DTF+ spread	F1+(col)
<b>Total</b>	COP\$50.000 millones				

Las calificaciones se basan en información provista por el emisor para el corte del 31 de junio de 2013. Sin embargo, Fitch Ratings seguirá muy de cerca el proceso de colocación de los papeles emisión para factores que puedan afectar la calificación asignada actualmente.

El monto máximo en pesos fue calculado de acuerdo a la información presentada. Estas calificaciones están sujetas a la documentación definitiva al cierre de la operación. Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor.

## Resumen de la transacción

Fitch afirmó las calificaciones 'F1+(col)' a las series que compondrán la Primera Emisión de Papeles Comerciales emitidos por CEMEX Colombia hasta por COP\$50.000 millones con garantía total del Banco BBVA Colombia. La calificación asignada a las series comprende el pago oportuno de interés y capital programado (*timely*).

## Factores relevantes de la calificación

**Características de la garantía:** Cada emisión de valores contará con una garantía por los montos garantizados, incluyendo la totalidad del capital y rendimientos adeudados en virtud de la emisión respectiva y por la totalidad del plazo de la redención de la misma.

**Calidad Crediticia Banco BBVA:** La calificación de BBVA Colombia refleja el soporte patrimonial que recibiría en caso que fuese necesario de su matriz BBVA, cuya calificación internacional de largo plazo emisor otorgada por Fitch es de 'BBB+' / Negativa. BBVA Colombia cuenta con una calificación nacional de largo plazo emisor de 'AAA(col)' y de 'F1+(col)' en escala nacional de corto plazo. BBVA cuenta con una buena calidad de cartera y adecuadas reservas producto del buen comportamiento de la economía colombiana y un proceso de crédito reforzado que ha contribuido a mejorar la calidad de su cartera. Asimismo, el banco ha conseguido revertir el impacto de las mayores reservas efectuadas durante 2008-2009 y ya estabilizado su rentabilidad. Aunque el banco no es el mejor capitalizado frente a sus pares, se puede considerar adecuado teniendo en cuenta sus reservas, calidad de cartera y administración de riesgo adecuada.

**Calidad Crediticia CEMEX Colombia S.A.:** La calificación internacional de largo plazo emisor del grupo Cemex está calificado por Fitch en 'B' / Estable. Dicha calificación refleja el alto endeudamiento de CEMEX S.A.B. de C.V. (CEMEX) la desaceleración de la economía Estadounidense y por ende la baja dinámica de la construcción así como el mejoramiento del perfil de liquidez debido a la refinanciación de endeudamientos.

## Sensibilidad de la calificación

**Deterioro en calificación del garante:** La presente calificación está sujeta a variaciones en las calificaciones del garante.

## Informes relacionados

[Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas, Junio 2013.](#)

[Metodología Global de Instituciones Financieras, Agosto 16, 2011.](#)

[Informe de Calificación Banco Bilbao Vizcaya Argentaria BBVA, Abril 3, 2012.](#)

[Informe de Calificación CEMEX S.A.B. de C.V. \(CEMEX\), Septiembre 14, 2011.](#)

## Analistas

Andrés de la Cuesta  
57 1 326 9999 ext 1260  
[Andres.delacuesta@fitchratings.com](mailto:Andres.delacuesta@fitchratings.com)

María Paula Moreno  
57 1 326 9999 ext 1210  
[Maria.moreno@fitchratings.com](mailto:Maria.moreno@fitchratings.com)

## Criterios Aplicados y Suficiencia de la Información

### **Criterios Aplicados**

Los criterios aplicables a esta transacción son la “Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas” de Junio 19 del 2013 y la “Metodología Global de Instituciones Financieras” del 16 de Agosto 16 de 2011. Dichos reportes están disponibles en la página web de Fitch [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) y [www.fitchratings.com.co](http://www.fitchratings.com.co)

### **Suficiencia de la Información**

BBVA Colombia suministró a Fitch información de la emisión, del emisor así como otras variables claves. La información fue entregada en el formato solicitado por Fitch, y al ser revisado se encontró que esta era adecuada para el análisis a ser realizado.

## Estructura Financiera y la Legal de la Transacción

Para la presente Emisión no se ha contratado ninguna tasación, valoración de activos o pasivos del emisor. La Emisión ha sido estructurada por BBVA Valores, quien obtendrá una comisión de estructuración y una comisión de éxito por la colocación de valores. El prospecto ha sido elaborado con información suministrada por el emisor.

La calificación asignada actualmente parte de la calificación de corto plazo emisor ‘F1+ (col)’ otorgada por Fitch Ratings al Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), quien actúa como garante de esta emisión. Es así como la presente Emisión cuenta con una garantía total, incluyendo la totalidad del capital y rendimientos adeudados, por un monto máximo de COP\$56.000 millones.

De acuerdo a la documentación recibida por Fitch Ratings, el monto máximo de la emisión será de COP\$50.000 millones que podrá ser emitido en una de las tres series: Serie A tasa fija, Serie B tasa IBR más spread y Serie C tasa DTF más spread. La duración de los papeles comerciales no podrá ser inferior a quince días ni mayor a un año; se espera que el plazo de la emisión de valores sea de 180 días. El 100% del saldo neto de la emisión será destinado a capital de trabajo de CEMEX Colombia S.A.

### **Análisis Legal**

Fitch revisó los documentos de la transacción para asegurarse que los términos y condiciones de la garantía y de la emisión se encuentran en línea con la información recibida con anterioridad. Los principales documentos revisados fueron:

1. Versión del 22 de junio del prospecto de información
2. Reglamento de Emisión y Colocación

### **Información Importante**

Para establecer una claridad aún mayor, Fitch puede acudir a las opiniones de profesionales expertos en temas legales o tributarios en caso de ser necesario. Como Fitch siempre ha dejado en claro, la calificadoradora no provee consejo legal o tributario, o confirma que las opiniones legales o tributarias o cualquier otro documento de la transacción o estructura son suficientes para algún propósito específico. La aclaración al final de este reporte deja en claro

que el mismo no constituye consejo legal, tributario o de estructuración por parte de Fitch y no debería ser interpretado como tal. Si los lectores de este reporte requieren de una opinión experta en alguno de estos temas, se les sugiere contactar a un asesor relevante en dicha jurisdicción.

### **Riesgo de Contraparte**

Como parte de la evaluación de la estructura financiera, Fitch analiza cualquier dependencia en contrapartes. En este caso, Fitch ha analizado la calidad crediticia del Banco BBVA Colombia, dada su responsabilidad de garante de la emisión.

### **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA (BBVA) COLOMBIA**

La presente emisión cuenta con garantía total otorgada por el Banco BBVA Colombia ('AAA(col)/Estable; 'F1+(col)'). Las calificaciones del banco refleja el soporte patrimonial que recibiría en caso que fuese necesario de su matriz BBVA, cuya calificación internacional de Issuer Default Rating otorgada por Fitch es de 'BBB+' /Negativa. La operación del banco en Colombia hace parte de la presencia de BBVA en América Latina, y en opinión de Fitch, la misma es de importancia estratégica para la dinámica del negocio de BBVA, por lo que se espera que el apoyo de su matriz sea suficiente y llegue de forma oportuna al banco, en caso de ser necesario.

La calificación de su matriz considera también el deterioro de las perspectivas económicas en España y su consecuente rebaja en la calificación de riesgo soberano, cuyo alto desempleo y frágil mercado inmobiliario afectan las operaciones y rentabilidad de BBVA y su desempeño en el corto plazo.

Para mayor información, remitirse al informe de calificación del Banco BBVA Colombia, el cual se encuentra publicado en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) y [www.fitchratings.com.co](http://www.fitchratings.com.co).

**Relación con los medios:** María Consuelo Pérez, Bogotá, Tel. + 57 1 326-9999 Ext. 1460, Email: maria.perez@fitchratings.com

**Fecha del Comité Técnico de Calificación:** 10 de julio de 2013

**Acta Número:** 3174

**Objeto del Comité:** Revisión Periódica

**Definición de la Calificación Corto Plazo Emisor:** La calificación 'F1+(col)' representa alta calidad crediticia. Indica 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.

**Las calificaciones antes 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.**

**Para establecer una claridad aún mayor, Fitch puede acudir a las opiniones de profesionales expertos en temas legales o tributarios en caso de ser necesario. Como Fitch siempre ha dejado en claro, la calificadora no provee consejo legal o tributario, o confirma que las opiniones legales o tributarias o cualquier otro documento de la transacción o estructura son suficientes para algún propósito específico. La aclaración al final de este reporte deja en claro que el mismo no constituye consejo legal, tributario o de estructuración por parte de Fitch y no debería ser interpretado como tal. Si los lectores de este reporte requieren de una opinión experta en alguno de estos temas, se les sugiere contactar a un asesor relevante en dicha jurisdicción.**

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings de 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) \*: Greg Kabance, Jayme Bartling y Mirian Abe.

\*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: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://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 PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN 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 © 2013 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, 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, 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 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 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, 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 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 pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. 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, suspendidas, 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.