

Grupo Sura registró resultados financieros correspondientes al 4T19 NEGATIVOS, inferiores a nuestra expectativa. La utilidad neta consolidada, de COP 201,553 MM (-12,7% A/A) se vio desfavorecida por una menor contribución del método de participación (-48,9% A/A), ante un considerable decrecimiento del ingreso proveniente de Bancolombia, y en menor medida de Grupo Argos y Nutresa. De igual manera, pese a la buena dinámica evidenciada por los segmentos de Vida y Salud, los resultados de Suramericana fueron impactados por el alto crecimiento de la siniestralidad en el segmento No Vida, en medio de adversos eventos sociales producidos en Chile. Por su parte, SUAM, que registró un buen comportamiento operacional jalonado por el segmento Mandatorio, vio su resultado neto sustancialmente afectado por un aumento de 460,1% del impuesto de renta, debido al mayor pago de dividendos en Chile y repatriación de caja desde el país austral, relacionada con la venta del negocio de Rentas Vitalicias. Finalmente, la *holding* propondrá un plan de recompra de acciones por COP 300 mil MM ejecutable en 3 años, bajo el raciocinio de un precio de mercado que no logra reflejar el valor del portafolio de inversión de la compañía.

Hechos relevantes

- **Menores ingresos vía método de participación impactan resultado neto:** Tras unos negativos resultados de Bancolombia en el 4T19, presionados principalmente por el aumento anual a nivel de Opex (+16,2%) y gasto de provisiones (+14,4%), el aporte del banco vía método de participación a la *holding* disminuyó 53,2% A/A. Igualmente, pero en una menor medida, el rubro se vio afectado por la inferior contribución de Grupo Argos (-37,3%) y Nutresa (-21,3%), mientras que Protección sorprendió con un positivo desempeño en el trimestre.
- **Positiva dinámica operacional de Suramericana y SUAM, opacada:** Respecto al brazo asegurador de la *holding*, resaltamos el buen desempeño de los segmentos de Vida y Salud, el primero favorecido por mayores primas retenidas para el 4T19 y la estabilidad de los siniestros retenidos, y el segundo por un mayor crecimiento del ingreso por prestación de servicios que de su costo. No obstante, el fuerte aumento de la siniestralidad, relacionada en gran medida a los eventos sociales ocurridos en Chile, afectó los resultados del segmento de No Vida en cerca de COP 40 mil MM, y así la utilidad neta de Suramericana (-30,5% A/A) en el 4T19.

Por su parte, los resultados de SUAM, que evidenciaron nuevamente un buen comportamiento operacional (utilidad operativa +146,1% A/A), estuvieron impactados por un significativo aumento del impuesto de renta (+460,1% A/A) debido al mayor pago de dividendos en Chile y el reconocimiento de una pérdida de activo de impuesto diferido por la venta del negocio de Rentas Vitalicias. Por negocio, la utilidad neta del Mandatario creció 69,5% A/A, y en contraste, el voluntario registró una pérdida por COP 23,7 mil MM, la cual en 2019 ascendió a COP 43,6 mil MM por inversiones realizadas para el despliegue de la estrategia.

- **Consideraciones finales:** En medio de un menor apalancamiento, de 5,6 x en 2018 a 4,1 x en 2019 (Deuda / Dividendos recibidos), la *holding* propondrá recomprar acciones por COP 300 mil MM, ejecutable en 3 años. Finalmente, consideramos importante monitorear el desarrollo del brote de coronavirus, que podría afectar los resultados en los próximos trimestres tanto del brazo asegurador como de *asset management* de la compañía.

Resumen resultados financieros

Cifras en COP miles de MM	Grupo Sura				
	4T18	3T19	4T19	Var % A/A	Var % T/T
Primas retenidas (netas)	3.007	2.844	3.043	1,2%	7,0%
Ingresos operacionales	5.238	5.678	5.718	9,2%	0,7%
Siniestros retenidos	-1.440	-1.644	-1.799	25,0%	9,5%
Ganancia Neta Controladora	231	477	202	-12,7%	-57,8%
Margen Neto (Controladora)	4,4%	8,4%	3,5%	-88 pbs	-488 pbs

3 de marzo de 2020

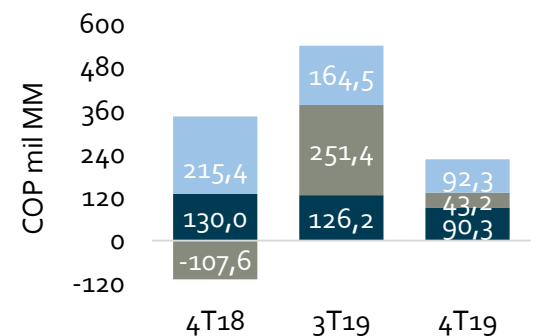


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	41.700
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	16,8
Ultimo Precio	29.500
YTD (%)	-10,16%

Gráfica 1. Distribución Utilidad Neta consolidada Grupo Sura



- Grupo Sura Holding y Otros
- SUAM
- Suramericana

Juan Felipe D'luyz

Analista Renta Variable

6062100 Ext 22703

juan.dluyz@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Gerente de Estrategia

Renta Variable

6062100 Ext 22619

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director Estrategia de Producto
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén
Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Mariafernanda Pulido
Analista Renta Fija
maria.pulido@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Santiago Clavijo
Analista Junior Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Omar Suarez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Juan Felipe D'luyz
Analista Junior Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Sergio Segura
Analista Junior Renta Variable
sergio.segura@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext:

Daniel Jiménez
Practicante Renta Fija
daniel.jimenez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez
Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Mesa Institucional Acciones

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

Mesa Institucional Renta Fija

Olga Dossman
Gerente Comercial
Olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Adda Padilla
Gerente Comercial
adda.padilla@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.