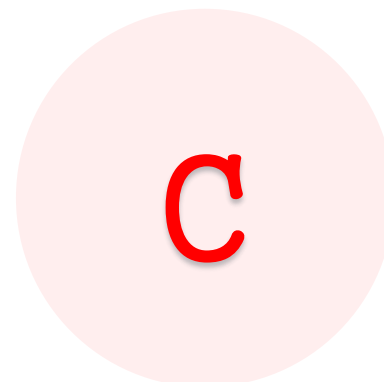


Consideramos los resultados financieros de Grupo Sura como **NEGATIVOS**. Para el 4T18, la disminución anual de la Utilidad Neta de la controladora (-COP 81 mil MM) se explica principalmente por el negativo aporte de SUAM, cuyo resultado neto registró una importante contracción de COP 244 mil MM. Lo anterior, principalmente por el impacto de operaciones discontinuadas como la desinversión en rentas vitalicias en Chile, una dinámica negativa del ingreso por encaje, el cual disminuyó 93,1% en 2018 frente al año anterior explicado en el retroceso registrado por los activos de los mercados de capitales durante el año, y la contracción anual de 71,9% del ingreso por método de participación, presionado mayormente por Protección. No obstante, destacamos el buen desempeño operacional de Suramericana donde sobresale Salud, cuyo resultado técnico incrementó 9,3% frente al 4T17. Finalmente, resaltamos que la compañía buscará, por medio de desinversiones llevadas a cabo, una buena dinámica de dividendos de sus filiales, y la posible venta de activos no estratégicos, reducir su nivel de apalancamiento para 2019.

06 de marzo de 2019



A: Positivo; B: Neutral; C: Negativo
+/-: Sesgo

Hechos relevantes

• Dinámica negativa de mercados de capitales en 2018 pasa

factura: Grupo Sura evidenció una dinámica de ingresos estable en 2018 y positiva en el 4T18, observada en la leve disminución de estos en 2018 vs 2017 (0,8% A/A), y en un aumento anual de los mismos de 11,6% para el 4T18. Respecto a esta última variación, el crecimiento de primas emitidas (26% A/A) se reflejó en el incremento de las primas netas retenidas de 21,6% A/A. No obstante, resaltamos que los ingresos se vieron limitados por un significativo decrecimiento de los ingresos por inversiones frente al 4T17 (-COP 150 mil MM) debido a un entorno inflacionario importante en países como Argentina y a una dinámica negativa de los mercados bursátiles a nivel global. Lo anterior, junto con un incremento en gastos (14,6% A/A), principalmente por el significativo aumento anual de costos por prestación de servicios (19,9%), y pese a un comportamiento positivo de impuestos, (+COP 52 mil MM) gracias a un menor impuesto corriente y un mayor impuesto diferido asociado a operaciones de cobertura y diferencia en cambio, explican la contracción de la utilidad neta de la controladora de 26,2% A/A.

• Desinversión de rentas vitalicias en Chile, factor de alto

impacto: Para 2018, la utilidad neta de SUAM decreció un 39,7% A/A, principalmente por la desinversión en operaciones de rentas vitalicias en Chile (operación cuyo ROE consolidado era inferior al costo de capital, sin aportar dividendos a SURA AM) que produjo una pérdida contable de COP 61 mil MM, junto con un decrecimiento en el ingreso por encaje de la compañía, tanto anual (-COP 190 mil MM) como trimestralmente (-COP 48 mil MM). Lo anterior, debido a un desempeño negativo en los mercados bursátiles durante 2018, factor que también impactó el ingreso por método de participación (-71,9% A/A) al consolidar la operación de Protección, el cual se contrajo 38,6% en el acumulado del año frente a 2017.

Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	41.700
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	19,8
Ultimo Precio	34.820
YTD (%)	8,4%
Part. Colcap	8,42%

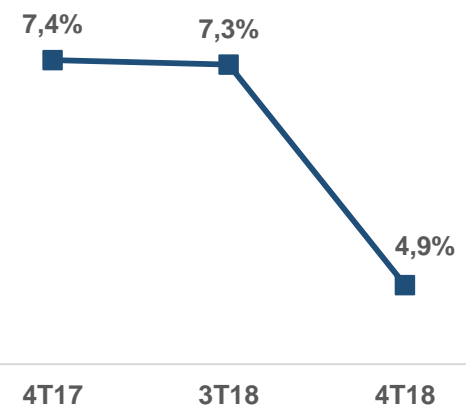
Juan Felipe D'luyz
Analista Renta Variable

Omar Suarez
Gerente de Estrategia Renta
Variable

• **Buena dinámica operacional de Suramericana:** El resultado neto de la compañía creció 14% A/A en el 4T18 frente al mismo trimestre de 2017 (14% A/A), en línea principalmente con el incremento de las primas emitidas para el trimestre (11% A/A), el cual se reflejó en un crecimiento de primas retenidas de 2,6% A/A. No obstante, la dinámica negativa del rubro de reservas netas de producción (-COP 293 mil MM) y de los siniestros, debido al desempeño devaluacionista de las monedas a nivel regional frente al peso colombiano, junto con el impacto negativo de los ingresos por inversiones (-21,7% A/A), limitaron la dinámica positiva del resultado neto de Suramericana. Resaltamos el buen desempeño operacional que registraron los segmentos de Vida, Generales, y Salud, evidenciado en los incrementos anuales para el 4T18 en los resultados técnicos de 76% 11,4% y 9,3% respectivamente. El positivo comportamiento operacional del primer segmento mencionado, estuvo favorecido principalmente por una disminución en la siniestralidad retenida de 17,2% anualmente.

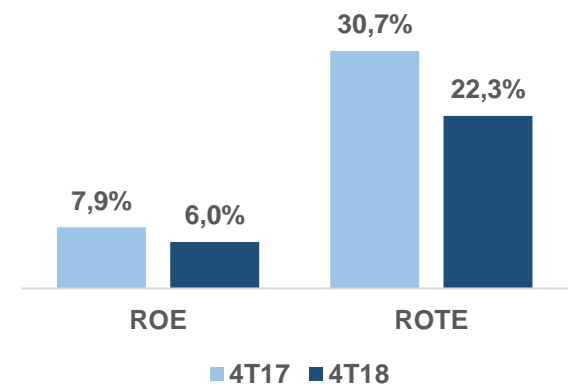
• **2019 pinta mejor:** Frente a la Ley de Financiamiento, la compañía prevé un impacto positivo gracias a un menor impuesto de renta, y una protección del sector asegurador a la sobretasa al sector financiero, por medio de la Ley de Estabilización. Por su parte, respecto a la Ley de Conglomerados, la administración destacó que no tendría un impacto en las operaciones de la holding y no cambiaría los efectos en materia contable para la compañía. Finalmente, resaltamos que Grupo Sura continuaría su estrategia de desapalancamiento, tanto individual como conjunta, por medio de las desinversiones realizadas, la posible venta de activos no estratégicos y un mayor ingreso por dividendos de sus filiales.

Margen Neto Grupo Sura



Rentabilidad SURA AM

Ajustado por amortización de intangibles



Resumen resultados financieros

Cifras en Miles de Millones COP

Cifras en COP miles de millones	Grupo Sura			Var % A/A	Var % T/T
	4T17	3T18	4T18		
Primas retenidas (netas)	2.349	2.590	2.856	21,6%	10,3%
Primas emitidas	3.046	3.109	3.839	26,0%	23,5%
Primas cedidas	697	519	982	40,9%	89,3%
Ingresos por comisiones	621	614	669	7,8%	8,9%
Prestación de Servicios	754	862	928	23,1%	7,6%
Ingresos por inversiones	244	557	94	-61,6%	-83,2%
Ingresos totales	4.243	4.878	4.734	11,6%	-3,0%
Siniestros retenidos	1.766	1.508	1.263	-28,5%	-16,3%
Ajuste de reservas	374	162	161	-57,1%	-0,9%
Costos por prestación de servicios	707	849	882	24,7%	3,9%
Gastos totales	3.914	4.394	4.486	14,6%	2,1%
Ganancia Neta	357	414	238	-33,4%	-42,6%
Ganancia Neta de la Controladora	313	357	231	-26,2%	-35,3%
Margen Neto (Controladora)	7,4%	7,3%	4,9%	-249 pbs	-244 pbs

Gerencia de Inversiones**Mesa Distribución****Mesa Institucional Acciones****Alejandro Pieschacon***Director de Inversiones**alejandropieschacon@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724***Juan Pablo Vélez***Gerente Comercial Medellín**jvelez@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861***Alejandro Forero***Head de acciones Institucional**alejandroforero@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843***Análisis y Estrategia****Juan David Ballén***Director Análisis y Estrategia**juanballen@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622***Diego Velásquez***Analista de Renta Fija**diego.velasquez@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710***Santiago Clavijo***Practicante de Renta Fija**santiago.clavijo@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22814***Omar Suarez***Gerente Estrategia Renta Variable**omarsuarez@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619***Juan Felipe D'luyz***Analista de Renta Variable**juan.dluyz@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703***Juan Pablo Serrano***Trader de acciones Institucional**juan.serrano@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630***Mesa Institucional Renta Fija****Enrique Fernando Cobos***Gerente Mesa Institucional**enrique.cobos@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717***Olga Dossman***Gerente Comercial**olgadossman@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624***Adda Padilla***Gerente Comercial**addapadilla@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 (arón) 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.