

Libro de resultados Grupo Sura 1T24: Siniestros siguen presionando la utilidad mientras las inversiones son positivas

ÚLTIMAS
NOTICIAS

Capitalización de mercado	21.68 Bn
Máx. 52s	44,110
Mín. 52s	27,560
Var. YTD	38.14%
Acciones en circulación	466.7 M

Fuente: Reuters

En el primer trimestre de 2024, Grupo Sura, el holding financiero, reportó resultados neutros. Particularmente, se reportó un crecimiento en ingresos totales del 52.2% en comparación con el mismo período de 2023, alcanzando COP\$13.6 billones. La utilidad operativa aumentó un 7%, llegando a COP\$1.3 billones de pesos, mientras que la utilidad neta controladora recurrente disminuyó un 14%, alcanzando los COP\$635 mil millones de pesos, debido principalmente a mayores intereses e impuestos.

Durante el periodo se registraron dos eventos no recurrentes. Primero, se generó una ganancia en venta de inversiones de COP\$4.0 billones debido a la ejecución del Acuerdo Marco, con un impuesto adicional de COP\$361.5 mil millones. Segundo, se obtuvo una utilidad extraordinaria en Grupo Argos por la transacción con Summit Materials en Cementos Argos Estados Unidos, de la cual Grupo SURA se benefició con COP\$623.0 mil millones mediante el método de participación. Se tiene en cuenta que Grupo Argos también registró los efectos del Acuerdo Marco en el primer trimestre del año. Adicional a esto, los resultados están influenciados por la apreciación del peso colombiano respecto a otras monedas regionales, lo cual se señalará más adelante en caso de ser excluido.

Dentro de otros eventos destacados estuvo la eliminación del método de participación de Nutresa en 2023 y el posicionamiento de Ricardo Jaramillo Mejía como nuevo presidente de Grupo Sura. Adicionalmente, S&P Global ratificó la calificación BB+ con perspectiva negativa de la empresa y la asamblea de accionistas decretó el pago de un dividendo por acción de COP\$1,400 pesos para 2024, el valor más alto de la historia.

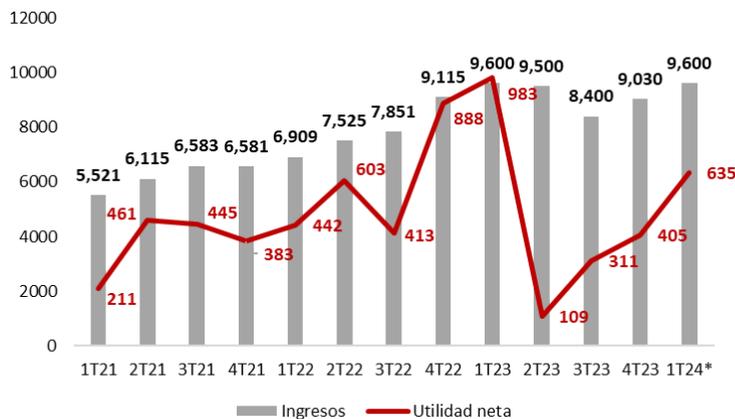
Héctor Wilson Tovar García
Gerente de Investigaciones
Económicas
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

Jahnisi Arley Cáceres Gómez
Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Diana Valentina González
Analista Renta Fija
diana.gonzalezs@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1220

Los ingresos totales en el primer trimestre aumentaron un 52.2%, alcanzando COP \$13.6 billones. Este incremento se debe en gran parte a un aumento del 365.7% en los ingresos por inversiones, que llegaron a COP\$5.4 billones. Este aumento refleja la utilidad generada por la venta de inversiones debido al primer intercambio realizado como parte del Acuerdo Marco en febrero de 2023. Además, hubo un aumento en los ingresos por encaje en la filial de SURA Asset Management, reflejando un comportamiento positivo en los mercados financieros. Las primas emitidas llegaron a COP\$7.7 billones, con una variación positiva del 9.3%, principalmente debido a un aumento en las primas de Suramericana por mayores ingresos en el segmento de Salud y Generales, y en SURA Asset Management por las primas de rentas vitalicias expedidas por Asulado. Excluyendo los efectos de Grupo Argos y Nutresa, los ingresos totales alcanzaron COP\$9 billones, con una variación positiva del 7.2% en tasas de cambio constantes, derivado del crecimiento en primas e ingresos por comisiones.

Evolución ingresos y utilidad neta Grupo Sura



Fuente: Grupo Sura - Gráfica: Investigaciones ACVA

Nota*: En el 1T24 se muestran los ingresos excluyendo la venta de Nutresa por COP\$4.014 billones y excluyendo las ganancias por transacciones no recurrentes de Grupo Argos por COP\$,622,966 millones. Además, se presenta la utilidad neta recurrente, no la del trimestre.

Como se esperaba, los siniestros retenidos aumentaron COP\$281,255 millones, un 6.4% más que en marzo de 2023, principalmente debido a una mayor siniestralidad en Suramericana en el segmento de Vida en la solución de la ARL, y a mayores frecuencias en la solución de salud voluntaria.

Los gastos operacionales ascendieron a COP\$3.0 billones, con un crecimiento del 3.1% en tasas de cambio constantes respecto al mismo periodo del año anterior. Este aumento se explica por mayores honorarios en Suramericana debido a una mayor inversión en proyectos de desarrollo tecnológico, y por mayores gastos administrativos en SURA Asset Management debido a un aumento en la constitución de provisiones en Protección por nulidades y rentas vitalicias. Sin embargo, este crecimiento se vio parcialmente mitigado por una disminución en los gastos por comisiones a intermediarios, principalmente en Suramericana, debido a un ajuste realizado en el primer trimestre de 2023 en el segmento de Generales Colombia.

La utilidad operativa aumentó en COP\$4.6 billones, un 326% más que en el mismo trimestre de 2023, debido a un crecimiento de los ingresos superior al de los gastos. La utilidad operativa recurrente alcanzó los COP\$1.3 billones, con un aumento del 7.2% en tasas de cambio constantes respecto al primer trimestre del año anterior, debido al sólido desempeño operativo de las compañías del portafolio durante el periodo.

Los intereses aumentaron un 21.7%, alcanzando los COP\$323,148 millones en el primer trimestre de 2024, principalmente debido a la financiación asociada a la adquisición de la participación adicional de SURA Asset Management y a la adquisición de nuevos créditos con bancos por parte de Grupo SURA para ejecutar las obligaciones derivadas del Acuerdo Marco, incluyendo la Oferta Pública de Adquisición por Grupo Nutresa y para cubrir necesidades futuras de liquidez.

La utilidad neta controladora creció un 488.5% en comparación con el primer trimestre de 2023, alcanzando los COP\$4.9 billones, como resultado de la ejecución del Acuerdo Marco, destacando el papel de la compañía como gestor de inversiones. Sin embargo, al aislar los eventos no recurrentes del trimestre, esta línea se situaría en COP\$634,711 millones, reflejando una disminución del 10.1% en tasas de cambio constantes.

Resultados consolidados trimestre



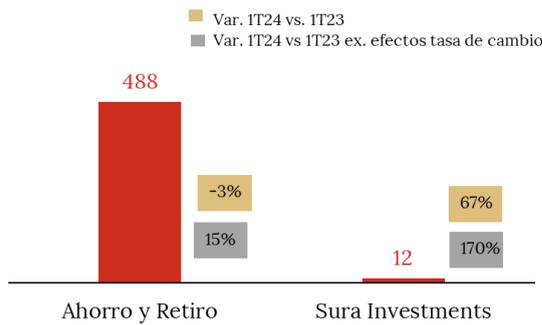
Fuente: Sura - Investigaciones económicas Acva

Resultados separados:

Respecto a las filiales, en el primer trimestre de 2024, SURA Asset Management realizó cambios significativos en su estructura de reporte de segmentos. Eliminó el segmento Voluntario, dividiendo sus negocios entre SURA Investments y Pensiones Voluntarias. SURA Investments ahora es un segmento independiente, mientras que el negocio de Pensiones Voluntarias se integró al segmento de Ahorro y Retiro. Además, el segmento de Seguros también sufrió modificaciones, con la operación de seguros en Colombia reportándose como un segmento individual y la operación de seguros en Chile integrada dentro del segmento de SURA Investments.

En cuanto a SURA Investments, es una compañía de gestión de activos con presencia internacional y tres segmentos principales: Wealth Management, Corporate Solutions e Investment Management. Por otro lado, se refinanció un bono de 2024 por USD\$500 millones, obteniendo créditos bancarios que permitieron saldar la deuda y continuar con la estrategia de desapalancamiento.

Utilidad Operacional Sura AM



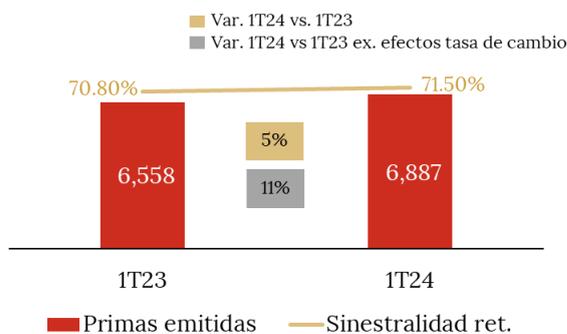
Fuente: Sura - Investigaciones económicas Acva

Los hechos destacados del 1T2024 incluyen un crecimiento en ingresos por comisiones, EBITDA y utilidad neta controladora. El AUM aumentó significativamente, impulsado por diversos factores como el flujo neto comercial, contribuciones a fondos de pensiones y rendimientos. Los ingresos por comisiones también experimentaron un aumento, con el segmento de Ahorro y Retiro liderando el crecimiento. Además, los gastos operacionales aumentaron, principalmente debido a mayores gastos administrativos, aunque se observó una disminución en los gastos de venta.

En cuanto a Suramericana, se experimentó un crecimiento significativo en las primas emitidas, alcanzando un total de COP\$6.9 billones a/a, lo que representa un aumento del 11.4% en moneda constante. Este crecimiento estuvo impulsado por diversos factores, incluido un incremento del 11.3% en el segmento de seguros generales, destacándose el aumento en soluciones como los seguros de autos colectivos. Además, el segmento de vida también mostró una tendencia positiva, con un aumento del 7.7% en sus primas emitidas, gracias principalmente a las soluciones de salud voluntaria y riesgos laborales.

Sin embargo, a pesar de este crecimiento en las primas, el indicador de siniestralidad cerró en un 71.5%, lo que representa un aumento de 71 puntos básicos en comparación con el mismo período del año anterior. Este incremento se debió en gran medida a mayores frecuencias en salud voluntaria y a incrementos en la tasa de invalidez en riesgos laborales. También se observó un efecto de comparación debido a liberaciones de reservas por siniestros COVID en el año anterior.

Primas emitidas | Siniestralidad ret. %



Fuente: Sura - Investigaciones económicas Acva

En cuanto a los gastos, se registró una disminución en los gastos varios, que cerraron en un 6.2%, principalmente debido a menores costos de reaseguro y asistencias de movilidad, aunque parcialmente compensados por deterioro de cartera en la EPS. Los gastos administrativos también mostraron una tendencia a la baja, cerrando en un 11.5% durante el primer trimestre, gracias a los esfuerzos en alcanzar mayores niveles de productividad en todos los segmentos.

Por otro lado, los ingresos por inversiones se redujeron un 22.6% en comparación con el mismo trimestre del año anterior, alcanzando COP\$549,966 millones. Esta reducción se debió a la disminución de la inflación, que impactó negativamente el ingreso financiero, especialmente en el segmento de vida, donde las inversiones están indexadas a indicadores inflacionarios.

Dados estos desafíos, la utilidad neta controladora al cierre del primer trimestre de 2024 alcanzó una ganancia de COP\$257,284 millones, con una rentabilidad tangible ajustada últimos doce meses del 11.9%, es decir una disminución del 19% a/a.

En cuanto a Grupo Sura individual, en febrero de 2024, se realizó la primera parte del intercambio de acciones según el Acuerdo Marco, generando una ganancia en la venta de la inversión en Nutresa por COP\$4.7 billones, con un impuesto asociado de COP\$518,804 millones. Estos efectos no recurrentes se consideran dentro de las operaciones del trimestre. Los dividendos, sin embargo, disminuyeron un 14.6% en comparación con marzo de 2023 debido a la exclusión de Nutresa del portafolio como resultado del Acuerdo Marco.

Ganancias por método de participación



Fuente: Sura - Investigaciones económicas Acva

Adicionalmente, el método de participación creció un 17.1%, principalmente debido al rendimiento positivo en SURA Asset Management, compensando la disminución en Suramericana. Las ganancias en ventas de inversiones fueron de COP\$4.7 billones, resultado del primer intercambio del Acuerdo Marco con Nutresa.

Los honorarios aumentaron un 19.4% debido a consultorías y asesorías relacionadas con la ejecución del Acuerdo Marco. Los intereses crecieron un 46.9% debido a la deuda adicional adquirida para financiar la adquisición de la participación en SURA Asset Management y nuevos créditos.

La utilidad neta aumentó en COP\$4 billones, un 273.9% respecto al año anterior, alcanzando COP\$5.4 billones en el primer trimestre de 2024, impulsada por la permuta de acciones de Nutresa. Sin embargo, al excluir los efectos no recurrentes del Acuerdo Marco, la utilidad neta disminuiría un 13.1% en comparación con el mismo período del año anterior, debido a menores dividendos, mayores gastos asociados al Acuerdo Marco y mayores intereses por deuda adicional.

En cuanto a la situación financiera consolidada, las inversiones en asociadas disminuyeron un 16.4%, las obligaciones financieras aumentaron un 229.5%, la deuda neta de coberturas creció un 32.7% y la obligación derivada de bonos internacionales emitidos disminuyó en un 22.2% respecto al mismo período del año anterior, principalmente debido a la depreciación del peso colombiano frente al dólar.

Situación financiera consolidada:

En cuanto a la situación financiera consolidada, los activos disminuyeron a COP\$90.5 billones, lo cual se debe principalmente a la reducción del valor de las inversiones en compañías asociadas y negocios conjuntos, así como a la disminución de la plusvalía y los activos intangibles, destacando la influencia de las fluctuaciones en las tasas de cambio y la venta de operaciones en algunos países.

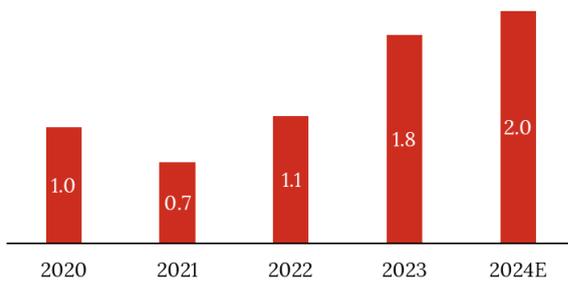
Los pasivos descendieron a COP\$62.4 billones, principalmente debido a la disminución en los bonos emitidos, relacionada con cambios en las tasas de cambio y una menor inflación, además de pagos realizados a participaciones no controladoras.

El patrimonio de la controladora se ubicó en COP\$26.2 billones, reflejando una disminución del 23.3%, en gran parte debido a la revaluación del peso colombiano frente a otras monedas regionales, así como a efectos de conversión de monedas en el método de participación, con impactos significativos en Bancolombia y Grupo Argos. Además, se menciona un efecto neto de disminución del patrimonio relacionado con la ejecución de un acuerdo marco.

Dividendos:

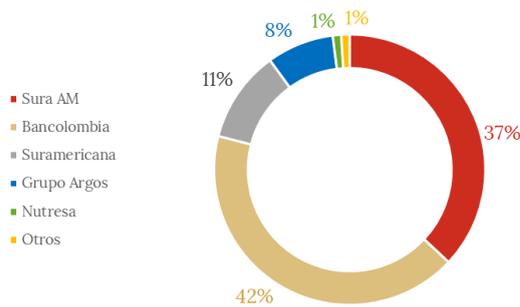
Para el año 2024, Grupo Sura estima recibir dividendos de sus inversiones cercanos a COP\$2 billones y pronostica un flujo operativo cercano a COP\$1 billón, lo que le permitirá mantener flexibilidad financiera, niveles adecuados de endeudamiento y solvencia. Cerca de la mitad de estos dividendos provienen de operaciones fuera de Colombia y el 90% corresponde a inversiones en servicios financieros a través de Sura Asset Management, Suramericana y Bancolombia.

Dividendos históricos



Fuente: Sura - Investigaciones económicas Acva

Dividendos por compañía



Fuente: Sura - Investigaciones económicas Acva

Conclusión:

Aunque Grupo Sura registra un crecimiento en áreas clave como los ingresos por comisiones y la utilidad neta en Sura AM, también se enfrenta a desafíos relacionados con la siniestralidad y la reducción de la utilidad neta controladora. En general, los resultados corporativos presentan un resultado neutro reflejando un panorama empresarial diverso para la compañía.

Tabla 1. Resultados

COP Billones	1T23	1T24E	1T24	%Var. A/A	%Sorpresa
Ingresos	8.94	8.02	13.61	52.22%	69.75%
Utilidad neta recurrente (Mil Mn)	740	351	635	-14.26%	80.72%
Margen Neto	8.28%	4.38%	4.66%	-3.61%	0.28%

Fuente: Grupo Sura - Investigaciones económicas Accivalores

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2024 Acciones & Valores S.A.