

# Grupo Sura | Entrega de Notas 3T21

## SURA AM y Bancolombia se ponen la camiseta

**Grupo Sura presentó resultados POSITIVOS para el 3T21. La utilidad neta fue superior a nuestras expectativas y las del mercado, explicado principalmente por el buen desempeño de Bancolombia y SUAM.** La utilidad neta de la controladora se ubicó en COP 408 mil MM (+218% A/A), acercándose a niveles prepandemia. Lo anterior, apoyado principalmente por el mejor panorama económico que favoreció los resultados de sus asociadas, especialmente Bancolombia. Asimismo, el mejor desempeño de SURA AM permitió una contribución a la utilidad del grupo por COP 219.837 MM, dada la continua recuperación del mercado laboral que favoreció los ingresos por comisión (+17% A/A) y el positivo desempeño de SURA IM en su fondo de inversión de capital semilla. Además, destacamos la amortización de obligaciones financieras que redujeron el apalancamiento bruto a 1,7x en el 3T21 (2,9x en 2020). Por otro lado, en Suramericana los impactos del COVID aún se reflejan en los niveles de siniestralidad, aunque mostraron una reducción, impactando negativamente la utilidad neta (-52,1% A/A).

### Hechos relevantes

- SUAM se toma la bandera:** La utilidad neta en 3T21 (COP 219.837 MM) se ubicó en niveles similares a los observados durante el 2019, mientras el acumulado a 12 Meses para el cierre de 2021 se ubicaría en niveles por encima de lo observado en dicho año. La recuperación del mercado laboral permitió un avance en la tasa de cotización (Cotizantes/Afiliados) que desembocó con un incremento del 9,7% de la base salarial. Además, el incremento del AUM en 13,7% en México favoreció igualmente los ingresos por comisiones de la compañía (16% superior al acumulado al 3T19). Por otro lado, el negocio de SURA IM logró aportar COP 39.893 MM en ingresos, cifra no vista incluso en períodos prepandemia gracias a sus fondos de inversión de capital semilla. De esta manera, el buen comportamiento de ingresos logró sopesar los mayores gastos operacionales de la compañía, de manera que la utilidad neta del negocio presentó un crecimiento del +60% A/A y +16% T/T. Por otro lado, vale la pena resaltar que en línea con los planes de amortización de deuda y gracias a la expansión del EBITDA consolidado (+32,2% T/T), el nivel de apalancamiento pasó de 2,9x al 2020 a 1,7x en 3T21.
- Los ingresos por encaje (6% promedio histórico trimestre de los ingresos totales), continúan presentando un débil comportamiento, afectados por los retiros en Chile y Perú, junto con los incrementos en tasa de interés en México y Chile. Lo anterior, dado que estos derivan de la magnitud del AUM en cada mercado y el comportamiento de los mercados financieros, razón por la cual, continuaremos monitoreando el avance de estos eventos, considerando la posible aprobación de un cuarto retiro en Chile, una vez concluyan las elecciones en ese país (diciembre de 2021). Por otro lado, estos eventos afectan de manera leve los ingresos por comisiones en Perú (15% de los ingresos totales) aunque se encuentra limitado por el segmento de ingresos de ese país que comisiona por AUM.
- Suramericana:** Si bien la buena gestión comercial ha permitido el incremento en primas emitidas de los segmentos Generales y Vida, por encima de lo observado al acumulado del 3T19 (+12,4% y +19,3% respectivamente), los altos niveles de siniestralidad (55,4% y 61,9%) por concepto de COVID y gastos de siniestros automovilísticos, dado el levantamiento de restricciones a la movilidad, continúan repercutiendo en la utilidad neta en COP 4,7 mil MM (-50,4% T/T y -52,1% A/A). Esperamos que dado el avance en el proceso de vacunación y los menores casos de COVID, la siniestralidad por este concepto disminuya paulatinamente.

### Resumen resultados financieros

Grupo Sura					
Cifras en COP Mil MM	3T20	2T21	3T21	Var % A/A	Var % T/T
Primas retenidas	3.888	4.368	4.690	20,6%	7,4%
Ingresos Operacionales	5.348	6.124	6.596	23,3%	7,7%
Siniestros retenidos	2.686	3.203	3.430	27,7%	7,1%
Utilidad operativa	452	692	693	53,4%	0,2%
Utilidad neta (Contr.)	128	428	408	218,2%	-4,6%

17 de noviembre de 2021

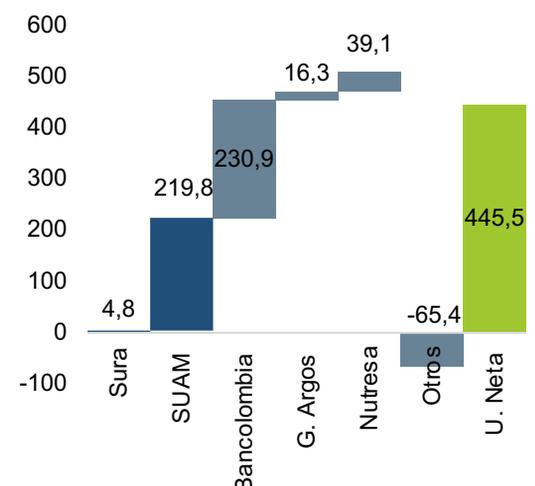


### Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	30.700
Recomendación	Neutral
Market Cap (BN)	11,9
Ultimo Precio	20.960
YTD (%)	-17,1%

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



**Alejandro Ardila**

Analista Renta Variable

alejandro.ardila@casadebolsa.com.co

**Omar Suárez**

Gerente de Estrategia

Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Fuente: Resultados financieros Grupo Sura.

Construcción: Casa de Bolsa SCB

### Puntos Destacados de la Conferencia

- En cuanto a la **OPA de la familia Gilinsky por NUTRESA**, la compañía destaca que **se encuentran evaluando el proceso de la solicitud** realizada a la SFC. Asimismo, la Junta Directiva designó a Gonzalo Alberto Pérez, presidente de Grupo Sura, como vocero autorizado para referirse a la OPA.
- En cuanto a las **expectativas de los rendimientos de los portafolios de renta fija en Suramericana**, se ha observado el incremento de tasas de interés dado el crecimiento de la inflación, por lo que **la compañía resalta que es tenedora de los bonos hasta el vencimiento**. Además, en cuanto a los portafolios en Colombia, esta cuenta con una estrategia de clasificación a costo amortizado con el fin de minimizar la volatilidad de los precios de mercado en portafolios de largo plazo, lo que garantiza sostenibilidad.
- En cuanto a la **contribución de Nutresa a la utilidad neta**, se observa una **disminución en el aporte (-20,8% Y/Y)**, lo cual es explicado por los efectos de las **modalidades del reconocimiento del impuesto diferido** que bajo el grupo Nutresa se reconoce a través del ORI .
- **Grupo Sura considera que Nutresa juega un papel importante en la diversificación del riesgo**, si se considera los buenos resultados de esta última durante la pandemia, compensando los negocios de Grupo Sura. Además, en relación al desarrollo integral, **Nutresa se encuentra alineada con la visión de bienestar en temas de salud** para productos ofrecidos por el segmento de Salud Sura. Por último, **se resalta la posibilidad que Nutresa otorga para el grupo en cuanto al desarrollo de negocios estratégicos a largo plazo**.
- En cuanto a **Suramericana**, **si se elimina el efecto del COVID en el ROE, este se ubicaría entre un 12% y 13%, dado el esfuerzo en control de gastos y la gestión de comisiones**, que han favorecido el indicador. En esta medida, la compañía estima que para el 2023 el indicador se ubique por encima de su Ke .
- Para el 3T21 vale la pena resaltar que la compañía cuenta **con un saldo en efectivo e inversiones de corto plazo del COP 1,9 BN**, el cual ha decrecido en un 40,6% respecto a diciembre de 2020. Por otro lado, según **Fitch Ratings** en su reporte de julio de 2021, estableció que **el indicador de apalancamiento neto** (deuda financiera neta vs dividendos recibidos) **para el cierre de 2021 se ubicaría en 6,0x**, dado el menor flujo de dividendos recibidos para 2021 en comparación a años anteriores, por lo que espera que estos niveles se corrijan a 5,0x entre 2022 y 2023.
- Por otro lado, **si bien los indicadores de caja se han mantenido relativamente bajos respecto a la deuda de corto plazo, la calificadora de riesgo resalta que el riesgo de refinanciamiento es bajo**, considerando la capacidad de la compañía para acceder a fuentes alternativas de liquidez, además, estima el acceso de liquidez a través del patrimonio y deuda por alrededor de COP 2 billones y espera que **el indicador de cobertura de intereses se ubique en 2,8x durante 2021-2023**.