Grupo Sura | Entrega de Notas 2T22

El Tigre y el Banco respaldan la Holding

Grupo Sura presentó resultados POSITIVOS en el 2T22, superiores a las expectativas del mercado. La utilidad neta creció +30,7% A/A y +37% T/T, gracias al buen desempeño de las subsidiarias en las que no ejerce control, liderado nuevamente por los extraordinarios resultados de Bancolombia. Adicional, Suramericana logró sopesar las presiones de mayor siniestralidad de autos a un mayor costo, vía colocación de primas a doble digito, mayor retorno de inversiones y menores niveles de siniestralidad por COVID-19, logrando un fuerte repunte del ROE 12 meses a 7,1% (-0,7% 1T21). Por otro lado, SUAM evidenció una débil operación, afectada por la reducción en comisiones en México y por las fuertes volatilidades en las bolsas regionales (-4,1% Yield anualizado consolidado del encaje). Sin embargo, el incremento en la base salarial para los negocios de Chile, Colombia y Uruguay, junto con un control de gastos operacionales, llevó a la utilidad neta del trimestre a COP 89 mil mm (-53% A/A vs COP -46 mil mm en 1T21). Finalmente, el nivel de apalancamiento para el conglomerado se espera se ubique entre un 4,7x y 4,3x derivado del mayor nivel de dividendos recibidos para 2022 (4,2x al acumulado del 2T22, según las cifras del emisor).

Hechos relevantes

- **Suramericana presentó resultados positivos,** explicados principalmente por un incremento significativo en la colocación de primas, las cuales se beneficiaron por el incremento de tarifas que tiene un efecto con rezago sobre los ingresos. En esta medida, las primas retenidas incrementaron un 11,6% T/T y 32,3% A/A, creciendo en todos los segmentos. El segmento General se vio favorecido por nuevos negocios de soluciones empresariales y soluciones multianuales en Chile, principalmente el segmento Salud, que continúa creciendo vía aumento de usuarios de EPS. Por otro lado, destacamos que gracias a los buenos niveles de reservas, los ingresos por inversiones fundamentados en activos principalmente de Colombia e indexados a la inflación, abonaron a los ingresos del emisor (+297 mil mm A/A – Retorno de 13,3% EA). Sin embargo, como lo anticipamos, gracias al retorno de la movilidad, la alta siniestralidad de estos productos junto con un elevado costo, explican el incremento de la razón combinada en +520 pbs A/A, impactando la rentabilidad del segmento General y limitando el crecimiento vía ingresos. Aún así, la positiva dinámica junto con el crecimiento moderado de gastos operacionales llevaron a un fuerte repunte del ROE ajustado 12M, pasando de -0,7% en 2T21 a 7,1% en 2T22.

- **El negocio de SUAM, acorde con nuestras expectativas,** continuó afectado por la reducción en -26 pbs A/A de la comisión sobre el AUM en México, país que representa en promedio el 44% de la generación de ingresos por comisiones desde el 2018. Sin embargo, el crecimiento de la base salarial (8,8% A/A) para los negocios como Chile, Colombia, cierta parte de la operación en Perú y Uruguay, sopesó levemente lo anteriormente expuesto (-8% A/A y +1%T/T). Por otro lado, los ingresos por encaje disminuyeron por las desvalorizaciones del mercado de capitales de la región (Yield anualizado consolidado -4,1% al 2T22), dado el incremento de los tipos de interés en algunos de los bancos centrales y la contracción económica de algunos países desarrollados. A pesar de lo anterior, otros ingresos por inversiones que aportaron COP 81 mil MM y un plan de control de gastos operacionales permitieron que la utilidad neta del trimestre cerrara en 89 mil mm (-53% A/A, COP -46 mil mm en 1T21).

- Finalmente, el buen desempeño de sus otras subsidiarias (Bancolombia y Grupo Nutresa, especialmente), con un aporte a la utilidad neta consolidada de +532 mil MM 2T22, permitió un registro del rubro neto del conglomerado de COP 603 mil mm al 2T22 (+30,7% A/A y +37% T/T).

Resumen resultados financieros

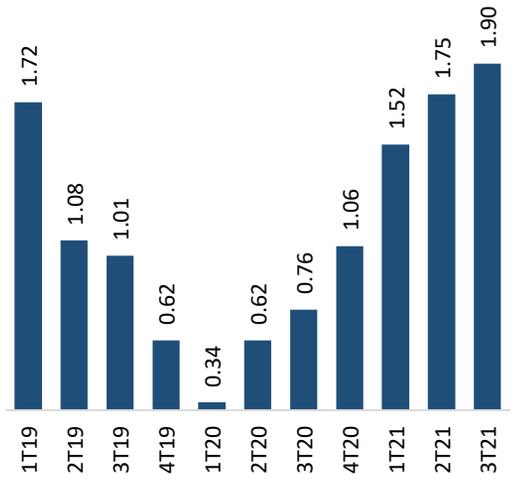
Grupo Sura					
Cifras en COP mil MM	**2T21**	**1T22**	**2T22**	**Var % A/A**	**Var % T/T**
Primas retenidas	4.305	5.103	5.696	32,3%	11,6%
Ingresos operacionales	6.115	6.909	7.525	23,1%	8,9%
Siniestros retenidos	-3.193	-3.675	-4.004	25,4%	9,0%
Utilidad operativa	699	771	909	30,0%	17,9%
Utilidad neta	461	442	603	30,7%	36,5%

17 de agosto de 2022

Información especie
Cifras en COP

Precio objetivo	**39.760**
Recomendación	**Sobreponderar**
Market Cap (BN)	20,3
Ultimo Precio	15.800
YTD (%)	-28,9%
DVD Yield (%)	3,5%

Gráfica 1. Utilidad neta consolidada Grupo Sura 12 Meses (COP BN)



Fuente: Informes financieros Bancolombia.
Construcción: Casa de Bolsa SCB

Alejandro Ardila
Analista de Sector Financiero
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co

Omar Suárez
Gerente de Estrategia
Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co

Fuente: Informes financieros Bancolombia.
Construcción: Casa de Bolsa SCB

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Puntos Destacados de la Conferencia

- **En relación a los efectos de la propuesta de reforma tributaria por el Nuevo Gobierno, la compañía se encuentra analizando los posibles impactos**. En esta medida, es importante tener en cuenta que esta propone mantener la sobretasa a las entidades financieras del 3% sobre la tasa nominal impositiva (35% al 2022) y limita el grado de exenciones tributarias, lo que repercutiría en la tasa efectiva de tributación, entre otros factores. Por otro lado, **la compañía comenta que cuenta con acuerdos en el negocio asegurador (desde 2009) en el segmento Vida y Generales, generando estabilidad tributaria a partir de inversiones que generaron empleo, entre otros factores, la cual tendría una duración de 20 años**. Además, es importante tener en cuenta que la propuesta aún requiere ser evaluada y aprobada por el congreso.

- **En relación con los acuerdos con socios estratégicos Grupo Bolívar (9,74% de Sura AM), Munich RE (18,87% de Suramericana) y CDPQ (6,68% de Sura AM), la compañía comenta que estos consideran cláusulas de gobierno, permanencia mínima y de mecanismos salida.** El tamaño de los potenciales pasivos contingentes ante la salida de alguno de estos socios, en el caso de Grupo Bolívar sería reconocido inicialmente teniendo en cuenta la variación del IPC + 4; más adelante, desde el año 6 se reconoce conjunto con la variación del total del patrimonio. En el caso de Munich RE, se acordó la valoración de un tercero independiente y un acuerdo entre partes relacionadas, de igual manera que para el caso de CDPQ (se llevó a cabo el acuerdo en 2019 con un block up period de 10 años).

- **En caso tal que alguno de los socios estratégicos decida la salida de sus inversiones, la administración comentó que esto sería adquirido a través de efectivo u obligaciones financieras**; en caso de que se realice de la última forma, es importante tener en cuenta el diferencial que se genere a través de una mayor participación sobre las compañías y los beneficios en términos de dividendos y retorno vs el pago de intereses al optar por esta fuente de financiamiento.

- **En términos del proceso de recompra de acciones,** teniendo en cuenta las distintas operaciones de OPA y su actual nivel de liquidez, especialmente la especie ordinaria, **la compañía no considera oportuno el proceso de recompra dada las afectaciones que pueda tener en la formación de precio**.

Criterios ASG

- En términos de ASG, el conglomerado destaca que **el 82% del crecimiento de primas en 2021 corresponden a seguros sostenibles**, asimismo como, la compañía ha contribuido a evitar emisiones de CO_2 de 176 toneladas por producto.

- **En relación a las inversiones en AUM**, se ha catalogado este como AUM sostenible, en donde el 22,5% de estas se componen del componente de integración, 2,7% de inversión temática y 23,8% de Screening.

- La compañía destaca que, en cuanto a los avances, se ha realizado la **actualización de la Política de Inversión Sostenible,** en línea con mejores practicas. Asimismo, se han planteado criterios de análisis para riesgos ASG críticos.

- **Respecto a los retos en materia de ASG para el futuro**, la compañía espera contar con un plan de medición de la huella de carbono financiada. Además, espera profundizar los niveles de riesgo identificados en este segmento y su impacto en el negocio.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón
Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@corficolombiana.com
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén
Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Luis Felipe Sánchez
Analista Junior Renta Fija
luis.sanchez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Diego Velásquez
Analista Junior Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Omar Suarez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Alejandro Ardila
Analista de Sector Financiero
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán
Analista de Sector Consumo y Construcción
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext: 22636

Roberto Paniagua
Analista de Sector Oil & Gas y Utilities
roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

Jose Achury
Practicante Renta Fija
jose.achury@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez
Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero
Head de acciones Institucional
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano
Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Mesa Institucional Renta Fija

Olga Dossman
Gerente Comercial
Olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Adda Padilla
Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

ADVERTENCIA

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señalados constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas. El (los) analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA