

Grupo de Inversiones Suramericana S.A.

Tipo de Calificación	Calificación	Perspectiva	Última Acción de Calificación
Emisión de Bonos Ordinarios	AAA(col)	Estable	Afirmación el 20 de febrero de 2017
Programa de Emisión de Bonos	AAA(col)	Estable	Afirmación el 20 de febrero de 2017
Papeles Comerciales	F1+(col)		Afirmación el 20 de febrero de 2017

[Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones](#)

Resumen de Información Financiera

	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017P	Dic 2018P
Ingresos (COP millones)	811.873	964.537	863.346	872.518
Crecimiento en Ingresos (%)	22,0	18,8	-9,7	1,1
Margen de FGO (%)	57,6	64,0	51,3	53,4
FGO/Cargos Fijos (veces)	5,2	4,6	2,5	2,7
Deuda Ajustada Respecto a FGO (veces)	4,5	5,8	4,9	4,6

P: proyección. FGO: flujo generado por las operaciones.
Fuente: Fitch

Las calificaciones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. (GRUPO SURA) reflejan la calidad promedio del portafolio de activos, además de la diversificación y estabilidad de dividendos recibidos. Las calificaciones también consideran el nivel de cobertura de intereses y liquidez. Asimismo, incorporan la subordinación estructural de la deuda del grupo a la deuda de las compañías operacionales. La Perspectiva Estable refleja la expectativa de Fitch Ratings respecto a que GRUPO SURA mantendrá un nivel adecuado de liquidez, así como un apalancamiento moderado en su estructura de capital en los próximos años.

Factores Clave de las Calificaciones

Calidad Crediticia del Portafolio de Inversiones: Sura Asset Management S.A. (Sura AM) y Bancolombia S.A. son las dos mayores fuentes de dividendos de GRUPO SURA. Sura AM (con calificación internacional de 'BBB+' con Perspectiva Estable) tiene un perfil de negocio sólido y genera flujo de caja estable. Es el administrador de fondos de pensiones más grande en Latinoamérica, con operación en seis países. Por su parte, Bancolombia (calificado en 'BBB' con Perspectiva Estable) opera en siete países de Latinoamérica y mantiene la posición de liderazgo en Colombia. Las otras fuentes de dividendos de GRUPO SURA son la compañía de seguros Suramericana S.A., además de Grupo Argos S.A. (calificado en 'AA+(col)' con Perspectiva Estable), que es una empresa *holding* con inversiones en negocios de cemento, electricidad e infraestructura, así como la compañía de alimentos Grupo Nutresa (calificado en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable).

Flujo de Dividendos Estable: GRUPO SURA es una empresa *holding* con inversiones en los sectores financiero e industrial. Durante los últimos 12 meses (UDM) finalizados en junio de 2017, recibió aproximadamente COP861.000 millones de dividendos de compañías en las que tiene participación. Los segmentos financiero y de seguros le generan los mayores dividendos, los cuales representaron aproximadamente 80% de los dividendos recibidos a la misma fecha. Fitch Ratings proyecta que los dividendos anuales se mantendrán alrededor de COP1 billón de 2017 a 2019 y estima que Sura AM, Bancolombia, Suramericana, Grupo Nutresa y Grupo Argos aportarán respectivamente 41,5%, 25%, 16%, 9,7% y 7,9% durante ese período.

Estrategia de Crecimiento y Actividad de Adquisiciones Incorporada: Las calificaciones incorporan la estrategia de crecimiento inorgánica de GRUPO SURA, así como la experiencia que tiene en financiarse con una combinación adecuada de deuda y aportes de capital. En abril 2017, la compañía anunció la adquisición de la participación en Sura

AM mantenida por International Finance Corporation e IFC ALAC, Spain S.L. Con esta operación, aumentó su participación en Sura AM a 83,58% de 78,71%. Fitch considera las últimas adquisiciones de GRUPO SURA como positivas desde un punto de vista estratégico, ya que consolida su participación en el negocio de administración de activos y amplía las operaciones de seguros del grupo a otros países de Latinoamérica en los que ya tiene presencia con otros negocios.

Razón Sólida de Deuda a Valor de Portafolio y Apalancamiento Moderado: La capacidad de la empresa de mantener una métrica sólida de deuda a valor de portafolio (LTV por *loan to value*) está incorporada como un factor clave de las calificaciones. Fitch estima que el LTV resulte en alrededor de 16%, con una deuda financiera de alrededor de USD1.500 millones, al cierre de diciembre de 2017, lo cual consideraría como sólido. La agencia opina que GRUPO SURA tiene la flexibilidad de mantener su apalancamiento en niveles adecuados en el mediano plazo. Espera que el apalancamiento neto, medido como la relación de deuda neta a dividendos recibidos, esté entre 4 veces (x) y 5x durante 2017 y 2018.

Exposición Manejable a Riesgo Cambiario: La deuda financiera de GRUPO SURA fue de COP5,3 billones al 30 de junio de 2017. La deuda se compone de bonos en el mercado local (25% de la deuda total), créditos bancarios (24% de la deuda total) y USD850 millones en dos emisiones de bonos de Grupo Sura Finance con vencimientos respectivos en 2021 y 2026 (49% de la deuda total). La empresa tiene una exposición moderada al riesgo de tasa de cambio. Aproximadamente 55% de la deuda ajustada estaba denominada en dólares estadounidenses a junio de 2017, mientras que la generación de flujo de caja de la empresa se explica principalmente en pesos colombianos u otras monedas de la región. Fitch estima que una depreciación de la moneda local en 20% aumentaría 0,5x el apalancamiento neto de la empresa.

Derivación de las Calificaciones respecto a Pares

Derivación de las Calificaciones frente a los Pares	
Comparación con Pares	Las calificaciones de GRUPO SURA reflejan la calidad promedio del portafolio de activos, la diversificación y la estabilidad de dividendos recibidos. Las calificaciones también consideran el nivel de cobertura de intereses y liquidez. Asimismo, incorporan la subordinación estructural de la deuda del grupo a la deuda de las compañías operacionales. La Perspectiva Estable refleja la expectativa de que GRUPO SURA mantendrá un nivel adecuado de liquidez, así como un nivel moderado de apalancamiento en su estructura de capital en los próximos años. En términos de pares, la generación de flujo de caja de GRUPO SURA es 3x el de Intercorp Peru Ltd. [BBB-, Perspectiva Estable], aunado a que presenta márgenes más bajos y una estructura de capital más apalancada. Fitch considera que el acceso de GRUPO SURA a los mercados de capitales y la diversificación geográfica y por negocio son más fuertes que los de Intercorp Peru Ltd. Fitch también opina que la actividad recurrente de adquisiciones de GRUPO SURA en los próximos años podría resultar en un debilitamiento de sus métricas crediticias por períodos cortos. Las calificaciones reflejan la experiencia de la empresa en ajustar su estructura de capital después de las adquisiciones para regresar a niveles de apalancamiento financiero adecuados.
Vínculo Matriz/Subsidiaria	No aplica vínculo entre matriz y subsidiaria.
Techo País	No hay restricción de techo del país para estas calificaciones.
Entorno Operativo	No hay influencia del entorno operativo para estas calificaciones.
Otros Factores	No se consideró otro factor de influencia para estas calificaciones.
Fuente: Fitch	

Sensibilidad de las Calificaciones

Factores futuros que podrían llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción negativa de calificación:

- una reducción de la calidad crediticia promedio ponderada del flujo de dividendos recibido por GRUPO SURA a un nivel por debajo de grado de inversión;
- debilitamiento de la liquidez y deterioro de las métricas de apalancamiento neto, hasta alcanzar niveles superiores a 5x de forma consistente, así como niveles de LTV sostenidos por encima del rango de entre 20% y 25%.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez Adecuada: La empresa ha mantenido históricamente niveles bajos de efectivo en relación con su deuda a corto plazo. Esto lo compensan la estabilidad en el flujo de dividendos y la capacidad de GRUPO SURA para acceder a fuentes alternativas de liquidez. La compañía tenía amortizaciones de deuda por COP643.000 millones y su posición de caja era de COP478.000 millones al cierre de 2016. GRUPO SURA refinanció aproximadamente COP423.000 millones de deuda de corto plazo durante 2017, con lo que mejoró el perfil de pago de deuda.

Fitch considera que el riesgo de refinanciamiento de GRUPO SURA es bajo. La empresa tiene acceso probado a los mercados internacionales de deuda y capital. Asimismo, mantiene líneas de crédito no comprometidas y un portafolio de activos no estratégicos de empresas listadas. Fitch estima que el acceso a liquidez de GRUPO SURA, a través de instrumentos de deuda y capital, es de alrededor de USD2.300 millones.

La calificadora opina que, en un escenario de estrés, la compañía puede generar liquidez accediendo a los mercados de crédito, a la celebración de potenciales negocios en conjunto (*joint ventures*) con aliados estratégicos y a la venta de activos no estratégicos. Fitch espera que la relación de dividendos a gasto de intereses resulte alrededor de 3x en 2017 y 2018.

Vencimientos de Deuda y Liquidez al Cierre de 2016

Vencimientos de Deuda	(COP millones)
2017	643.000
2018	583.000
2019	158.000
2020	100.000
2021	900.000
Después de 2021	2.169.000
Deuda total	4.553.000
Análisis de Liquidez	
	(COP millones)
Efectivo disponible	478.234
Líneas de crédito bancarias comprometidas	0
Líneas de crédito bancarias no dispuestas	0
Liquidez total	478.234
Flujo de fondos libre proyectado por Fitch a 2017 (después de dividendos)	165.595
Deuda de corto plazo	643.000
Puntaje de liquidez [veces]	1,0
Fuente: Fitch	

Supuestos Clave

Los supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de calificación del emisor incluyen:

- los dividendos recibidos alcanzarán COP1 billón anual de 2016 a 2019;

- dividendos de Bancolombia, Sura AM y Suramericana representarán alrededor de 80% de los dividendos totales recibidos por GRUPO SURA de 2016 a 2019;
- apalancamiento neto de entre 4,5x y 5,5x durante 2016 y 2017, así como alrededor de 4,5x entre 2018 y 2019;
- cobertura de intereses, medida como la relación de dividendos a intereses, alrededor de 3x de 2016 a 2018.

Información Financiera

(COP millones)	Histórico			Proyecciones	
	31 dic 2014	31 dic 2015	31 dic 2016	31 dic 2017	31 dic 2018
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS					
Ingresos Netos	665.500	811.873	964.537	863.346	872.518
Crecimiento de Ingresos (%)	18,7	22,0	18,8	-9,7	1,1
EBITDA Operativo	619.444	756.903	892.374	808.224	814.640
Margen de EBITDA Operativo (%)	93,1	93,2	92,5	93,6	93,4
EBITDAR Operativo	619.444	756.903	892.374	808.224	814.640
Margen de EBITDAR Operativo (%)	93,1	93,2	92,5	93,6	93,4
EBIT Operativo	619.444	756.903	892.374	807.661	813.998
Margen de EBIT Operativo (%)	93,1	93,2	92,5	93,6	93,3
Intereses Financieros Brutos	-55.408	-98.652	-169.485	-296.800	-276.098
Resultado antes de Impuestos	729.013	835.969	617.093	510.860	537.900
RESUMEN DE BALANCE GENERAL					
Efectivo Disponible	13.309	242.740	478.234	32.131	23.029
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	907.798	2.579.661	4.553.905	2.610.170	2.426.436
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.640.286	2.579.661	4.553.905	3.600.170	3.416.436
Deuda Neta	894.488	2.336.921	4.075.671	2.578.039	2.403.408
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA					
EBITDA Operativo	619.444	756.903	892.374	808.224	814.640
Intereses Pagados en Efectivo	-125.537	-111.796	-169.485	-296.800	-276.098
Impuestos Pagados en Efectivo	-15.125	-30.723	0	-68.168	-72.373
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	1	0	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	-110.515	-148.137	-105.796	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	372.491	467.368	617.093	443.255	466.169
Variación del Capital de Trabajo	-66.583	32.561	8	-596	-869
Flujo de Caja Operativo (FCO)	305.908	499.929	617.101	442.660	465.299
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0		
Inversiones de Capital (Capex)	-458	-176	0		
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	0,1	0,0	0,0		

Dividendos Comunes	-280.691	-248.452	-257.502		
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos. Neto	0	-23.207	-2.314.918		
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-569.844	-749.788	1	0	0
Variación Neta de Deuda	344.793	732.313	2.193.892	-230.318	-183.733
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	-200.292	210.619	238.574	-64.723	-9.102
DETALLE DE FLUJO DE CAJA					
Margen de FGO (%)	56,0	57,6	64,0	51,3	53,4
Cálculos para la Publicación de Proyecciones					
Capex. Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes de Flujo de Fondos Libre	-281.149	-271.835	-2.572.420	-277.065	-290.669
Flujo de Fondos Libre después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	24.759	228.094	-1.955.319	165.595	174.631
Margen del Flujo de Fondos Libre (después de Adquisiciones Netas) (%)	3,7	28,1	-202,7	19,2	20,0
RAZONES DE COBERTURA (VECES)					
FGO/Intereses Financieros Brutos	3,9	5,2	4,6	2,5	2,7
FGO/Cargos Fijos	3,9	5,2	4,6	2,5	2,7
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo + Arrendamientos	4,9	6,8	5,3	2,7	3,0
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	4,9	6,8	5,3	2,7	3,0
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	2,6	3,4	5,1	4,5	4,2
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	2,6	3,1	4,6	4,4	4,2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	1,5	3,4	5,1	3,2	3,0
Deuda Ajustada respecto al FGO	3,3	4,5	5,8	4,9	4,6
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	3,3	4,0	5,2	4,8	4,6
Fuente: Cálculos de Fitch e informes de la compañía					

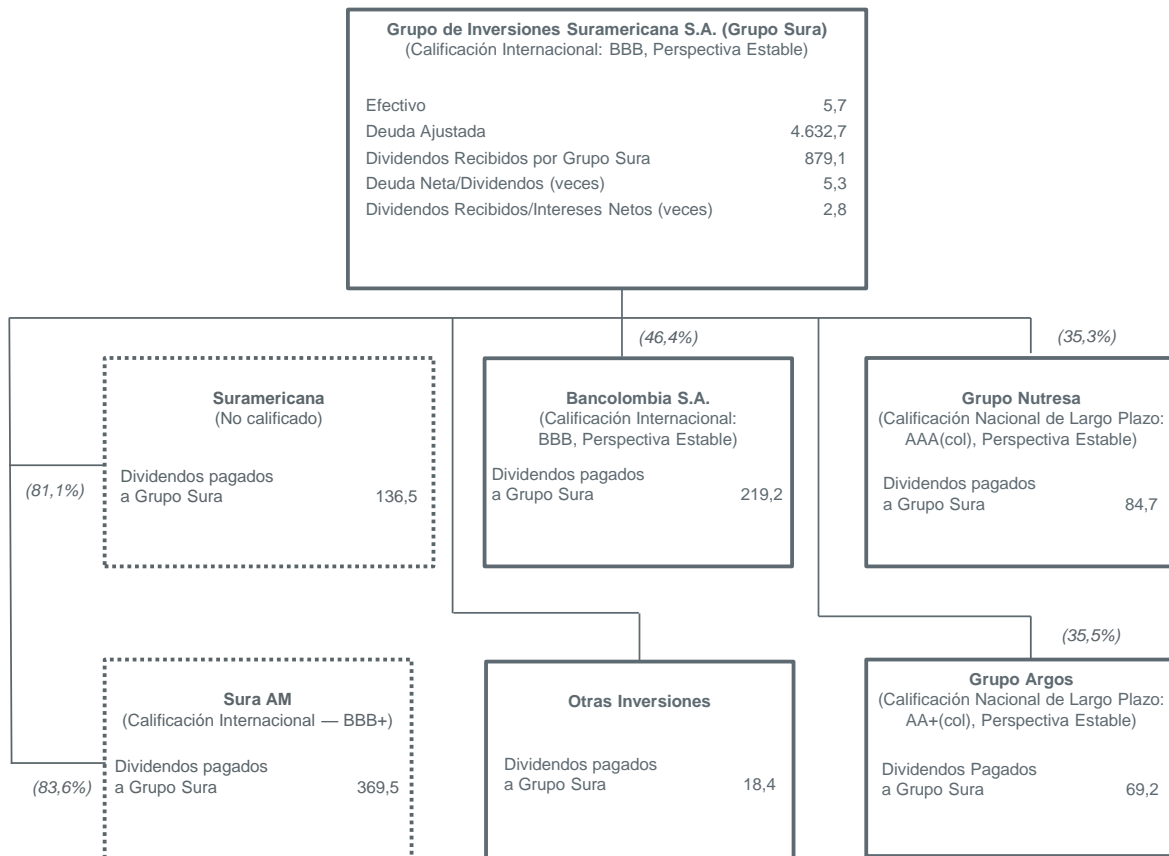
Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por la agencia. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch que emplea los supuestos propios de la calificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional — Grupo de Inversiones Suramericana S.A.

(COP miles de millones, al cierre de diciembre de 2017, proforma)



⋮ Compañías controladas

Fuente: Fitch

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Fecha	Calificación	Ingreso Neto (USD millones)	Margen de EBITDA Operativo (%)	Margen de FGO (%)	Cobertura FGO de Cargo Fijo (veces)	Deuda Ajustada respecto al FGO (veces)
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	2016	BBB	321	297	64,0	4,6	5,2
	2015	BBB-	258	240	57,6	5,2	4,0
	2014	BBB-	278	259	56,0	3,9	3,3
Intercorp Peru Ltd	2016	BBB-	111	97	70,0	4,6	3,9
	2015	BBB-	124	106	54,6	3,0	4,0
	2014		104	89	60,5	3,4	3,2
Alfa S.A.B. de C.V.	2016	BBB-	14.171	2.247	9,8	3,5	3,6
	2015	BBB-	15.012	2.193	10,0	4,7	2,9
	2014	BBB-	15.575	1.908	8,1	3,9	3,4

FGO: flujo generado por las operaciones.
Fuente: Fitch

Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	
(COP millones)	31 dic 2016
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados	
EBITDA Operativo	892.374
+ Dividendos Recurrentes Pagados a Participaciones Minoritarias	0
+ Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas	0
+ Ajuste Adicional por Dividendos Recurrentes a Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas	0
= EBITDA Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (k)	892.374
+ Arrendamiento Operativo Considerado como Capitalizado (h)	0
= EBITDAR Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (j)	892.374
Resumen de Deuda y Efectivo	
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (l)	4.553.905
+ Deuda por Arrendamientos Operativos	0
+ Otra Deuda fuera de Balance	0
= Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio (a)	4.553.905
Efectivo Disponible (Definido por Fitch)	455.537
+ Equivalentes de Efectivo Disponibles (Definidos por Fitch)	22.697
= Efectivo Disponible y Equivalentes (o)	478.234
Deuda Neta Ajustada (b)	4.075.671
Resumen del Flujo de Efectivo	
Dividendos Preferentes (Pagados) (f)	0
Intereses Recibidos	0
+ Intereses (Pagados) (d)	-169.485
= Costo Financiero Neto (e)	-169.485
Flujo Generado por las Operaciones [FGO] (c)	617.093
+ Variación del Capital de Trabajo	8
= Flujo de Caja Operativo [FCO] (n)	617.101
Inversiones de Capital (m)	0
Múltiplo Utilizado en Arrendamientos Operativos	0,0
Apalancamiento Bruto (veces)	
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo^a (a/j)	5,1
Deuda Ajustada respecto al FGO (a/(c-e+h-f))	5,8
<i>Deuda Total Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo^a (l/k)	5,1
Apalancamiento Neto (veces)	
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo^a (b/j)	4,6
Deuda Neta Ajustada respecto a FGO (b/(c-e+h-f))	5,2
<i>Deuda Neta Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamiento Capitalizado - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
Deuda Neta Total/(FCO - Capex) ((l-o)/(n+m))	6,6
Cobertura (veces)	
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos)^a (j/-d+h)	5,3
EBITDA Operativo/Intereses Pagados^a (k/(-d))	5,3
FGO a Cargos Fijos ((c-e+h-f)/(-d+h-f))	4,6
<i>(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
FGO a Intereses Financieros Brutos ((c-e-f)/(-d-f))	4,6
<i>(FGO - Costo Financiero Neto - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.	
Fuente: Fitch con base en reportes de la compañía	

Ajuste de Conciliación de Fitch

Resumen de Ajustes a la Información Financiera
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.

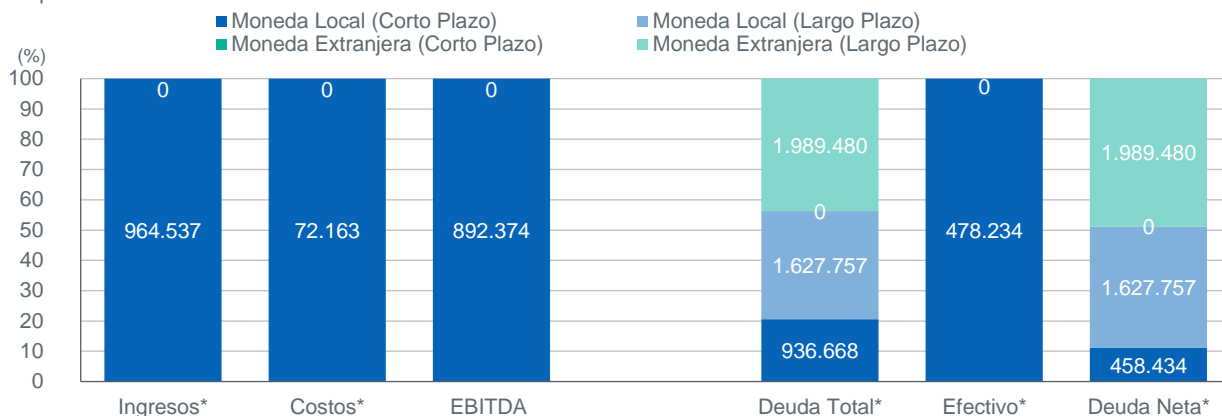
(COP millones)	Valores Reportados 31 dic 2016	Resumen de Ajustes por Fitch	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados				
Ingresos Netos	964.537	0		964.537
EBITDAR Operativo	892.374	0		892.374
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	892.374	0		892.374
Arrendamiento Operativo	0	0		0
EBITDA Operativo	892.374	0		892.374
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	892.374	0		892.374
EBIT Operativo	892.374	0		892.374
Resumen de Deuda y Efectivo				
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	4.553.905	0		4.553.905
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	4.553.905	0		4.553.905
Deuda por Arrendamientos Operativos	0	0		0
Otra Deuda fuera de Balance	0	0		0
Efectivo Disponible y Equivalentes	478.234	0		478.234
Efectivo y Equivalentes Restringidos/No Disponibles	0	0		0
Resumen del Flujo de Efectivo				
Dividendos Preferentes (Pagados)	0	0		0
Intereses Recibidos	0	0		0
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	-169.485	0		-169.485
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	617.093	0		617.093
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	8	0		8
Flujo de Caja Operativo (FCO)	617.101	0		617.101
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0	0		0
Inversiones de Capital (Capex)	0	0		0
Dividendos Comunes (Pagados)	-257.502	0		-257.502
Flujo de Fondos Libre (FFL)	359.599	0		359.599
Apalancamiento Bruto (veces)				
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	5,1			5,1
Deuda Ajustada respecto al FGO	5,8			5,8
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	5,1			5,1
Apalancamiento Neto (veces)				
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	4,6			4,6
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)	5,2			5,2
Deuda Neta Ajustada/(FCO – Capex) (veces)	6,6			6,6
Cobertura (veces)				
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Arrendamientos) ^a	5,3			5,3
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos ^a	5,3			5,3
FGO/Cargos Fijos	4,6			4,6
FGO/Intereses Financieros Brutos	4,6			4,6

^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.
Fuente: Fitch con base en reportes de la compañía

Sensibilidad a Variación en Tipo de Cambio (FX Screener)

FX Screener de Fitch

Grupo de Inversiones Suramericana S.A - COP millones



*Luego de coberturas, cifras absolutas son estimaciones de Fitch basadas en información pública.
Fuente: Fitch

Lista Completa de Calificaciones

Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Calificación	Perspectiva	Última Acción de Calificación
Emisión de Bonos Ordinarios	AAA(col)	Estable	Afirmación el 20 de febrero de 2017
Programa de Emisión de Bonos	AAA(col)	Estable	Afirmación el 20 de febrero de 2017
Papeles Comerciales	F1+(col)		Afirmación el 20 de febrero de 2017

Metodologías e Informes Relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Septiembre 14, 2017\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\).](#)

Analistas

José Vertiz

+1 212-908-0641

jose.vertiz@fitchratings.com

Jorge Yanes

+57 1 326-9999

jorge.yanes@fitchratings.com

Las calificaciones 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.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://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. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN 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 © 2017 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, 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, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), 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 e informes 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 o un informe 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 y sus informes, 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 y las proyecciones de información financiera y de otro tipo 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 y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. 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 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.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".