



Una utilidad segura al último trimestre

Grupo Sura | Resultados 4T17

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Consideramos los resultados financieros de Grupo Sura como NEUTRALES. En el 4T17, las primas retenidas netas registraron un comportamiento desfavorable, contrayéndose un 3,6% A/A, aunque mayores ingresos por comisiones y por prestación de servicios compensaron este comportamiento, llevando a una expansión del 1,3% A/A a los ingresos totales. La utilidad neta tuvo un comportamiento trimestral favorable, en medio de menores ajustes de reservas en el trimestre (-58,4% A/A) y una reducción en honorarios (-5,2% A/A). En Suramericana, los ingresos totales registraron un comportamiento favorable a nivel anual y trimestral (20,9% y 7,1% respectivamente), donde las filiales de Vida, ARL y EPS en Colombia lideraron la dinámica en ingresos. Por su parte, Sura Asset Management (AM) mostró un buen desempeño operacional. Finalmente, la Holding informó que propondrá un dividendo de COP 518, un 6,1% mayor que el del año anterior.



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

HECHOS RELEVANTES

• **La Utilidad Neta se supo comportar en el trimestre:** En el 4T17, las primas retenidas netas registraron un comportamiento desfavorable, contrayéndose un 3,6% A/A, aunque mayores ingresos por comisiones y por prestación de servicios compensaron este comportamiento, llevando a una expansión del 1,3% A/A a los ingresos totales. A nivel anual, estos registraron una buena dinámica, con variación del 12% A/A, beneficiados de mayores primas (+13,9% A/A) y un incremento del 21,1% A/A en prestación de servicios. Los gastos totales (+14,5% A/A) estuvieron jalonados al alza por mayores siniestros retenidos (+30,1% A/A). En línea con lo anterior, resaltamos que la utilidad neta tuvo una disminución del 13% A/A en 2017, en medio de una utilidad extraordinaria en el 2016 por la venta de acciones preferenciales del Banco. A nivel trimestral, esta tuvo un comportamiento positivo, en medio de menores ajustes de reservas (-58,4% A/A) y una reducción en honorarios (-5,2% A/A). De igual manera, los mayores gastos de administración se dieron por el proceso de conciliación con la DIAN por un monto de COP 40,000 millones (MM), al igual que un impacto cambiario negativo dada la valoración de derivados de cobertura de la deuda en USD.

• **Suramericana se siente segura:** Los ingresos totales registraron un comportamiento favorable a nivel anual y trimestral (20,9% y 7,1% respectivamente), impulsados por mayores primas retenidas (netas) y prestación de servicios. En general, las filiales de Vida, ARL y EPS en Colombia lideraron la dinámica en ingresos. Cabe mencionar que en su periodicidad trimestral, el nivel de gastos administrativos sobre ingresos pasó del 18% en el 4T16 al 16,7% en el 4T17, dados menores gastos administrativos en los segmentos No Vida y Corporativo. En cuanto a la utilidad neta, esta pasó de ubicarse en terreno negativo en el 4T16 a registrar ganancias en el 4T17 y anualmente registró un aumento del 26,4%, aunque que estos resultados no son directamente comparables pues las filiales adquiridas en el 2016 se fueron consolidando gradualmente, al igual que la consolidación en el 2017 del proceso de integración regional de las operaciones en Latinoamérica.

01 de marzo de 2018

Información de la especie	
Precio Objetivo (COP)	41,000
Recomendación	Neutral
Cap. Mcdto (COP bn)	22.38
Último Precio (COP)	39,300
% Precio YTD	-2.48%
Dividend Yield	1.24%
Participación Colcap	7.56%



Omar Suarez

Gerente de Renta Variable

Roberto Carlos Paniagua

Analista de Acciones



Una utilidad segura al último trimestre

Grupo Sura | Resultados 4T17

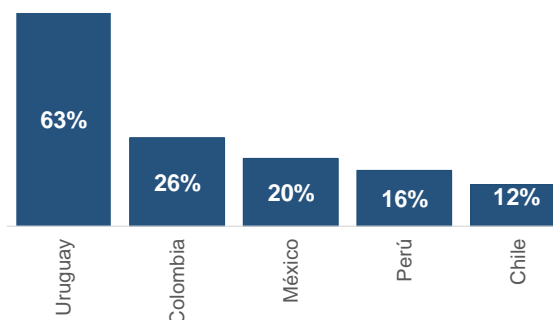
CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

• **México no hace temblar el segmento de seguros:** Dentro de los seguros generales, en el segmento No Vida, cabe mencionar que pese a la desaceleración en el crecimiento de las primas y mayores niveles de siniestralidad en la región, en el 2017 no se registraron los impactos no recurrentes de 2016, los cuales estuvieron relacionados con la integración de las filiales adquiridas. Aunque el terremoto ocurrido en Ciudad de México a finales de septiembre de 2017, impactó la siniestralidad incurrida retenida del 4T 2017, este no tuvo un impacto significativo, reflejando la estructura robusta de reaseguro que tiene la compañía en México y a nivel regional frente a eventos catastróficos.

• **Seguros en el Perú afectan a SUAM:** Los ingresos operacionales de Sura AM mostraron un buen comportamiento en su modalidad trimestral y anual (22,8% y 12% respectivamente), los cuales estuvieron apoyados en una mejor dinámica de los negocios de las Administradoras de Fondos de Pensiones y de los fondos voluntarios. Por el lado de los gastos, dentro de los mayores gastos operacionales sobresale la provisión no recurrente por concepto de multas en México (sanción emitida por el ente regulador COFECE), entre otros. Por su parte, la utilidad neta se vio afectada por las operaciones discontinuas, cuyo decrecimiento anual del 4,7%, estuvo explicado por la venta de Seguros SURA Perú. En cuanto al EBITDA, su aumento anual y trimestral se presentó en medio de un impacto positivo por un mayor rendimiento del encaje presentado en el 2017 y negativamente por un mayor valor del gasto por la provisión en México. Cabe mencionar que los activos administrados, incluyendo a AFP Protección y AFP Crecer, llegaron hasta los COP 402.5 billones (+ 14.7% A/A), con un leve aumento en los clientes en Latinoamérica del 0,6% A/A hasta los 18,5 MM.

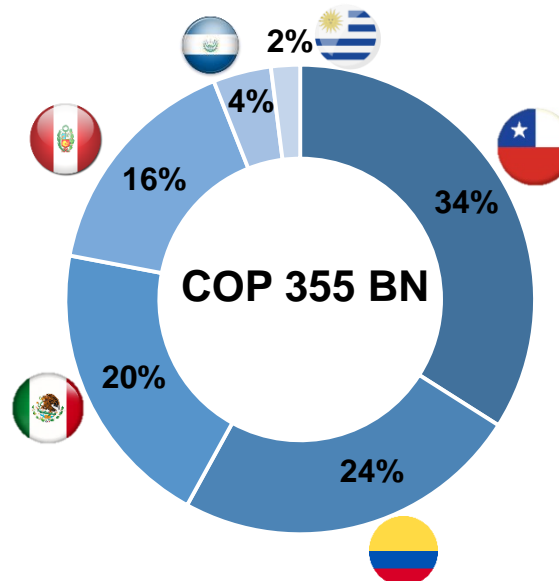
• **Manteniendo solidez en sus líneas de negocios:** En general, esperamos que Sura AM continúe consolidándose en el negocio de administración de activos y Suramericana haga lo propio con los seguros junto a la incorporación de la gestión de tendencias y riesgos como factor de diferenciación estratégica.

ROE AFPs



El ROE de Chile, México, Perú se encuentra ajustado con amortización de intangibles.

Sura AM – AUM Mandatorio



Grupo Sura

Cifras en COP miles de millones	4T17	4T16	3T17	Var %A/A	Var %T/T
Primas retenidas (netas)	3,124	3,242	3,072	-4%	2%
Ingresos por comisiones	615	555	607	11%	1%
Prestación de Servicios	754	620	722	22%	4%
Ingresos por inversiones	477	409	312	17%	53%
Ingresos totales	5,309	5,241	5,207	1%	2%
Siniestros retenidos	1,766	1,495	1,682	18%	5%
Ajuste de reservas	373	897	415	-58%	-10%
Costos por prestación de servicios	710	572	674	24%	5%
Gastos totales	4,897	4,942	4,658	-1%	5%
Ganancia Neta	357	176	460	103%	-22%
Ganancia Neta de la Controladora	313	159	408	97%	-23%
Margen Neto (Controladora)	5.9%	3.0%	7.8%	286 pbs	-193 pbs

Contactos

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon

Director de Inversiones

alejandra.pieschacon@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director de Investigaciones

juan.ballen@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Angela Pinzón

Analista de Renta Fija

Angela.pinzon@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22814

Omar Suarez

Gerente de Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Lina Cuéllar

Analista de Renta Fija

lina.cuellar@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Roberto Paniagua

Analista de Renta Variable

Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Raúl Moreno

Practicante

raul.moreno@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Mesa Institucional

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional

alejandra.forero@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

Enrique Fernando Cobos

Gerente Mesa Institucional

enrique.cobos@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

Ivette Cepeda

Gerente Comercial

i.cepeda@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Distribución

Ricardo Herrera

Vicepresidente Comercial

ricardo.herrera@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 2226

Guillermo A. Magdalena Buitrago

Gerente Comercial Cali

gmagdalena@casadebolsa.com.co

Tel: (572) 898 06 00 Ext. 3881

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín

jvelez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Adda Padilla

Gerente Comercial

adda.padilla@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

Inversiones

Carlos E. Castro Leal

Gerente Fondos de Inversión Colectiva

ccastro@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22641

Diana Serna

Gerente APTs

diana.serna@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22772

Oscar Mauricio López

Gerente Mercados Globales

oscar.lopez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22972

Andrés Angarita

Gerente Divisas y Derivados

andres.angarita@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22726

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. 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.