

mayo de 2024

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval

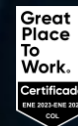


Grupo Sura | Entrega de Notas IT24

Siniestros, Indexadores y FX, los que más presionan

Angie Katherine Rojas
Analista II Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.com

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



Grupo Sura | Entrega de Notas 1T24

Siniestros, Indexadores y FX, los que más presionan

Grupo Sura presentó resultados **NEUTRALES** para el 1T24, por debajo de las expectativas del mercado, es importante considerar el evento no recurrente del Acuerdo Marco durante el trimestre.

La Utilidad en este trimestre se ubicó en COP 4,9 BN con fuerte repunte del +489% A/A y +1110% T/T. No obstante, es importante analizar las cifras excluyendo el efecto sobre la Utilidad vía Ingresos por Inversiones (+365,7 A/A) de la venta de acciones de Nutresa (COP 3,7 BN) y el Método de participación de Grupo Argos (COP +623 mil MM) producto de la inversión con Summit Materials y la operación de Cementos Argos en Estados Unidos.

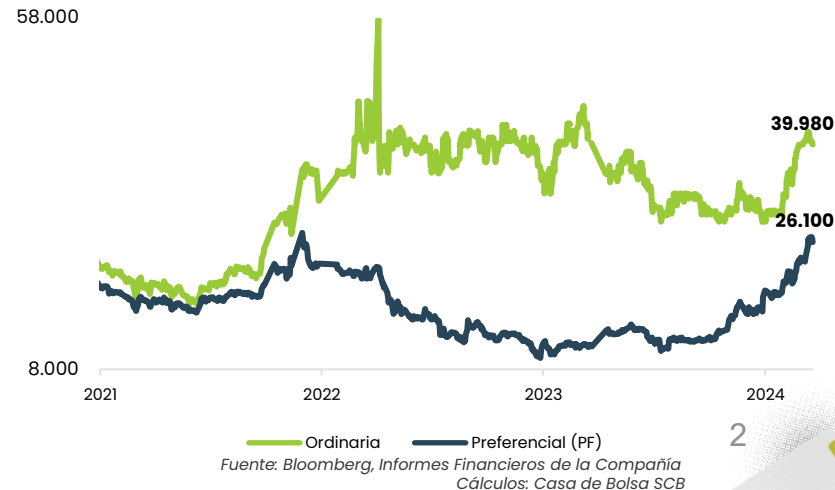
Teniendo en cuenta lo anterior, la Utilidad que refleja la operación de la compañía se ubicó en COP 635 mil MM, con un fuerte repunte trimestral del 42,8%, aunque con un retroceso anual importante del -14,3%, esta caída jalonada principalmente por menores Ingresos por Comisiones (-6,9% A/A y -4,0% T/T) y la continuación de mayores Siniestros Retenidos (+6,4% A/A y +1,7% T/T), por encima del moderado comportamiento de las Primas Retenidas (+1,0% A/A y +3,0% T/T).

Cifras en COP. Información sobre la especie Ordinaria

Recomendación	Neutral
Precio Objetivo	30.700
Market Cap. (BN)	21,6
Último Precio	39.980
YTD (%)	+37,6%
P/B	0,69
DVD Yield	3,5%

Gráfica 2. Acción PF y Ordinaria Grupo Sura

Cifras en COP.



Grupo Sura					
Cifras en COP Mil MM	1T23	4T23	1T24	Var % A/A	Var % T/T
Primas retenidas	5.803	5.691	5.863	1,0%	3,0%
Siniestros retenidos	4.408	4.613	4.690	6,4%	1,7%
Total Ingresos	8.943	9.032	13.614	52,2%	50,7%
Utilidad operativa	1.397	1.228	5.951	326,0%	384,5%
Utilidad neta	834	406	4.910	488,5%	1109,6%
Utilidad neta sin Efecto Nutresa ni Argos	740	444	635	-14,3%	42,8%

Grupo Sura | Entrega de Notas 1T24

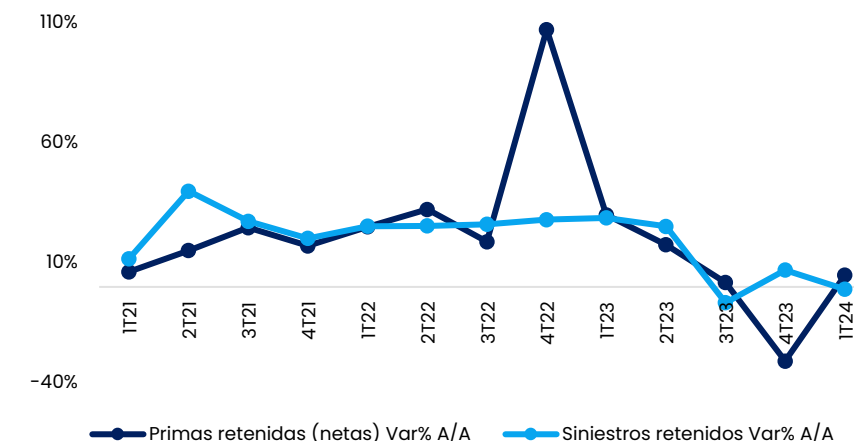
Siniestros, Indexadores y FX, los que más presionan

Puntos destacados:

- **Siniestros no dan espacio:** Las Primas Retenidas Devengadas mantuvieron un comportamiento bastante moderado durante el 1T24 (+1,0% A/A y +3,0% T/T), luego de una mayor dinámica comercial en la Solución de Autos, seguido de mayores primas por Salud Obligatoria a través de EPS Sura, y finalmente por mejor dinámica de la Salud Voluntaria (pólizas).
- Consideramos que es importante monitorear las decisiones en torno a la Reforma de Salud durante el gobierno actual, ya que de continuar con la incertidumbre, es probable que más usuarios adquieran más pólizas de Seguro Voluntario, y esta situación en parte ha jalonado y podría seguir impulsando el mayor uso de los servicios de salud, lo que generó y provocaría mayor Siniestralidad en el Segmento Vida, debido a mayores frecuencias en Salud Voluntaria. Por ejemplo, para este trimestre, estas mayores frecuencias, mayor tasa de invalidez en Riesgos Labores, y la mayor severidad en la Solución de Autos llevaron al incremento de 6,4% A/A de los Siniestros Retenidos de Grupo Sura (+1,7% T/T). Todo lo anterior, generó que el Indicador de Siniestralidad para Suramericana se ubicara en 71,5% en 1T24 luego del 70,8% del 1T23. Ahora bien, aunque se observe un incremento de UPC* y un mayor número de asegurados en EPS, esta Unidad aún es insuficiente a nivel estructural, por lo cual es necesario estar atentos durante el 2024 frente al Indicador de Patrimonio Adecuado de EPS Sura. Finalmente, recalcamos que este mayor valor de UPC ayudó en parte a la mejora en Utilidades para la EPS Sura, que pasó de COP -195 mil en 4T23 a COP +119 mil MM en 1T24.
- Por otro lado, **el fuerte retroceso de los Ingresos por Inversiones también afectó la Utilidad de Suramericana**, luego de la caída generalizada de los niveles inflacionarios en la región, ya que más del 70% de las inversiones de la compañía se encuentran indexadas al IPC. Lo anterior, junto a los mayores siniestros llevaron a que la Utilidad de Suramericana retrocediera 19,1% A/A ubicándose en COP 257 mil MM para 1T24.

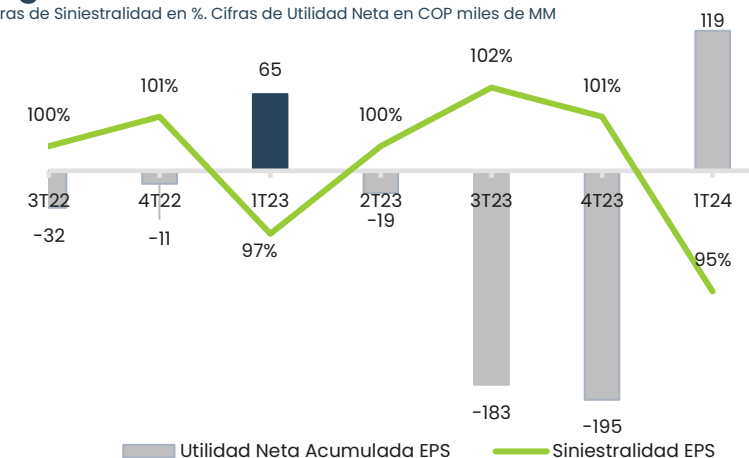
Gráfica 3. Comportamiento Anual de la Actividad Operacional de Grupo Sura Holding

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



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

*UPC: Unidad de pago por capitación, valor anual que se reconoce por cada uno de los afiliados al sistema general de seguridad social

Grupo Sura | Entrega de Notas 1T24

Siniestros, Indexadores y FX, los que más presionan

Puntos destacados:

- **FX presiona el negocio de SUAM:** La Utilidad se ubicó en COP 318 mil MM, logrando un destacado repunte del +54,0% A/A, sin embargo, de no ser por la mayor revaluación del peso colombiano frente al resto de monedas de la región, esta Utilidad hubiese crecido +87,1% A/A. Asimismo, observamos que por el mismo efecto cambiario, los Ingresos por Comisiones, el rubro que más pesa dentro de los ingresos de SUAM, registró una caída del 7,1% A/A, pero si excluimos dicho efecto estos hubieran crecido 9,7% A/A, esto se dio principalmente por el repunte del 15% A/A en el AUM del negocio en México (AFORE Sura) y una mayor base salarial en Colombia a través de la AFP Protección.

Comentarios Conferencia de resultados y ASG:

- En los resultados anteriores el emisor había anunciado que **para 2024 esperaba: Utilidad Recurrente (UR) ~COP 1,6 – 1,8 BN, y Utilidad No Recurrente (UNR) por COP 5 BN.** Sin embargo, dentro de las proyecciones no se consideró la transacción de Summit Materials con Grupo Argos, esto impacta el Método de Participación de Grupo Sura. Considerando dicha estimación, la Utilidad Neta No Recurrente podría estar alrededor de COP 5,5 BN. En las siguientes llamadas de resultados, y considerando este impacto, las proyecciones estarán en revisión y esperan que sean al alza.
- Para la **OPA de Nutresa**, los recursos adquiridos a través de créditos eran para estar preparados cuando llegara el momento de la OPA dentro del proceso del Acuerdo Marco. La operación significó ~USD 400 millones: USD 100 M de caja y USD 300 M de un parte del cupo de un crédito internacional.
- Respecto a la adquisición de Grupo Bolivar por Sura Asset Management, se encuentra pendiente el pago, ya que está sujeto a la aprobación del regulador del país mexicano.

¿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
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



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



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



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



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



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



Brayan Andrey Álvarez
Analista de Renta Variable
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

Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 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.