



Grupo Sura | Entrega de Notas 4T23

## Siniestralidad sigue pisando los talones de la Utilidad

Angie Katherine Rojas

Analista II Renta Variable

[angie.rojas@casadebolsa.com.com](mailto:angie.rojas@casadebolsa.com.com)

Omar Suarez

Gerente de Estrategia Renta Variable

[omar.suarez@casadebolsa.com.com](mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.com)



# Grupo Sura | Entrega de Notas 4T23

## Siniestralidad sigue pisando los talones de la Utilidad

Grupo Sura presentó resultados **NEGATIVOS** para el 4T23, por debajo de las expectativas del mercado en cuanto a la Utilidad Neta.

La Utilidad Neta del 4T23 se ubicó en COP 406 mil MM frente a los COP 688 mil MM del 4T22 (-41,0% A/A pro-forma), sin embargo, con signos de recuperación trimestral logrando un repunte del +30,7% frente al trimestre anterior. El resultado para este trimestre vuelve a tener impacto, aunque en menor medida, de 1) La venta de las operaciones en Argentina y El Salvador por una cifra de COP 12 mil MM (-86% T/T) y 2) Por el Impacto de la operación de Nutresa por COP 26 mil MM (-35% T/T), así que de excluir estas dos cifras la Utilidad se hubiese ubicado en COP 444 mil MM con un retroceso del -35,4% A/A. Es importante tener en cuenta que la lectura de las cifras al 4T23 sólo puede compararse anualmente y frente al 3T23 dado que estas cifras son Pro-Forma.

Si bien los Ingresos lograron mantener un buen rendimiento en el 4T23 (+6,9% A/A y +7,1% T/T) gracias al destacado comportamiento de los Ingresos por Inversiones (+81,2% A/A y +79,9% T/T) por exposición a inflación en Colombia, esto fue contrarrestado por **1)** Caída sobre las Primas Emitidas (-24,6% A/A), **2)** Continuidad de mayores Siniestros Retenidos (+16,4% A/A y -0,6% T/T) y **3)** La continua presión sobre los Gastos Operacionales (+1,6% A/A y +8,0% T/T). Todo lo anterior llevó al moderado retroceso de la Utilidad Operativa (-8,7% A/A), aunque con una excelente recuperación trimestral (+47,0% T/T), dando señales que de continuar con estrategias de eficiencia operativa podríamos observar recuperaciones en los próximos trimestres.

Grupo Sura - Cifras Pro-Forma					
Cifras en COP Mil MM	4T22	3T23	4T23	Var % A/A	Var % T/T
Primas retenidas	5.422	5.816	<b>5.691</b>	5,0%	-2,1%
Ingresos operacionales	1.131	1.167	<b>1.168</b>	3,3%	0,1%
Siniestros retenidos	3.962	4.641	<b>4.613</b>	16,4%	-0,6%
Utilidad operativa	1.345	836	<b>1228</b>	-8,7%	47,0%
Utilidad neta	688	311	<b>406</b>	-41,0%	30,7%



Cifras en COP. Información sobre la especie Ordinaria

Recomendación	Neutral
Precio Objetivo	30.700
Market Cap. (BN)	15,7
Último Precio	29.020
YTD (%)	-0,07%
P/B	0,54
DVD Yield	4,7%

### Gráfica 2. Acción PF y Ordinaria Grupo Sura

Cifras en COP.



Fuente: Bloomberg, Informes Financieros de la Compañía  
Cálculos: Casa de Bolsa SCB

# Grupo Sura | Entrega de Notas 4T23

## Siniestralidad sigue pisando los talones de la Utilidad

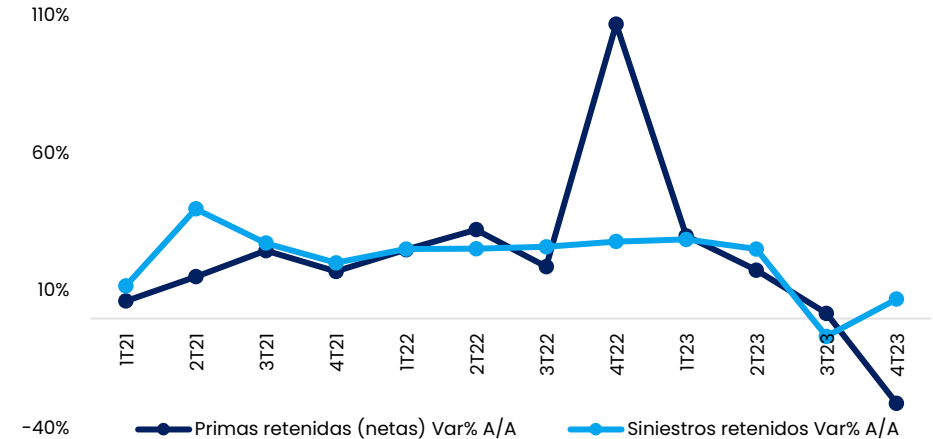
→ **Importante seguir monitoreando:** la caída sobre las tasas en Chile y México que de continuar con la tendencia, podrían seguir beneficiando los portafolios de inversión. Asimismo, los resultados de Bancolombia y Grupo Argos que impactan el Método de Participación, y finalmente, los procesos sobre el Acuerdo Marco y las decisiones de Grupo Sura posteriores a la finalización de todo el Acuerdo.

### Puntos destacados:

- **Siniestros mitigados por mayores primas emitidas y valorización de las inversiones ayudaron parcialmente a la Utilidad de Suramericana:** Si bien la siniestralidad continuó creciendo en este trimestre (+15,3% A/A para 4T23) jalonado por riesgos laborales debido a ajustes en las reservas de largo plazo, esto logró ser parcialmente mitigado por el crecimiento en una proporción similar de las Primas Retenidas Devengadas (+10.4% A/A), impulsadas por: mayores primas en el Segmento Salud (+24,1% A/A) gracias al incremento de UPC (*Unidad de pago por capitación, valor anual que se reconoce por cada uno de los afiliados al sistema general de seguridad social*) y un mayor número de asegurados, así como nuevos negocios en Chile del Segmento Vida.
- Ahora, si bien Suramericana ha ejecutado estrategias de optimización de recursos y aumento de la productividad donde logró disminuir en este trimestre los Gastos Administrativos (-4,3% A/A), este rubro se ubicó en COP 859 mil MM, aún presionando a la baja las utilidades de la compañía como lo hizo durante todo el 2023.
- Todo lo anterior, sumado a los resultados favorables de las inversiones (+11,9% A/A) impulsadas por el buen rendimiento del mercado, principalmente en los instrumentos atados a la inflación, lograron presentar, aunque leve, una Utilidad trimestral que se ubicó en COP 79 mil MM, luego de los COP -38 mil MM en 3T23 y +236 mil MM en 4T22, por lo cual, la compañía aún tiene un espacio importante de recuperación.

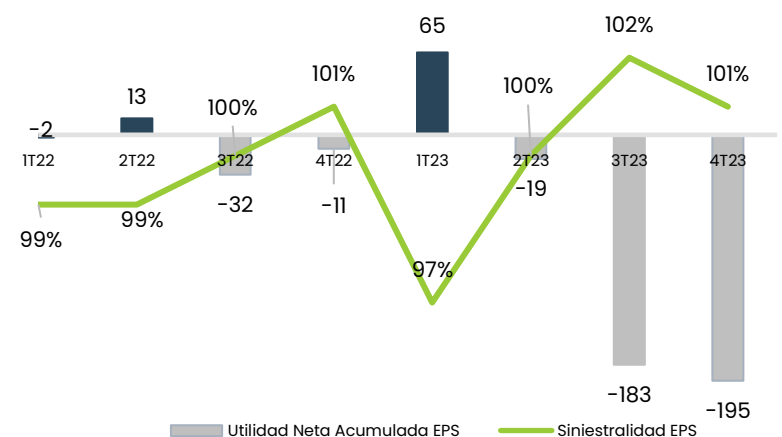
**Gráfica 3. Comportamiento Anual de la Actividad Operacional de Grupo Sura Holding**

Cifras en % A/A



**Gráfica 4. Siniestralidad EPS vs Utilidad Acumulada Segmento Salud**

Cifras de Siniestralidad en %. Cifras de Utilidad Neta en COP miles de MM



# Grupo Sura | Entrega de Notas 4T23

## Siniestralidad sigue pisando los talones de la Utilidad

- **Negocio de SUAM presionado por altos Gastos Operacionales:** La Utilidad se ubicó en COP 257 mil MM, que presentó una considerable contracción anual (-12,9% A/A), como resultado principalmente de los altos Gastos Operacionales que continúa teniendo la compañía, ubicándose en COP 766 mil MM (+12% A/A). Esto, en comparación al crecimiento en similar magnitud de los Ingresos por Comisiones que crecieron un +13,3% A/A, llevaron al resultado trimestral. Ahora bien, es importante destacar el buen resultado de las comisiones que estuvieron impulsadas por el Segmento de Ahorro y Retiro, principalmente por el incremento de la Base Salarial (+15,5% A/A), favorecido por Protección y los Ingresos por AUM (+12,4% A/A) principalmente de El Salvador y México, este último como resultado de la Reforma de 2020, donde la tasa de contribución pasó del 6,5% al 7,5% durante 2023.

### Comentarios Conferencia de resultados y ASG:

- En relación con el Acuerdo Marco, se espera que se haga la última permuta, que coincida a su vez con el cierre de la OPA, por lo cual Grupo Sura espera reevaluar la evolución de: **1)** Su portafolio de inversiones y empezar una nueva etapa que considere un nuevo espectro en el portafolio de inversiones que buscaría que la compañía se focalice más, y **2)** evaluar y considerar la estructura de propiedad. En ambos casos, la compañía espera tener conversaciones que permitan identificar y analizar las oportunidades que tengan.
- Respecto a la **decisión de repartición de dividendos**, la Junta Directiva aprobó la propuesta de COP 1.400 por acción para 2024, que significaría al último precio de la acción tomado para este reporte de COP 29.020, un Dividend Yield de 4,8%. Asimismo, esta propuesta de dividendos significa un crecimiento del 9,4% frente al dividendo decretado en 2023, que se ubicó en COP 1.280. Por lo cual, es importante estar pendientes a la decisión en la Asamblea Ordinaria de Accionistas que se llevará a cabo el 22 de marzo de 2024.
- **Frente a la Reforma a la Salud**, el emisor ha mantenido discusiones de la mano con el Gobierno, ya que Grupo Sura está de acuerdo en que se deba realizar una reforma, sin embargo, es importante que esta asegure lineamientos favorables para la industria. Por lo pronto, mientras se da la reforma, esperan que Grupo Sura tenga una participación en esa transición, pero que no ponga en riesgo la salud financiera del segmento de EPS Sura.
- Es importante seguir de cerca los incrementos paulatinos que se dan sobre la tasa de contribución en la cuenta individual de ahorro, que **de acuerdo con la Reforma del 2020 en México, estos incrementos se aplicarán anualmente hasta alcanzar el 15,0% en 2030**, lo que seguirá impulsando favorablemente los Ingresos sobre Comisiones de AUM en el negocio de SUAM.



# ¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



**Juan David Ballén**  
Director de Análisis y Estrategia  
[juan.ballen@casadebolsa.com.co](mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



**José Julian Achury**  
Analista de Renta Fija  
[jose.achury@casadebolsa.com.co](mailto:jose.achury@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22602



**Nicolás Aguilera**  
Analista de Renta Fija  
[nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co](mailto:nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



**Daniel Bustamante**  
Practicante de Renta Fija  
[daniel.bustamante@casadebolsa.com.co](mailto:daniel.bustamante@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



**Omar Suárez**  
Gerente Estrategia Renta Variable  
[omar.suarez@casadebolsa.com.co](mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



**Angie Katherine Rojas**  
Analista de Renta Variable  
[angie.rojas@casadebolsa.com.co](mailto:angie.rojas@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



**Brayan Andrey Álvarez**  
Analista de Renta Variable  
[brayan.alvarez@casadebolsa.com.co](mailto:brayan.alvarez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22636


El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco 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. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.




# Contáctenos

[analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co](mailto:analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co)

## Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 [www.casadebolsa.com.co](http://www.casadebolsa.com.co)

Accede a todos  
nuestros informes  
**escaneando** el  
siguiente código QR



### Bogotá

t. (601) 606 21 00

f. 755 03 53

d. Cra 13 No 26-45, Oficina  
502, Edificio  
Corficolombiana

### Medellín

t. (604) 604 25 70

f. 321 20 33

d. Cl 3 sur No 41-65, Of.  
803, Edificio Banco de  
Occidente

### Cali

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21  
Edificio Corficolombiana

### Bucaramanga

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21  
Edificio Corficolombiana

# ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. (“Corficolombiana”) y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Casa de Bolsa”). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. 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.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

## **CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA**

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y 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.

## **INFORMACIÓN DE INTERÉS**

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

**Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.**