

Grupo Sura presentó resultados POSITIVOS en el 1T22, superiores a las expectativas del mercado. La utilidad neta creció un +109% vs 1T21 y +8,6% vs 4T21, gracias al buen desempeño de las subsidiarias en las que no ejerce control, liderado nuevamente por los extraordinarios resultados de Bancolombia. Asimismo, la recuperación paulatina del negocio asegurador contribuye a los positivos resultados, gracias a las menores presiones relacionados con el COVID-19, en el Segmento Vida. Sin embargo, las presiones en siniestralidad y costos de las soluciones automovilísticas afectaron al Segmento General. Por otro lado, SUAM evidenció una débil operación, afectada por el tope a las comisiones en el negocio de México y por las fuertes volatilidades en las bolsas regionales. En esta medida, el negocio cierra con una utilidad neta en terreno negativo (COP -47 mil MM 1T22). Por otro lado, el nivel de apalancamiento para el conglomerado se espera se ubique entre un 4,3x y 3,7x derivado del mayor nivel de dividendos recibidos. (6,6x en 2021).

Hechos relevantes

- **El negocio asegurador presentó un buen ritmo de colocación de primas retenidas**, enfocados principalmente en el segmento General, el cual está apoyado por un incremento de tarifas. Asimismo, el Segmento Vida se encuentra alineado a este comportamiento gracias al negocio de ARL, que se fortalece como respuesta a una mejor dinámica del mercado laboral. Además, este último se caracterizó por una menor cesión de contratos a reaseguradoras, dado el menor riesgo del negocio. Sin embargo, la atención se concentra en los retos del segmento automovilístico, a nivel de siniestralidad (77,7% en 1T22 la más alta desde 2018) y en el costo de su operación, lo cual esperamos continúe repercutiendo el negocio aunque mermando su impacto dada la actualización de tarifas. Lo anterior es compensado por menores casos por COVID-19 que redujeron el nivel de siniestros del segmento Vida en 507 pbs A/A. **Lo anterior, aunado a un plan de eficiencia en gastos resulta en un repunte del ROTE 12 meses a 5,5%** (2,1% en 4T21 y 3,4% en 1T21).
- **SUAM, de acuerdo a nuestras expectativas, se ve perjudicado por el ajuste a las comisiones en el negocio de México** (aporta por encima del 40% en promedio¹ a los ingresos por comisiones en P.O²) lo que contrae el Margen EBITDA³ trimestral en 410 pbs T/T, **opacando el incremento del AUM y Base Salarial, beneficiadas por los altos niveles de inflación.** Por otro lado, **los ingresos por encaje** (cifras sensibles al comportamiento del mercado de valores) **fueron negativos** dado el ambiente internacional de incremento de tasas por los bancos centrales de la región, lo que continuaría presentando retos para el negocio. Lo anterior, se intenta compensar con una reducción de gastos operacionales, **de manera que, el negocio concluye con una utilidad neta en terreno negativo (COP -47 mil MM 1T22).**
- Así las cosas, **Grupo Sura a nivel consolidado presentó resultados positivos gracias al buen desempeño de sus otras subsidiarias** en el conglomerado financiero, liderados nuevamente por Bancolombia, con lo que la utilidad neta consolidada creció un +109% vs 1T21 y +8,6% vs 4T21. **El nivel de endeudamiento neto cerraría en niveles entre 3,7x y 4,3x**, gracias al incremento de dividendos recibidos.

Resumen resultados financieros

Grupo Sura					
Cifras en COP mil MM	1T21	4T21	1T22	Var % A/A	Var % T/T
Primas retenidas	4,094	4,482	5,381	31.4%	20.1%
Ingresos operacionales	5,521	6,596	6,909	25.1%	4.7%
Siniestros retenidos	-2,933	-3,366	-3,675	25.3%	9.2%
Utilidad operativa	500	680	771	54.3%	13.5%
Utilidad neta	211	407	442	109.1%	8.6%

17 de mayo de 2022

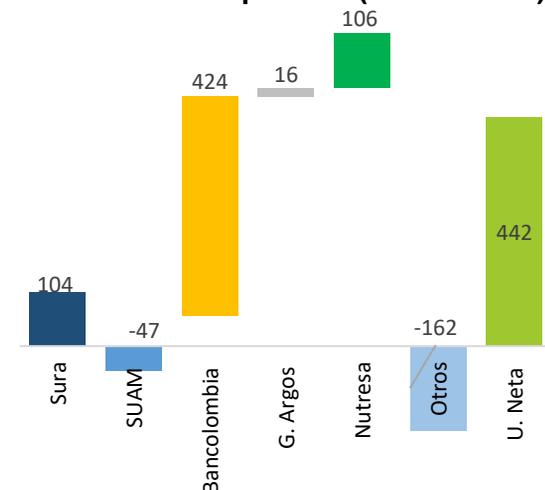


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	30.700
Recomendación	Subponderar
Market Cap (BN)	20,1
Ultimo Precio	22.300
YTD (%)	25,7%
DVD Yield (%)	2,2%

Gráfica 1. Contribución utilidad neta consolidada Grupo Sura (COP mil MM)



1. Promedio trimestral desde 2016.
2. P.O: Pensiones Obligatorias.
3. Margen EBITDA excluyendo el ingreso por encaje.

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

Puntos Destacados de la Conferencia

- En relación a los **ingresos por encaje en el negocio de SUAM, la compañía comentó estos se encuentran un 50% expuestos al mercado de renta fija en cada una de las regiones**, el 35% al mercado de renta variable y el remanente (15%) a inversiones alternativas. Además, la compañía indicó que a pesar de la contracción del rubro, los Fondos estuvieron generando Alpha en cada uno de sus segmentos.
- En cuanto al panorama político en Chile, **la compañía comentó que se encuentra haciendo seguimiento al proceso de la constituyente en el país**, que debe pasar a la comisión de armonización para su revisión junto con otros órganos de control, antes de ser votada por medio de plebiscito el mes de septiembre de este año. En esta medida, **teniendo en cuenta la etapa en la que se encuentra el proceso es temprano establecer cuales serían sus impactos al negocio.**
- **Respecto a los topes de comisiones en México, el efecto en los ingresos se espera ver compensado a través de ahorro en los gastos operativos de adquisición en el negocio de este país**, a lo largo de este año. Además, se destaca que en Chile se han logrado observar eficiencias en los equipo comerciales, junto con una profundización de los canales digitales.

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 a contribuido a evitar emisiones de CO2 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.

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@casadebolsa.com.co
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

Nicolás Rodríguez

Practicante Renta Fija
Nicolás.rodriguez@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
alejandrorforero@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 (aron) 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.