

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'BBB-' de Grupo de Inversiones Suramericana S.A.; la perspectiva se mantiene negativa

29 de octubre de 2020

## Resumen de la Acción de Calificación

- Consideramos que Grupo Sura, una compañía controladora de inversiones con sede en Colombia, y sus principales subsidiarias, han podido resistir el impacto económico provocado por la pandemia.
- Esperamos que el índice de suficiencia del flujo de efectivo de la compañía se mantenga en aproximadamente 2.1x (veces) y su índice del valor del crédito al valor de la garantía (LTV, por sus siglas en inglés para *loan to value*) por debajo del 20% a pesar de una caída interanual de alrededor de 25% en la distribución de dividendos de sus subsidiarias y precios de las acciones más débiles que redujeron el valor de la cartera al tercer trimestre de 2020.
- El 29 de octubre de 2020, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones crediticias de emisor y de emisión en escala global de 'BBB-' de Grupo Sura.
- La perspectiva negativa de Grupo Sura refleja la de Colombia. Además, la perspectiva refleja nuestras preocupaciones sobre la liquidez derivado de dividendos y generación de efectivo menores a los esperados o gastos operativos mayores a los esperados en 2021.

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Denisse Rodríguez**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4518  
denisse.rodriguez  
@spglobal.com

### CONTACTO SECUNDARIO

**Fabiola Ortiz**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4449  
fabiola.ortiz  
@spglobal.com

## Fundamento de la Acción de Calificación

**Esperamos que el valor de la cartera resista la volatilidad actual del mercado y las presiones de precios y se mantenga por debajo de 20% durante los siguientes años.** A septiembre de 2020, el valor del portafolio disminuyó a US\$6,400 millones de US\$8,600 millones en septiembre de 2019, una caída interanual de 29.7%. La fuerte caída en el valor se debió principalmente a la volatilidad del mercado derivada de la pandemia, que afectó el valor de mercado de las subsidiarias de Sura. Sin embargo, el LTV de la compañía fue de aproximadamente 16.8% en el tercer trimestre, por debajo de nuestro umbral de 20% para una revisión de nuestro perfil de riesgo financiero. Además, no esperamos que la empresa incurra en deuda adicional o que realice inversiones importantes en los próximos años, manteniendo el LTV por debajo de 20%.

**A pesar de las consecuencias económicas de la pandemia de COVID -19, solo esperamos una caída temporal en los ingresos por dividendos para 2021.** Grupo Sura, que consolida a Suramericana y Sura AM en sus estados financieros consolidados y registra el ingreso de operación de Bancolombia a través del método de participación, tuvo un primer semestre de 2020 desafiante en comparación con el mismo periodo del año pasado (disminución interanual de 4% en los ingresos operativos) debido a que tuvo que hacer provisiones para Bancolombia y recibió menores ingresos por inversiones por el menor retorno de las reservas legales de los fondos de

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'BBB-' de Grupo de Inversiones Suramericana S.A.; la perspectiva se mantiene negativa**

pensiones obligatorios. Además, la empresa tuvo mayores gastos operativos para brindar apoyo a los clientes a través de otras plataformas y sistemas en medio de la pandemia. Grupo Argos tuvo una disminución de ingresos por ventas de 9% en el primer semestre de 2020 ya que las industrias finales que atiende, principalmente la construcción, se vieron afectadas por la contingencia que ocasionó la pandemia de COVID-19. Esto lo compensó el aumento de los ingresos de Nutresa, de 14.6% en el primer semestre de 2020, derivado de su estrategia de comercio electrónico y la resiliencia del consumo de marcas de hogar. Los desafíos antes mencionados llevarán a Grupo Sura a reducir los ingresos por dividendos para 2021 a US\$180 millones desde US\$275 millones en 2020, lo que aún es suficiente para cubrir sus gastos operativos y financieros, y para preservar el índice de suficiencia del flujo de efectivo en aproximadamente 1.6x para 2021.

**Grupo Sura mantiene una gestión de liquidez y gestión de pasivos adecuada.** La compañía emitió el equivalente a aproximadamente US\$300 millones con vencimiento en 2023 y 2040 (alrededor de \$1 billón de pesos colombianos [COP]) en agosto de 2020, que utilizará para redimir su bono de US\$300 millones con vencimiento en mayo de 2021. Consideramos que la transacción propuesta es neutral para la deuda porque Grupo Sura pagará la deuda existente con esos recursos. Esperamos que el efectivo y los equivalentes de efectivo aumenten temporalmente a COP1 billón, lo que preservaría la liquidez y reduciría las presiones de refinanciamiento durante los próximos 12 meses. No prevemos deuda adicional y esperamos una gestión de pasivos proactiva y para sus próximos vencimientos de deuda, siendo el mayor vencimiento de aproximadamente US\$495 millones en 2026, para mantener una estructura de capital sólida y preservar la liquidez.

## **Perspectiva**

La perspectiva negativa refleja una baja potencial de la calificación de Colombia en los próximos 12 meses. En nuestra opinión, la compañía no resistirá un escenario de prueba de estrés por incumplimiento soberano, por lo que la calificación de Colombia limita nuestra calificación de Grupo Sura. Por lo tanto, esperamos que las calificaciones de Grupo Sura se muevan en línea con las del soberano. Si bien estimamos que los dividendos de las subsidiarias continuarán cubriendo las necesidades operativas y financieras de Grupo Sura, manteniendo el índice de suficiencia del flujo de efectivo en alrededor de 2.1x, la perspectiva negativa también considera que si la compañía registra dividendos o generación de efectivo menores a lo esperado, o gastos operativos mayores a los esperados, estos factores podrían poner en riesgo la liquidez de Grupo Sura.

### *Escenario negativo*

Podríamos bajar la calificación de Grupo Sura en los próximos 12 a 24 meses si tomamos una acción similar sobre Colombia, en caso de un prolongado desempeño económico débil y un ajuste fiscal inadecuado que no logre estabilizar y luego aliviar la creciente carga de la deuda soberana. También podríamos bajar el perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) en los próximos 12 a 24 meses si:

- La calidad crediticia de los activos empeora debido a la menor calidad crediticia en cualquiera de sus cinco subsidiarias principales.
- El índice del valor del crédito al valor de la garantía (LTV) de Grupo Sura aumenta por encima del 30% durante un período prolongado, lo que podría derivarse de una fuerte caída del valor del portafolio de la compañía, particularmente debido a una menor capitalización de mercado de sus subsidiarias listadas, mayor deuda debido a una adquisición importante, o a mayores aportaciones de capital a las subsidiarias.

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'BBB-' de Grupo de Inversiones Suramericana S.A.; la perspectiva se mantiene negativa**

- Su índice de suficiencia de flujo de efectivo cae por debajo de 0.7x debido a menores flujos de efectivo de las subsidiarias o a mayores intereses o pagos de dividendos a sus accionistas.
- La liquidez se debilita como resultado de una caída en la posición de efectivo, inversiones extraordinarias o no planificadas, mayor deuda o distribuciones de dividendos.

### *Escenario positivo*

Podríamos subir la calificación de Grupo Sura en los próximos 12 a 24 meses en caso de una acción de calificación similar sobre Colombia y si todo lo demás permanece igual, lo que podría ocurrir si el gobierno toma medidas para estabilizar la economía, mantener las perspectivas de crecimiento del PIB y fortalecer la política fiscal. Bajo tal escenario, el aumento reciente de la carga de la deuda soberana se estabilizaría y luego se reduciría para aliviar el deterioro reciente de las finanzas públicas y contener los riesgos para la liquidez externa.

## **Descripción de la empresa**

Grupo Sura es la sociedad controladora de Bancolombia, SA y Compañías Subordinadas (BB+/Estable/B), Sura AM (no calificada), Suramericana (no calificada), Grupo Argos (no calificada) y Grupo Nutresa (no calificada), con una capitalización de mercado de US\$3,200 millones a agosto de 2020, y presencia en 11 países de América Latina, más de 52 millones de clientes, alrededor de 60.000 empleados y un enfoque estratégico en la prestación de servicios financieros en seguros, pensiones, ahorro, inversión, gestión de activos y banca.

## **Nuestro escenario base**

- Contracción del PIB de Colombia de 8.0% en 2020 y crecimiento de 5.5% en 2021.
- Índice de precios al consumidor (IPC) de Colombia de 2.6% en 2020 y 2.3 en 2021.
- Tipo de cambio de COP3,700 por US\$1 para 2020 y de COP3,690 por US\$1 para 2021, lo que podría presionar los indicadores de apalancamiento de la compañía. Sin embargo, alrededor de 94% de su deuda está denominada en pesos colombianos o está totalmente cubierta, lo que mitiga este riesgo cambiario.
- Dividendos de subsidiarias de alrededor de US\$275 millones para 2020 y US\$180 millones para 2021, derivado de que Bancolombia y Sura AM tendrán que hacer provisiones y reservas adicionales debido a la volatilidad del mercado impulsada por el brote de COVID-19, pero esperamos que los dividendos se recuperen a US\$208 millones (aumento de 16%) para 2022.
- Repago de deuda en 2021 y sin deuda adicional en adelante.
- No esperamos requerimientos adicionales de financiamiento para los próximos dos años.
- Proyectamos que el índice de suficiencia del flujo de efectivo ponderado será de 2.1x.
- Grupo Sura tiene una política de pago de dividendos flexible.

## **Indicadores clave**

Con base en estos supuestos, llegamos a los siguientes indicadores crediticios:

- Índice de LTV por debajo de 20% durante 2020 y 2021.
- Índice de suficiencia de flujo de efectivo de 2.4x en 2020 y 1.6x en 2021.

## Liquidez

Continuamos evaluando la liquidez de Grupo Sura como adecuada, lo que refleja nuestra expectativa de que las fuentes de liquidez de la compañía excederán los usos en más de 1.2x en los próximos 12 meses y que este índice se mantendrá por encima de 1.0x si los flujos de dividendos disminuyen 15%. Consideramos que la compañía tiene una posición satisfactoria en términos generales en los mercados de crédito local e internacional. Grupo Sura también administra con prudencia el riesgo para abordar los riesgos operativos y mitigar cualquier volatilidad potencial del flujo de efectivo. Por último, Grupo Sura tiene la capacidad de absorber eventos de alto impacto y baja probabilidad con una necesidad limitada de refinanciamiento debido a su cronograma de vencimiento de deuda a largo plazo de aproximadamente seis años y flexibilidad para reducir las inversiones en subsidiarias si es necesario.

### Principales fuentes de liquidez

- Efectivo y equivalentes a efectivo por aproximadamente US\$269.5 millones al 30 de septiembre de 2020.
- Dividendos por cerca de US\$203.8 millones para los próximos 12 meses.

### Principales usos de liquidez

- Costos operativos de aproximadamente US\$23.5 millones durante los próximos 12 meses.
- Gastos por intereses de aproximadamente US\$91.5 millones durante los próximos 12 meses.
- Distribuciones de dividendos por cerca de US\$69.3 millones para los próximos 12 meses.

## Restricciones financieras (*covenants*)

La empresa no tiene restricciones financieras (*covenants*).

## Calificación de emisión – Análisis de subordinación

Consideramos que la posibilidad de que los acreedores afronten una desventaja significativa con respecto a otros es baja debido la deuda baja y al perfil de riesgo financiero modesto de Grupo Sura.

## Estructura de capital

Al 30 de septiembre de 2020, la deuda individual de Sura consistía en lo siguiente:

- Notas senior no garantizadas por US\$233 millones, con vencimiento en 2021.
- Notas senior no garantizadas por US\$495 millones, con vencimiento en 2026.
- Bonos locales por US\$551 millones con vencimiento entre 2022 y 2049.
- Créditos bancarios por US\$161 millones.

## Conclusiones analíticas

Con base en la estructura de deuda existente, la calificación de las notas senior no garantizadas es de 'BBB-', al mismo nivel que la calificación crediticia de emisor.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'BBB-' de Grupo de Inversiones Suramericana S.A.; la perspectiva se mantiene negativa**

**Síntesis de los factores de calificación**

**Grupo de Inversiones Suramericana S.A.**

Calificación crediticia de emisor	
Escala Global	BBB-/Estable/--
Riesgo del negocio	Satisfactorio
Riesgo país	Moderadamente elevado
Riesgo de la industria	Intermedio
Posición competitiva	Satisfactorio
Riesgo financiero	Modesto
Flujo de efectivo/apalancamiento	Modesto
Ancla	bbb+
Modificadores	
Liquidez	Adecuada
Administración y gobierno corporativo	Satisfactorio
Análisis comparativo de calificación	Negativo
Perfil crediticio individual	Bbb
Calificación soberana	BBB-

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas](#), 28 de marzo de 2018.
- [Metodología: Compañías de Inversión](#), 1 de diciembre de 2015.
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.
- [Calificaciones por arriba del soberano –Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología para calificar empresas](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 13 de noviembre de 2012.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

## Artículos Relacionados

- [S&P Global Ratings confirma calificaciones soberanas en moneda extranjera de 'BBB-' y 'A3' de Colombia; la perspectiva se mantiene negativa](#), 28 de octubre de 2020.
- [Refinanciamiento propuesto de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. extenderá vencimiento de su deuda](#), 11 de agosto de 2020.

*Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.*

## Estatus de Refrendo Europeo

*La calificación o calificaciones crediticias en escala global se han refrendado en Europa de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web [standardandpoors.com](http://standardandpoors.com) y vaya a la página de la entidad calificada.*

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'BBB-' de Grupo de Inversiones Suramericana S.A.; la perspectiva se mantiene negativa**

Copyright © 2020 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.capiq.com](http://www.capiq.com) (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).