

**Grupo Sura publicó resultados financieros mixtos.** Destacamos la fortaleza de los ingresos operacionales (+14,1% A/A y +8,2% T/T) jalonados por mayores primas retenidas y el relevante aumento en ingresos por comisiones y prestación de servicios. Igualmente los ingresos por método de participación de asociadas por COP 332 mil MM, representaron un aporte importante. Sin embargo, a nivel individual Suramericana registró una fuerte contracción en su utilidad neta (-65,1% A/A), presionada principalmente por aspectos puntuales en los segmentos de Vida, Generales, mientras Salud fue impactado por un escenario adverso del sistema de salud colombiano. En contraste, SUAM mostró una mayor fortaleza en sus resultados del trimestre, sobresaliendo el fuerte aumento del ingreso por encaje, ubicado en COP 122.224 MM en medio de la dinámica anual de los mercados de capitales. Finalmente, esperamos que los resultados del negocio asegurador continúen limitados.

### Hechos relevantes

- Grupo Sura saca pecho con sus ingresos:** A nivel consolidado, resaltamos la dinámica saludable de los ingresos operacionales, principalmente explicada en: i) la positiva evolución en primas retenidas; ii) buen comportamiento de ingresos por comisiones (+11,5% A/A) y prestación de servicios (+19,7% A/A); y iii) el desempeño de los ingresos por método de participación de asociadas (+34,6% A/A), jalonados principalmente por el aporte de Bancolombia en línea con la recuperación que evidencia el sector bancario colombiano en lo corrido de 2019.
- No obstante, Suramericana se debilita:** La utilidad neta del negocio de seguros se contrajo 65,1% A/A, en medio de afectaciones que resaltamos no son comparables anualmente en el segmento de Vida, como mayores gastos generados por el gravamen de IVA a las comisiones, tras la Ley de Financiamiento; y en Generales, dado el gasto generado por el ajuste por inflación en Argentina, realizado desde oct.18. Por su parte, los resultados del negocio de salud se vieron impactados por un aumento en el nivel de costos por prestación de servicios (+28,1% A/A) ante el crecimiento de clientes de la EPS que a junio de 2019 son 3,4 MM de personas.
- Mientras SUAM muestra buena pinta:** Resaltamos el positivo desempeño del negocio de pensiones, con un EBITDA de COP 391.547 MM (+45,0% A/A) y un resultado neto de COP 202,5 mil MM (+16,7% A/A), favorecidos mayormente por: i) avance moderado de los ingresos por comisiones y honorarios (+2,5% A/A), no obstante la reducción de fees en la industria de pensiones en Perú, Uruguay y México; ii) el significativo crecimiento anual del ingreso por encaje (+COP 83.743 MM) soportado en la buena dinámica de los mercados de capitales durante el 1S19, y cuya rentabilidad en lo corrido del año se ubicó en 8% (+7 p.p. A/A); y iii) el aumento de los ingresos por método de participación de 18,9% A/A.

- Consideraciones finales:** El *management* afirmó buscar por medio de mayores eficiencias sopesar las afectaciones que describimos a los resultados de Suramericana, dado que continuarán presionando su dinámica en lo que resta de 2019.

### Resumen resultados financieros

| Grupo Sura                 |        |        |        |           |           |
|----------------------------|--------|--------|--------|-----------|-----------|
| Cifras en COP miles de MM  | 2T18   | 1T19   | 2T19   | Var % A/A | Var % T/T |
| Primas retenidas (netas)   | 2.581  | 2.481  | 2.850  | 10,5%     | 14,9%     |
| Ingresos operacionales     | 4.791  | 5.051  | 5.467  | 14,1%     | 8,2%      |
| Siniestros retenidos       | -1.486 | -1.512 | -1.648 | 10,9%     | 8,9%      |
| Ganancia Neta Controladora | 326    | 500    | 347    | 6,4%      | -30,7%    |
| Margen Neto (Controladora) | 6,8%   | 9,9%   | 6,3%   | -46 pbs   | -356 pbs  |

16 de agosto de 2019

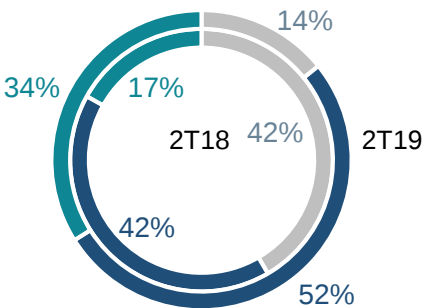


### Información especie

Cifras en COP

|                 |               |
|-----------------|---------------|
| Precio objetivo | 41.700        |
| Recomendación   | Sobreponderar |
| Market Cap (BN) | 18,5          |
| Ultimo Precio   | 32.220        |
| YTD (%)         | 0,3%          |

Gráfica 1. Cambio de participación por línea de negocio en U. Neta



- Suramericana
- SUAM
- Grupo Sura (Holding) y Otros

Juan Felipe D'luyz  
Analista de Renta Variable

Omar Suarez  
Gerente de Estrategia  
Renta Variable

## Gerencia de Inversiones

### Alejandro Pieschacon

Director de Inversiones

[alejandropieschacon@casadebolsa.com.co](mailto:alejandropieschacon@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

## Mesa Distribución

### Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín

[jvelez@casadebolsa.com.co](mailto:jvelez@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

## Mesa Institucional Acciones

### Alejandro Forero

Head de acciones Institucional

[alejandroforero@casadebolsa.com.co](mailto: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](mailto:juanballen@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

### Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional

[juanserrano@casadebolsa.com.co](mailto:juanserrano@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

### Diego Velásquez

Analista Renta Fija

[diego.velasquez@casadebolsa.com.co](mailto:diego.velasquez@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

## Mesa Institucional Renta Fija

### Enrique Fernando Cobos

Gerente Mesa Institucional

[enriquecobos@casadebolsa.com.co](mailto:enriquecobos@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

### Santiago Clavijo

Analista Junior Renta Fija

[santiago.clavijo@casadebolsa.com.co](mailto:santiago.clavijo@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

### Olga Dossman

Gerente Comercial

[olgadossman@casadebolsa.com.co](mailto:olgadossman@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

### Deisi Cañon

Practicante Renta Fija

[santiago.clavijo@casadebolsa.com.co](mailto:santiago.clavijo@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

### Adda Padilla

Gerente Comercial

[addapadilla@casadebolsa.com.co](mailto:addapadilla@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

### Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable

[omarsuarez@casadebolsa.com.co](mailto:omarsuarez@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

### Juan Felipe D'luyz

Analista Junior Renta Variable

[juan.dluyz@casadebolsa.com.co](mailto:juan.dluyz@casadebolsa.com.co)

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

## 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.