

Fitch rebaja calificación tanto de Grupo Sura como de su filial Sura AM

La agencia calificadora Fitch Ratings decidió rebajar la calificación de largo plazo de Grupo Sura desde **BBB** a **BBB-**, manteniendo el **outlook negativo**. De igual manera, el 26 de febrero de 2021, la agencia rebajó la calificación de Sura Asset Management, filial de Grupo Sura, desde BBB+ a BBB, manteniendo el **outlook** negativo.

La calificación de Grupo Sura obedece a diferentes factores, de los cuales resaltamos los siguientes:

1. El flujo de dividendos esperado de Grupo Sura 2021-2022 estará compuesto de la siguiente manera: Sura AM (31%), Bancolombia (26%), Suramericana (23%), Grupo Nutresa (13%) y Grupo Argos (7%). Donde, según la calificadora tanto Sura AM como Bancolombia enfrentarán unos entornos operativos desafiantes y de mayor competencia.

En este sentido, la perspectiva Negativa de las calificaciones refleja las proyecciones de un apalancamiento creciente, medido como la razón deuda neta a dividendos recibidos, durante 2021-2022 debido al debilitamiento de los dividendos recibidos de las subsidiarias e inversiones de Grupo Sura.

2. Fitch pronostica que los dividendos recibidos por Grupo Sura en 2021 rondarán los **USD 200 mm**. Esto se compara con **USD 302 mm** en dividendos en 2019 y una expectativa de alrededor de **USD 305 mm** durante 2020. Fitch anticipa una recuperación en los dividendos recibidos de Grupo Sura durante 2022-2023, aunque no está claro el grado y la velocidad de recuperación. En este sentido, la calificadora pronostica que el apalancamiento financiero neto de Grupo Sura en niveles alrededor de **6x** en 2021, y recuperándose alrededor de **5x** durante 2022-2023.
3. La acción de calificación sigue a la reciente rebaja de Fitch de Sura Asset Management

A pesar de esto, la calificadora destaca como aspecto positivo, entre tantos, el acceso probado a mercados internacionales. De esta forma, a través de la emisión de deuda en el mercado local por aproximadamente COP 1 bn durante 2020, Grupo Sura logró asegurar fondos para el pago de su deuda por USD 300 mm con vencimiento en mayo de 2021.

Finalmente, destacamos las sensibilidades que podrían llevar a una rebaja adicional o una mejora en la calificación en el corto plazo:

- Al alza: i) una actualización del promedio ponderado de los dividendos recibidos por la empresa, y; ii) una acción de calificación positiva de Sura AM o Bancolombia.
- A la baja: i) un debilitamiento de la liquidez y deterioro constante de las métricas de apalancamiento neto, alcanzando niveles consistentemente por encima de 6.0x; y; ii) una baja en la calificación de SURA AM o Bancolombia.

Respecto a las acciones tomadas por parte de la calificadora, en relación a Sura Asset Management destacamos los siguientes puntos:

1. Los entornos operativos en los que opera la compañía, ponderado por la generación de EBITDA de cada país y el volumen de activos bajo administración (AUM), llevaron a que el puntaje combinado se revisará de BBB+ a BBB.
2. Aunque el perfil de SURA AM es sólido y su perfil financiero sigue siendo fuerte, las implicaciones económicas y financieras de la crisis generada por el COVID-19 aún no están claras y persisten los riesgos a la baja. Actualmente, las calificaciones soberanas de Colombia, Perú y Uruguay tienen Perspectivas Negativas, lo cual está incorporado en la nueva calificación de la compañía.
3. Es probable que la volatilidad de los mercados de capitales continúe y afecte los AUM de SURA AM. Lo cual podría tener efectos negativos sobre el encaje (9.0% de los ingresos operacionales durante 2020)

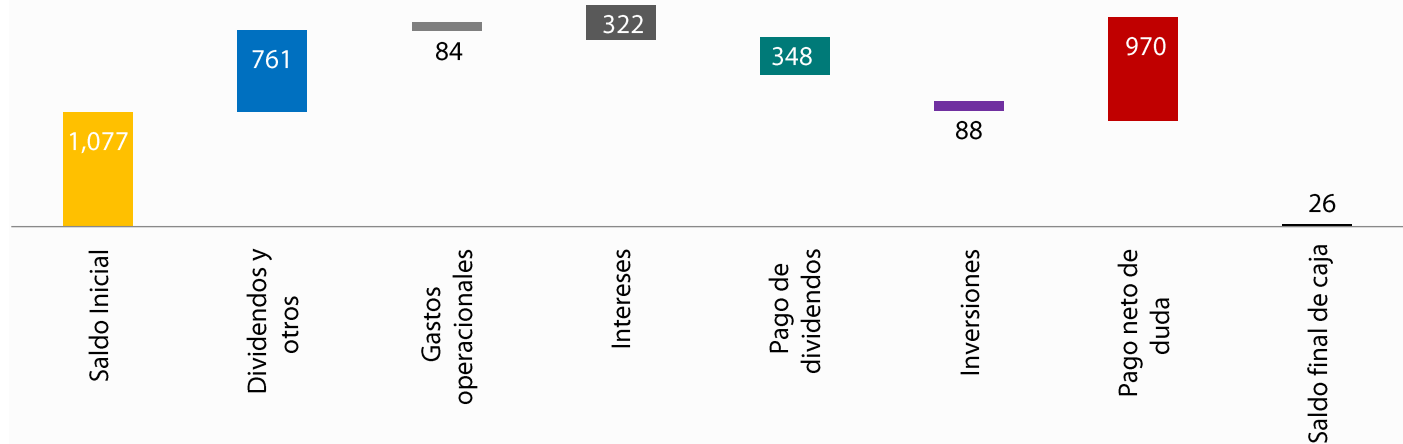
Grupo Sura

Información Relevante | marzo 2 de 2021

¿Qué Pensamos?

Como mencionamos en nuestro Primer Impacto del 4T20 ([Ver informe aquí](#)), el desafiante entorno operativo que se dio durante 2020, nos lleva a considerar poco apropiado que la compañía haya determinado mantener el dividendo propuesto (COP 603.2/acción), muy cerca de los niveles del año anterior. Sumado esto, coincidimos con las percepciones de la calificadora, ya que para 2021, se espera que, i) Bancolombia reduzca sus dividendos en 84% y que el banco continúe con un entorno desafiante con altos gastos en provisiones y niveles de ROAE por debajo de su costo de capital, lo que implicaría una baja generación de utilidades y consecuentemente impactará la distribución de dividendos en 2022; ii) que Grupo Sura reciba los dividendos provenientes de Grupo Argos en acciones, y; iii) la distribución de dividendos por parte de Suramericana y SUAM se reduzca significativamente, producto de la reducción de utilidades en 2020, 45.8% y 31.4%, respectivamente. Sumado a esto, esperamos que las operaciones de estas dos compañías sigan presionadas durante el 2021, producto de niveles de siniestralidad elevados para el caso de Suramericana y efectos negativos que se puedan dar en SURA AM dada la agenda regulatoria en los países que opera la compañía y la volatilidad de los mercados de capitales. Esto nos lleva a concluir que en efecto las presiones en flujo de caja para 2021 y 2022, no son menores.

Gestión del flujo de caja de 2021



Fuente: Grupo Sura

DEPARTAMENTO DE INVESTIGACIONES Y ESTRATEGIA CORREDORES DAVIVIENDA

José Germán Cristancho
Gerente Investigaciones Económicas y Estrategia
jcristancho@corredores.com
Teléfono: + (571) 312 3300 Ext. 92212

Katherine Ortiz
Analista Senior Acciones
kortiz@corredores.com
Teléfono: + (571) 312 3300
Ext. 92134

Rodrigo Sánchez
Analista Senior Acciones
wsanchez@corredores.com
Teléfono: + (571) 312 3300
Ext. 92110

Laura Melissa Vargas
Analista Renta Fija
lvargas@corredores.com
Teléfono: + (571) 312 3300
Ext. 92192

Sergio Taborda
Analista Cuantitativo y Monedas
staborda@corredores.com
Teléfono: + (571) 312 3300
Ext. 92115

Julián Ausique
Analista Acciones
jausique@corredores.com
Teléfono: + (571) 312 3300
Ext. 92473

Camilo Roldán
Analista Acciones
crolan@corredores.com
Teléfono: + (571) 312 3300
Ext. 92257

Juan Pablo Vega
Analista Renta Fija
jvega@corredores.com
Teléfono: + (571) 312 3300
Ext. 92229

Natalia Moncayo
Practicante
nmoncayo@corredores.com
Teléfono: + (571) 312 3300
Ext. 92229

Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa no se hace responsable por la toma de decisiones de inversión que se deriven de la información y de los análisis presentados en este documento. Dichas decisiones, sus efectos y consecuencias serán de exclusiva responsabilidad del inversionista. Los datos publicados son informativos y han sido tomados de fuentes confiables, pero Corredores Davivienda S.A. no garantiza que los mismos estén libres de errores. No se permite la reproducción total o parcial de este documento sin la autorización previa y expresa de Corredores Davivienda S.A. En adición a lo anterior, informamos que: i) Corredores Davivienda es filial (parte relacionada) del Emisor Banco Davivienda; ii) Corredores Davivienda es una de las empresas integrantes del Grupo Empresarial Bolívar iii) Corredores Davivienda conforme a sus políticas de Riesgo y de Inversiones, podría adquirir o mantener para su posición propia los activos financieros o valores a los que hace referencia el presente informe al momento de su elaboración o divulgación.