

Comunicado de prensa:

# **S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BB+' de la controladora colombiana, Grupo de Inversiones Suramericana; la perspectiva se mantuvo estable**

28 de septiembre de 2021

## **Resumen de la Acción de Calificación**

- Esperamos que Grupo de Inversiones Suramericana S.A. (Grupo Sura), una compañía controladora de inversiones con sede en Colombia, y sus principales subsidiarias registren un sólido desempeño en los próximos años en medio de la recuperación de las industrias financiera, alimentaria y cementera.
- Esperamos que la suficiencia del flujo de efectivo de la compañía se mantenga por encima de 2.0x (veces) y su índice préstamo a valor (LTV, por sus siglas en inglés) por debajo de 20% gracias a un aumento en la distribución de dividendos y a un valor más fuerte de sus subsidiarias.
- En consecuencia, el 28 de septiembre de 2021, confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor y de emisión de 'BB+' de Grupo Sura.
- La perspectiva estable en los próximos 12 a 24 meses refleja la de Colombia. Además, la perspectiva refleja nuestras expectativas de que los dividendos de las subsidiarias continuarán cubriendo las necesidades operativas y financieras de Grupo Sura, con lo que se mantiene el índice de suficiencia del flujo de efectivo en aproximadamente 2.0x. Además, no esperamos que la compañía adquiera deuda adicional, mientras que el valor debería moverse en línea con las condiciones del mercado lo que derivaría en un índice de LTV por debajo de 20%.

## **Fundamento de la Acción de Calificación**

**Grupo Sura y sus principales subsidiarias tendrán un sólido desempeño en los próximos años a medida que la economía global y las principales industrias se recuperen.** A junio de 2021, Grupo Sura y sus principales subsidiarias han tenido un sólido desempeño financiero y una clara recuperación de la pandemia de 2020. Para hacer frente a las condiciones económicas volátiles, los negocios financieros del grupo han podido tomar acciones para mantener su sólida base de capital mediante la reducción de provisiones y el aumento de primas y comisiones. El crecimiento de los ingresos de Grupo Sura de 14.6% a junio de 2021 se debió principalmente a un aumento en los ingresos de Bancolombia (contabilizados según el método de participación). Esto, a su vez, se debió a que el banco pudo hacer menores provisiones del que el año pasado a medida que la economía se recupera. Los ingresos operativos de Sura AM aumentaron un 21%, principalmente,

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BB+' de la controladora colombiana, Grupo Inversiones Suramericana; la perspectiva se mantuvo estable**

por mayores comisiones e ingresos por reservas legales. Estos factores han mitigado el impacto del resultado técnico negativo de aproximadamente 20% de Suramericana (primas de utilidades retenidas menos siniestros retenidos, comisiones, servicios prestados, otros gastos operativos y deterioro) interanual. Lo anterior se derivó principalmente del alto número de siniestros por COVID-19, a pesar de un crecimiento de la prima devengada retenida del 12%. El segmento de alimentos, Nutresa, continuó beneficiándose especialmente de la demanda en sus principales categorías (embutidos y carnes frías, chocolates y café) en el mercado colombiano. Esto permitió que los ingresos de Nutresa en el primer semestre de 2021 aumentaran un 8.5% en comparación con el primer semestre de 2020. Los segmentos de cemento y energía de Grupo Argos se recuperaron sólidamente y los resultados financieros crecieron un 21.5% interanual. Esperamos que continúe un desempeño sólido en todos los segmentos de Grupo Sura durante los próximos dos años, ya que la recuperación de la economía global impulsa la demanda en las industrias en las que opera. Esto llevará a un dividendo de aproximadamente US\$220 millones y US\$290 millones para 2022 y 2023, respectivamente, más que suficiente para cubrir los gastos operativos y financieros de Grupo Sura, y para preservar un índice de suficiencia de flujo de efectivo promedio de aproximadamente 2.0x para los años siguientes.

**Esperamos un valor de cartera estable gracias a precios de mercado favorables, sin deuda adicional, lo que se traduce en un índice LTV por debajo del 20%.** A junio de 2021, el valor de la cartera aumentó a US\$6,600 millones de US\$6,200 millones en junio de 2020, un aumento interanual del 6.5%. Esto se debió principalmente a la volatilidad del mercado derivada de una recuperación económica mundial a medida que avanza la vacunación, los sectores económicos han ido reanudando su actividad y la demanda ha comenzado a crecer nuevamente, lo que impulsó el valor de mercado de las subsidiarias de Grupo Sura. Además, no esperamos que la empresa incurra en deudas adicionales o inversiones importantes en los próximos años, con lo que mantiene el LTV por debajo del 20%.

**En nuestra opinión, Grupo Sura seguirá teniendo una liquidez y refinanciamiento de deuda adecuados, a pesar de los desafíos en cuanto al efectivo.** Grupo Sura utilizó los recursos de la emisión de bonos del 11 de agosto de 2020, de alrededor de US\$300 millones con vencimientos entre 2023 y 2040 (alrededor de \$1,000 millones de pesos colombianos [COP]) para redimir su bono por US\$300 millones con vencimiento en mayo de 2021, con lo que conservó liquidez y redujo considerablemente las presiones de refinanciamiento. Además, no esperamos que la empresa adquiera deuda adicional. Grupo Sura continuará refinanciando su deuda y con un cómodo perfil de vencimientos para los siguientes años, con el vencimiento más alto de aproximadamente US\$496 millones en 2026. El grupo afronta vencimientos de deuda por US\$73 millones entre el primer y segundo trimestre de 2022. Actualmente, no consideramos que el riesgo de refinanciamiento de Grupo Sura sea un factor de calificación significativo porque la compañía tiene un largo historial de acceso a líneas de crédito bancarias, así como una posición buena en general en los mercados de crédito. Además, la compañía tiene una administración de riesgo prudente para abordar los riesgos operativos y mitigar la volatilidad del flujo de efectivo. Además, la flexibilidad de Grupo Sura en el pago de dividendos, la sólida relación con los bancos y la disponibilidad de US\$1,800 millones en líneas de crédito no garantizadas ayudarán a mantener una estructura de capital sólida y preservar la liquidez.

## Perspectiva

La perspectiva estable de Grupo Sura en los próximos 12 a 24 meses refleja la de Colombia. En nuestra opinión, la compañía no resistiría un escenario de prueba de estrés de incumplimiento soberano, por lo que la calificación de Colombia limita nuestra calificación de Grupo Sura. La perspectiva estable refleja nuestras expectativas de que los dividendos de las subsidiarias continuarán cubriendo las necesidades operativas y financieras de Grupo Sura, con lo que se mantiene el índice de suficiencia del flujo de efectivo en aproximadamente 2.0x. Además, no esperamos que la compañía adquiera deuda adicional, mientras que su valor debería moverse en línea con las condiciones del mercado lo que derivaría en un índice de LTV por debajo de 20%.

## Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de Grupo Sura en los próximos 12 a 24 meses si tomáramos la misma acción sobre la calificación soberana de Colombia en caso de un daño potencial a largo plazo causado por la pandemia, otros eventos locales o nuevos *shocks* externos que impidan que la economía nacional se recupere en 2021 y derive en un crecimiento del producto interno bruto (PIB) menor al esperado en los años siguientes. También podríamos revisar a la baja el perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) de Grupo Sura 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 de LTV de Grupo Sura aumenta por encima de 20% durante un período prolongado, lo que podría ser el resultado de la disminución del valor de la cartera de la compañía, particularmente, debido a una menor capitalización de mercado de sus subsidiarias listadas, una mayor deuda debido a una adquisición importante o mayores inyecciones de capital en las subsidiarias.
- Su índice de suficiencia de flujo de efectivo cae por debajo de 0.7x debido a menores flujos de efectivo de subsidiarias, o mayores pagos de intereses o 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 las calificaciones de Grupo Sura en los próximos 12 a 24 meses en el caso de una acción de calificación similar sobre Colombia, y el resto de los factores se mantienen iguales. Esto podría ocurrir si hay un crecimiento económico más rápido de lo esperado, junto con medidas fiscales estructurales, que acotan la brecha de financiamiento fiscal de Colombia, reducen la carga de la deuda y fortalecen las finanzas públicas. Un sector exportador más grande y diverso, que ayude a reducir la vulnerabilidad externa y fortalezca la resiliencia económica, también podría derivar en un alza de las calificaciones en el mediano a largo plazo.

## Descripción de la empresa

Grupo Sura es la compañía controladora de [Bancolombia, S.A. y Compañías Subordinadas](#) (BB+/Estable/B), Sura AM, Suramericana, Grupo Argos y Grupo Nutresa (ninguna calificada), con una capitalización de mercado de US\$2,800 millones a junio de 2021, y presencia en 11 países de América Latina, más de 56 millones de clientes, y alrededor de 61.000 empleados. La compañía y sus subsidiarias brindan servicios financieros, en específico, seguros, pensiones, ahorros, inversiones, administración de activos y banca.

## **Nuestro escenario base**

### **Supuestos**

- Crecimiento del PIB de Colombia de 7.0% en 2021 y 3.0% en 2022.
- Índice de precios al consumidor (IPC) de Colombia de 3.2% en 2021 y 3.5% en 2022.
- Tipo de cambio de COP3,660 por US\$1 en 2021 y US\$3,725 por US\$1 en 2022, lo que podría presionar los indicadores de apalancamiento de la empresa. Sin embargo, alrededor del 95% de la deuda de Grupo Sura está denominada en pesos colombianos y está totalmente cubierta, lo que mitiga este riesgo cambiario.
- Dividendos de subsidiarias de aproximadamente US\$174 millones para 2021 y US\$219 millones para 2022, debido a que Bancolombia y Sura AM tuvieron que hacer provisiones y reservas adicionales debido a la volatilidad del mercado provocada por el brote de COVID-19. Sin embargo, esperamos que los dividendos aumenten un 26% a US\$219 millones para 2022 como resultado de un mejor desempeño financiero en sus principales subsidiarias.
- Pre pago de la deuda con fecha de vencimiento en mayo de 2021 (ya realizada) y sin deuda adicional posterior.
- No esperamos requerimientos de fondeo adicionales para los próximos dos años.
- Preveemos que la suficiencia del flujo de efectivo ponderado sea de alrededor de 2.0x.
- Grupo Sura tiene una política de pago de dividendos flexible.

### **Indicadores clave**

- Índice de LTV por debajo del 20% durante 2021 y 2022, y
- Índice de suficiencia del flujo de efectivo de 1.8x en 2021 y 2.0x en 2022.

## **Liquidez**

Con base en las probables fuentes y usos de efectivo de la compañía durante los próximos seis meses, su plan de capitalización y nuestras expectativas de desempeño, Grupo Sura tiene una liquidez adecuada, en nuestra opinión. Esperamos que las fuentes de liquidez excedan los usos en al menos 1.2x durante los siguientes seis meses. También mantenemos este índice por encima de 1.0x si los flujos de dividendos disminuyen en un 15%. Consideramos que la empresa tiene una posición satisfactoria en términos generales en los mercados de crédito locales e internacionales. Grupo Sura también administra con prudencia el riesgo para abordar los riesgos operativos y mitigar cualquier potencial volatilidad 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 perfil de vencimientos de deuda de largo plazo de alrededor de seis años y a su flexibilidad para reducir inversiones en subsidiarias, en caso de ser necesario.

### **Principales fuentes de liquidez**

- Efectivo y equivalentes a efectivo por US\$8.8 millones al 30 de junio de 2020.
- Pago de dividendos por unos US\$196.8 millones para los próximos 12 meses.
- Desinversiones por alrededor de US\$12.8 millones para los próximos 12 meses, y
- Otras entradas de flujos de efectivo (pagos de impuestos recuperados) por alrededor de US\$5 millones durante los próximos 12 meses.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BB+' de la controladora colombiana, Grupo Inversiones Suramericana; la perspectiva se mantuvo estable**

Principales usos de liquidez

- Costos operativos (costos operativos y otros flujos de efectivo) en torno a US\$23 millones para los próximos 12 meses.
- Gastos por intereses en torno a US\$82.4 millones para los próximos 12 meses.
- Distribuciones de dividendos por aproximadamente US\$58 millones para los próximos 12 meses, y
- Adquisiciones por alrededor de US\$1.6 millones para los próximos 12 meses.

Grupo Sura afronta vencimientos de deuda por US\$73 millones entre el primer y segundo trimestre de 2022. Actualmente, no consideramos que el riesgo de refinanciamiento de Grupo Sura sea un factor de calificación significativo porque la compañía tiene un largo historial de acceso a líneas de crédito bancarias, así como una posición buena en general en los mercados de crédito. Además, la compañía tiene una administración de riesgo prudente para abordar los riesgos operativos y mitigar la volatilidad del flujo de efectivo.

**Restricciones financieras (*covenants*)**

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

**Calificación de emisión – Análisis de riesgo de subordinación**

Consideramos que la posibilidad de que cualquiera de los acreedores de la empresa afronte una desventaja significativa con respecto a otros es baja, debido al bajo nivel de deuda de Grupo Sura y a su perfil de riesgo financiero modesto.

**Estructura de capital**

Al 30 de junio de 2021, la deuda individual de Sura consistía en lo siguiente:

- Notas senior no garantizadas por US\$496 millones, que vencen en 2026.
- Bonos locales por US\$557 millones con vencimiento entre 2022 y 2049, y
- Créditos bancarios por US\$136 millones con vencimiento entre 2022 y 2025.

**Conclusiones analíticas**

Con base en nuestra estructura de deuda existente, la calificación de las notas senior no garantizadas globales es de 'BB+', al mismo nivel que la calificación de riesgo crediticio de emisor.

**Síntesis de los factores de calificación**

**Grupo Inversiones Suramericana**

Calificación de riesgo crediticio	BB+/Estable/--
Riesgo del negocio	Satisfactorio
Riesgo país	Moderadamente elevado
Riesgo de la industria	Intermedio
Posición competitiva	Satisfactoria
Riesgo financiero	Modesto

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BB+' de la controladora colombiana, Grupo Inversiones Suramericana; la perspectiva se mantuvo estable**

Flujo de efectivo/apalancamiento	Modesto
Ancla	bbb+
Modificadores	
Liquidez	Adecuada
Administración y gobierno corporativo	Satisfactoria
Análisis comparativo de calificación	Negativa
Perfil crediticio individual	bbb
Calificación soberana	BB+

## 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 para calificar empresas](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 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.

*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.*

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BB+' de la controladora colombiana, Grupo Inversiones Suramericana; la perspectiva se mantuvo estable**

*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 [spglobal.com/ratings](http://spglobal.com/ratings) y vaya a la página de la entidad calificada.*

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BB+' de la controladora colombiana, Grupo Inversiones Suramericana; la perspectiva se mantuvo estable**

Copyright © 2021 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 (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), 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 DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER 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 de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios 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 estudios, 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 (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener 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 está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de 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, normalmente de parte de 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.spglobal.com/ratings/es/](http://www.spglobal.com/ratings/es/) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) (por suscripción) y podrían 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.spglobal.com/usratingsfees](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.