

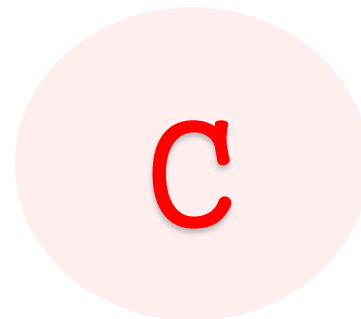


Un portafolio en recomposición

Grupo Sura | Resultados 1T18

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Consideramos los resultados financieros de Grupo Sura como NEGATIVOS. La mayor volatilidad en el mercado de capitales, junto a una entorno retador, se reflejó en los resultados. En el 1T18 los ingresos presentaron una disminución a nivel anual y trimestral, impactados principalmente por menores ingresos por inversiones. En línea con lo anterior, la utilidad neta se contrajo en ambas periodicidades. Buscando una asignación eficiente de capital, la holding: **1)** Tiene un acuerdo de venta del negocio de rentas vitalicias en Chile por cerca de USD 230 MM, **2)** Ha decidido no participar en licitación de seguros previsionales en Colombia, dada la alta siniestralidad relacionada con fallos judiciales. Respecto a eventos actuales, informó que: **1)** Sobre el **decreto de conglomerados financieros**, hasta el momento no prevé un mayor requerimiento de capital. **2)** Sobre la **exposición a Hidroitungo**, pese a no ser la aseguradora líder del proyecto, informó que desempeña un papel de reaseguradora. **Reducimos levemente nuestro precio objetivo de COP 41.000 a COP 40.000.**



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

HECHOS RELEVANTES

• **Menores rendimientos se sienten en la utilidad:** La mayor volatilidad en el mercado de capitales, junto a una entorno retador, se reflejaron en los resultados de Grupo Sura. En el 1T18 los ingresos presentaron una menor dinámica a nivel anual y trimestral (-2% A/A y -10% T/T respectivamente) impactados principalmente por los ingresos por inversiones (-47% A/A), dada la reducción tanto en los rendimientos, como en los ingresos por método de participación de asociadas (-17,8% A/A), tras la disminución del rendimiento del encaje para Bancolombia y AFP Protección, sumado a un leve decrecimiento en primas retenidas (-0.8% A/A) por menores ventas de rentas vitalicias y seguros. En línea con lo anterior, la utilidad neta se contrajo significativamente (-21% A/A y -14% T/T) afectada por: **1)** Una disminución en el método de participación de asociadas relacionado con Bancolombia y Grupo Nutresa, **2)** Afectación en la utilidad de SURA AM por el menor rendimiento del encaje reflejado en la utilidad de AFP Protección y **3)** Una reducción en la dinámica de inversiones en Suramericana.

• **Buscando asignaciones eficientes de capital:** La holding ha informado que con el fin de ser más eficientes en la asignación de capital, ha decidido: **1)** Tener un acuerdo de venta del negocio de rentas vitalicias en Chile por cerca de USD 230 MM, el cual podría darse en países como México en caso de que existan oportunidades **2)** No participar en licitación de seguros previsionales en Colombia, dada la alta siniestralidad relacionada con fallos judiciales.

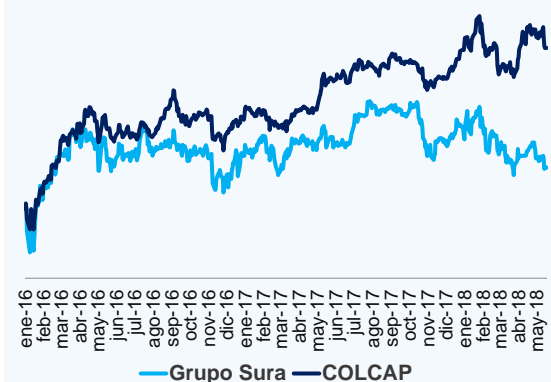
• **Suramericana sin Affinity:** Pese a un incremento del 6,7% A/A en los ingresos operacionales, dado un comportamiento positivo de las primas retenidas (+2,8% A/A), la débil dinámica de la utilidad neta (-30,8% A/A) se dio en medio de una contracción del 35% A/A en el Segmento Vida por menores ingresos por inversiones, afectando también el Segmento Generales, pues pese a mayores resultados técnicos, la no renovación del negocio de Affinity en Brasil y la devaluación del peso argentino, repercutieron en los resultados.

21 de mayo de 2018

Información de la especie

Precio Objetivo (COP)	40.000
Recomendación	Neutral
Cap. Mcdto (COP bn)	20,88
Último Precio (COP)	36.700
% Precio YTD	-8,93%
Dividend Yield	1,41%
Participación Colcap	7,23%

Comportamiento de la acción



Omar Suarez

Gerente de Renta Variable

Roberto Carlos Paniagua

Analista de Acciones



Un portafolio en recomposición

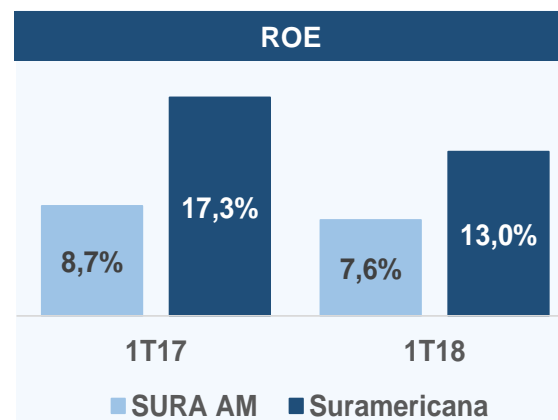
Grupo Sura | Resultados 1T18

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

• **Rendimientos afectan a SURA AM:** Pese a mayores ingresos por comisiones y honorarios (+11,2% A/A), una débil dinámica tanto en el encaje (-86% A/A), como en el método de participación (-53,5% A/A), debido a la volatilidad en los mercados de capitales, principalmente en los mercados globales de renta variable, afectaron los ingresos operacionales, los cuales mostraron contracciones relevantes (-7% A/A). Por su parte, la significativa reducción en la utilidad neta (-23% A/A) estuvo impactada por un menor rendimiento del encaje (-87% A/A). Respecto a los Activos Bajo Administración (AUM), estos se ubicaron en COP 393 Bn (+10,3% A/A), incluyendo a AFP Protección y AFP Crecer, impulsados por una mayor base de clientes tanto para el negocio Mandatorio como Voluntario.

• **Entorno retador afecta rentabilidad:** Menores ingresos por inversiones, al igual que una reducción en los rendimientos del encaje, fueron parte de los factores que afectaron en el 1T18 la utilidad neta de Suramericana y SURA AM respectivamente. Lo anterior se reflejó en las rentabilidades de ambas compañías, con contracciones anuales del ROE para SURA AM y Suramericana hasta el 7,6% y 13% respectivamente.

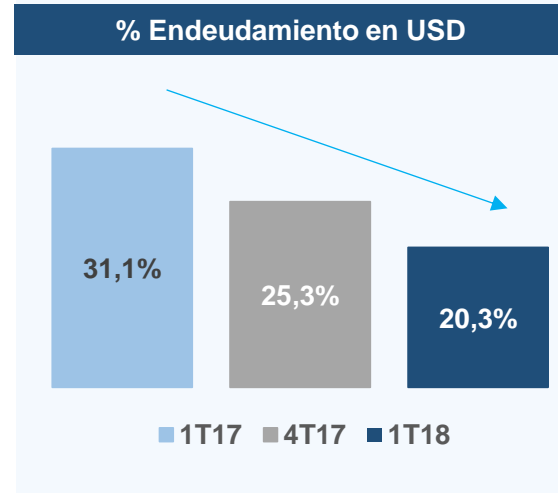
• **Recomponiendo la estrategia:** Para **SURA AM**, con la venta del negocio de rentas vitalicias en Chile, una vez sea aprobada por las autoridades competentes, la compañía obtendrá recursos que le permitirá enfocar su estrategia en fortalecer sus principales líneas de negocio. Por su parte, **Suramericana** busca desarrollar en Brasil canales enfocados en PYMES y Seguros de Vida, tras la no renovación del negocio de Affinity, pues la compañía menciona que este canal tiene comisiones de entrada costosas, sin garantías sobre la recuperación de la inversión. Es así como esperan seguir enfocados en nichos de mercado con mayores oportunidades, menos exploradas por la competencia. En Colombia, la decisión de no participar en licitación de seguros previsionales, dada la alta siniestralidad relacionada con fallos judiciales, seguirá reflejándose en próximos periodos. Cabe resaltar la reducción gradual de la deuda en moneda extranjera que ha realizado **Grupo Sura**, hasta una participación del 20,3% en el 1T18.



ROE Ajustado:

Suramericana: Amortización de intangibles asociados a adquisiciones, dividido por el patrimonio y patrimonio tangible promedio.

SURA AM: Utilidades ajustadas por amortización de intangibles. Variaciones en tasas de cambio constantes.



Grupo Sura

Cifras en COP miles de millones	1T18	1T17	4T17	Var % A/A	Var % T/T
Primas retenidas (netas)	2.711	2.733	3.124	-1%	-13%
Ingresos por comisiones	611	548	615	11%	-1%
Prestación de Servicios	772	644	754	20%	2%
Ingresos por inversiones	286	539	477	-47%	-40%
Ingresos totales	4.764	4.869	5.309	-2%	-10%
Siniestros retenidos	1.551	1.467	1.766	6%	-12%
Ajuste de reservas	260	494	373	-47%	-30%
Costos por prestación de servicios	721	613	710	18%	2%
Gastos totales	4.344	4.369	4.897	-1%	-11%
Ganancia Neta	310	405	357	-23%	-13%
Ganancia Neta de la Controladora	269	339	313	-21%	-14%
Margen Neto (Controladora)	5,6%	7,0%	5,9%	-132 pbs	-25 pbs

Contactos

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director de Inversiones
alejandro.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
alejandro.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. 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.