

Consideramos los resultados financieros de Grupo Sura como POSITIVOS. En el 2T18 la Holding registró un aumento significativo en su utilidad (+65,3% A/A) en medio de una mayor dinámica de SURA Asset Management (SURA AM), dados los aumentos en ingresos por comisiones y efectos positivos de la diferencia en cambio. Por su parte, la menor utilidad neta de Suramericana estuvo relacionada con reducciones en el segmento vida, dada la disminución en la participación dentro del segmento previsional en Colombia, reflejándose en leves presiones a la baja sobre las primas retenidas. Sumado a lo anterior, la reducción en los aportes por método de participación de asociadas estuvo explicado en la menor utilidad neta de Bancolombia y Grupo Argos. Resaltamos que al corte de junio del 2018 los AUM de SURA AM se ubicaron en COP 397 Billones (+8,4% A/A), impulsados principalmente por una mayor base de clientes. Consideramos importante monitorear cualquier noticia que se puedan dar en México sobre cambios en la dinámica de las decisiones de las administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE) y los efectos que pueda tener en el consolidado de Grupo Sura.



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

HECHOS RELEVANTES

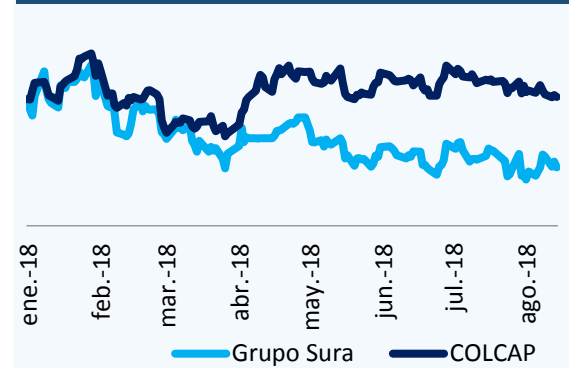
- Grupo Sura mejora su utilidad en medio de menores aportes de asociadas:** Durante el 2T18, pese a menores ingresos de Grupo Sura (-4,3% A/A) debido principalmente a la reducción en las primas retenidas, junto a una menor dinámica en los ingresos por inversiones, una disminución más que proporcional en los gastos totales (-7,6% A/A) favorecieron la utilidad neta (+65% A/A) de la Holding. Dicha utilidad se vio impulsada por el efecto de la diferencia en cambio, junto a la mayor utilidad de SURA AM. Lo anterior permitió compensar tanto la disminución en el método de participación de asociadas, explicado por la menor utilidad neta de Bancolombia y Grupo Argos, como la reducción en ingresos por inversiones de Suramericana.

- Suramericana reduce su utilidad:** La compañía logró un aumento en el resultado técnico en el 2T18 (+7,8% A/A) en medio de la dinámica favorable en el segmento de salud, dados los mayores ingresos por prestación de servicios. Por su parte, la utilidad neta registró una disminución (-9,2% A/A) afectada por el segmento vida, el cual presentó una reducción dados los menores ingresos por inversiones. Cabe recordar que, desde el 1T18 la compañía decidió reducir su participación en el segmento previsional, dada la alta siniestralidad relacionada con fallos judiciales, reflejándose en menores primas retenidas.

- SURA AM sigue creciendo en AUM:** Al corte de junio del 2018 los AUM se ubicaron en COP 397 Billones (+8,4% A/A), impulsados principalmente por un buen desempeño comercial que permitió aumentar la base de clientes. Por su parte, el crecimiento anual del 3% en la utilidad neta estuvo impactado positivamente por mayores ingresos por comisiones, pese a un menor rendimiento del encaje.

16 de agosto de 2018

Información de la especie	
Precio Objetivo (COP)	41.700
Recomendación	Sobreponderar
Cap. Mcdo (COP bn)	20,86
Último Precio (COP)	36.500
% Precio YTD	-9,43%
Dividend Yield	1,42%
Participación Colcap	7,63%



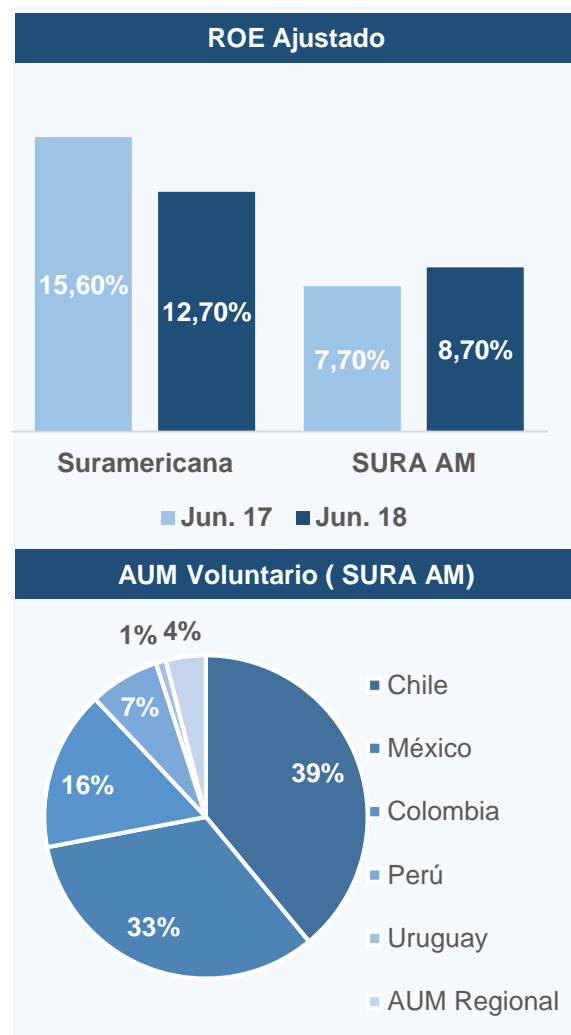
Omar Suarez
Gerente de Renta Variable

Roberto Carlos Paniagua
Analista de Acciones

• **AUM Mandatorio y Voluntario siguen creciendo:** Al realizar un mayor análisis a los segmentos de SURA AM sobresale que los AUM del segmento voluntario pasaron de representar el 10,9% del total en el 2017 al 12,3% a junio del 2018, lo que muestra un aumento gradual en la contribución dicho segmento, cuyos principales países son Chile con una participación del 39% y México con el 33%. Por su parte, los AUM del segmento mandatorio presentan una variación anual positiva en todos los países donde tiene presencia, creciendo un 2,2% A/A al corte del 1S18. Dentro de este segmento vale la pena mencionar algunos temas que comenta la Holding y llaman la atención: **1)** En este momento, en Chile los clientes están prefiriendo invertir en negocios inmobiliarios ya que los retornos de los mercados están siendo muy bajos. **2)** En México, los clientes presentan una mayor aversión al riesgo por temas electorales locales y factores globales que han provocado una mayor preferencia en fondos de deuda que cobran comisiones más bajas.

• **Mención especial a Sura Ventures:** Consideramos interesante mencionar que, dentro de la estrategia de Grupo Sura de invertir en compañías con modelos disruptivos, la Holding viene realizando el programa de venture corporativo, cuyas inversiones totales ascienden a USD 27 MM desde el 2016, dentro de los cuales se han realizado inversiones minoritarias en compañías del cuidado de la salud y alianzas con empresas enfocadas en “robo – advisor”, analítica e inteligencia artificial, todas estas temáticas cada más relevantes a nivel operacional.

• **Atentos a México y Ley de conglomerados:** Dentro de las temas a tener en el radar, consideramos importante cualquier decisión del nuevo Gobierno mexicano sobre las administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE) y los efectos que pueda tener sobre la Holding. Adicionalmente, respecto a la reciente Ley de conglomerados financieros en Colombia, la Holding manifestó que no espera desinversiones significativas.



Grupo Sura

Cifras en COP miles de millones	2T18	2T17	1T18	Var % A/A	Var % T/T
Primas retenidas (netas)	2.577	3.053	2.711	-16%	-5%
Ingresos por comisiones	608	575	611	6%	0%
Prestación de Servicios	845	690	772	23%	9%
Ingresos por inversiones	558	594	286	-6%	95%
Ingresos totales	4.862	5.079	4.764	-4%	2%
Siniestros retenidos	1.546	1.585	1.551	-2%	0%
Ajuste de reservas	96	593	260	-84%	-63%
Costos por prestación de servicios	788	656	721	20%	9%
Gastos totales	4.334	4.689	4.344	-8%	0%
Ganancia Neta	382	232	310	65%	23%
Ganancia Neta de la Controladora	326	197	269	65%	21%
Margen Neto (Controladora)	6,7%	3,9%	5,6%	282 pbs	106 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

Diego Velásquez
Analista de Renta Fija
diego.velasquez@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
Analista de Renta Variable
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
gmagdalenam@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.