
Fitch Afirma Calificación de Grupo de Inversiones Suramericana en AAA(col) Perspectiva Estable

Miércoles, 26 de Marzo de 2014

Fitch Ratings – Bogotá – 26 de marzo de 2014: Fitch Ratings ha afirmado en AAA(col) la calificación de la emisión de Bonos Ordinarios por \$250.000 millones con vencimiento entre 2019 – 2049 de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. (GRUPO SURA). Igualmente, ha asignado AAA(col) y F1+(col) al Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales hasta por COP1,3 billones. La perspectiva es estable.

Las calificaciones de GRUPO SURA reflejan la calidad crediticia de las compañías de las cuales deriva su flujo de dividendos, la diversificación de su fuente de dividendos y la estabilidad de los mismos. Las calificaciones también reflejan los niveles de cobertura de intereses y su liquidez. Asimismo, se consideran los bajos niveles de apalancamiento históricos, la estrategia de crecimiento que incluye adquisiciones así como el antecedente de la empresa para fundear su crecimiento inorgánico con una adecuada combinación de capital y deuda. Las calificaciones de GRUPO SURA también incorpora la subordinación estructural de la deuda del holding a sus empresas operativas.

La perspectiva estable refleja la visión de Fitch que en los próximos años GRUPO SURA va a mantener adecuados niveles de liquidez y una estructura de capital con un apalancamiento moderado.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Flujo de Dividendos Estable Impulsado por Servicios Financieros

Las calificaciones consideran la diversificación y la calidad crediticia del flujo de dividendos de Grupo Sura. Durante 2013, en línea con las expectativas de Fitch, la empresa recibió COP548 mil millones de dividendos, lo que representa un aumento del 24% sobre los dividendos recibidos en el año anterior. Entre los años 2008 y 2013, el flujo de dividendos aumentó a una tasa compuesta de crecimiento anual (TCCA) del 20%. El 2013, el segmento financiero continuó siendo la principal fuente de dividendos en efectivo, representando el 67% del total de los dividendos recibidos por la compañía. Los dividendos recibidos de Bancolombia y Sura Asset Management (SUAM) - incluyendo Protección y Suramericana representaron el 31%, 21% y 15%, respectivamente, del total de los dividendos recibidos para 2013.

En el segmento industrial, los dividendos recibidos de Grupo Nutresa y Grupo Argos representaron el 11% y el 10%, respectivamente durante el mismo período. Se espera que el segmento de servicios financieros continúe representando la mayor parte del flujo de dividendos durante los próximos años, alrededor del 75% del total de los dividendos anuales recibidos por GRUPO SURA. Para el año 2014, GRUPO SURA espera recibir dividendos de aproximadamente COP555 mil millones.

Sólido Perfil Crediticio de sus Inversiones Principales

Las calificaciones de GRUPO SURA se apoyan en el sólido perfil crediticio de sus principales generadores de dividendos. Bancolombia, calificación de "BBB" con perspectiva estable por Fitch, cuenta con operaciones en siete países de América Latina, es el banco líder en Colombia y El Salvador, con una participación de mercado de préstamos del 23% y el 30%, respectivamente. El sólido perfil de negocios de SUAM, su generación de flujo de caja estable y sólida posición de negocios como la mayor administradora de fondos de pensiones en América Latina, con presencia en seis países se incorporan de manera positiva en la calificación. Las operaciones de SUAM en Chile, México y Perú representan el 40%, 34% y 21% respectivamente del EBITDA para 2013 que fue de COP929 mil millones. Igualmente, la sólida fortaleza financiera de Suramericana de Seguros soporta la calidad del flujo de ingresos de GRUPO SURA.

Adecuada Cobertura del Servicio de Deuda

El flujo de dividendos de Grupo Sura ha mostrado una baja volatilidad en los últimos años, que ha estado acompañada de una política financiera robusta que permite a la empresa para cubrir adecuadamente sus pagos de servicio de deuda y dividendos. La mayor parte de los principales generadores de dividendos para GRUPO SURA son empresas con tasas de pago de dividendos manejables, que Fitch considera es probable que se mantengan en los siguientes años. Para 2013, los flujos operativos netos de GRUPO SURA fueron COP705 mil millones que incluye COP549 mil millones en dividendos recibidos y COP179 mil millones provenientes de la venta de activos, destinados a cubrir COP198 mil millones en servicio de la deuda (intereses y pagos de capital) y el pago de dividendos de COP258 mil millones. Las calificaciones incorporan la expectativa que el flujo de

dividendos de Grupo Sura cubrirá adecuadamente su servicio de la deuda con relaciones de cobertura entre 1 a 3 veces durante los próximos años, lo que limita la necesidad de recurrir a la venta de activos.

Incremento en Apalancamiento Manejable

La compañía cerró 2013 con una posición de efectivo y deuda total ajustada de COP235 mil millones y COP 1,1 billones, respectivamente. En 2013 los dividendos percibidos por GRUPO SURA sumaron COP549 mil millones. El apalancamiento financiero neto de la compañía, medido como la relación entre la deuda neta total a dividendos recibidos fue de 1,8 veces al 31 de diciembre de 2013, de 2,3 veces al 31 de diciembre de 2012.

Fitch espera que el apalancamiento financiero neto de GRUPO SURA tenga un incremento moderado durante 2014, teniendo en cuenta la deuda incremental que la compañía está tomando para financiar su participación en aumento de capital de Bancolombia, ya ejecutada en el primer trimestre de 2014. La deuda neta de GRUPO SURA y el apalancamiento financiero neto se espera en niveles alrededor de COP1,5 billones y 3 veces a finales de 2014, respectivamente. Las calificaciones también incorporan un desapalancamiento gradual de la empresa durante los siguientes años. El promedio de apalancamiento financiero neto de GRUPO SURA durante 2014-2016 período se prevé en torno a las 2,5 veces.

Adecuada Liquidez

Históricamente la compañía ha manejado bajos niveles de caja relativa a su deuda de corto plazo. Esto se compensa por su capacidad para acceder a fuentes alternativas de liquidez. A diciembre de 2013, el efectivo combinado de GRUPO SURA era de aproximadamente COP235 mil millones, con una deuda a corto plazo de COP314 mil millones. La compañía tiene la intención de refinanciar su deuda a corto plazo durante el segundo semestre de 2014. Excluyendo la deuda a corto plazo y considerando emisión, la próxima amortización considerable de deuda que enfrentaría la compañía podría ser hacia 2017 por aproximadamente COP300 mil millones, sujeto a las condiciones finales de la emisión. Fitch considera el riesgo de refinanciamiento de la compañía bajo dado su manejable perfil de amortización de deuda.

Se incorporan como aspectos positivos de la calificación el probado acceso de la compañía a mercados locales e internacionales de bonos y capital, las líneas de crédito no comprometidas de aproximadamente COP2,3 billones y un buen nivel de activos no estratégicos, que comprenden participaciones minoritarias en su portafolio de inversión, con un valor estimado de COP 3,4 billones, lo que se compara con una deuda proforma luego de la emisión de COP1,6 billones. En opinión de Fitch, bajo un escenario de estrés, considera probable que GRUPO SURA genere la liquidez necesaria a través del acceso a mercados de deuda, socios estratégicos y la venta de activos no estratégicos.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La perspectiva estable de las calificaciones de GRUPO SURA incorpora la visión que el apalancamiento neto de la compañía se va a mantener entre 3 a 2,5 veces durante 2014 y para el periodo 2015-2016, respectivamente.

Entre los desarrollos futuros que pudiesen, individual o colectivamente, llevar a una acción negativa de calificación se incluyen: condiciones macroeconómicas adversas que lleven a un debilitamiento de las métricas crediticias, una baja en la calificación de Bancolombia, un deterioro en el perfil crediticio de SUAM.

Contactos:

Analista Principal
Jose Vertiz
Director
+1-212-908-0641
Fitch Ratings, Inc.
One State Street Plaza
New York, NY 10004

Analista Secundario
Natalia O'Byrne
Director
+571 326 9999

Presidente del Comité
Daniel R. Kastholm, CFA
Managing Director
+1-312-368-2070

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: 25 de Marzo de 2014
Acta Número: 3497
Objeto del Comité: Revisión Periódica y asignación de calificación

Definición de la Calificación: La calificación AAA(col) representa la máxima calificación asignada por Fitch en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otras emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno.

La calificación de corto plazo F1+(col) significa 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. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

Información adicional disponible en 'www.fitchratings.com' y 'www.fitchratings.com.co' y 'www.fitchratings.com'

Criterios de Calificación Aplicables e Informes Relacionados:
-- 'Metodología de Calificación de Empresas no Financieras' (Agosto 5, 2013);

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.

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings 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. Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la(s) presente(s) calificación(es)*: Daniel Kastholm, Glauca Calp, Andrés Marquez. *Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: www.fitchratings.com.co

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEBSITE 'WWW.FITCHRATINGS.COM'. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE 'CODE OF CONDUCT' SECTION OF THIS SITE.

Derechos de autor © 2014 por Fitch, 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 que se cuente con el consentimiento de Fitch. Todos los derechos son reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información 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 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 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 afirmo 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 por otros riesgos que no estén relacionados con el riesgo crediticio, 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 sólo 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, y en ningún caso constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. 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 USD 1.000 a USD 750.000 (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 USD 10.000 y USD 1.500.000 (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 del 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.