

**Grupo Sura presentó resultados NEUTRALES en el 3T20, superiores a las expectativas del mercado.** La utilidad neta se ubicó en COP 128 mil MM, contrayéndose 47,4% T/T (-73,1% A/A). Los resultados del brazo asegurador estuvieron presionados principalmente por la mayor siniestralidad, especialmente en el segmento de Vida, asociada al COVID-19, cuyo indicador se ubicó en 65,1% (vs 57,3% en el 3T19). En contraste, pese a una también mayor siniestralidad dada la reapertura de los diferentes países, los resultados de Generales evidenciaron una mejora, favorecidos por mayores ingresos por inversiones. En SUAM, su menor contribución (-65,5% T/T) se explicó por menores ingresos operativos (-5,6% T/T y -20,3% A/A), no obstante, excluyendo los del encaje, registraron una positiva dinámica, y un gasto financiero que ascendió a COP 54,1 mil MM. Asimismo, resaltamos el juicioso control en gastos operacionales. Por su parte, la contribución de Grupo Sura (*holding*) volvió a positivo, dada la sustancial recuperación trimestral del ingreso vía método de participación, jalonado por Bancolombia. No obstante, en el 4T20 los resultados del banco podrían experimentar una presión mayor, considerando la desaceleración observada de la cartera bruta, inicio de deterioro en su indicador de calidad (30 días) y fin del PAD. Finalmente, consideramos relevante monitorear posibles nuevos cambios regulatorios en los países donde el grupo tiene presencia.

### Hechos relevantes

- **Siniestralidad repunta y presiona:** Los resultados de Suramericana, cuya utilidad neta se situó en COP 9,8 mil MM (-92,2% A/A), no obstante las primas emitidas crecieron 3,5% T/T (+6,2% A/A), fueron presionados principalmente por el aumento en los siniestros (+29,2% T/T). La siniestralidad en el segmento de Vida repuntó de la mano de la mayor evolución en los contagios por COVID-19, con un indicador en 65,1%, ampliamente superior al del 2T20 y al de periodos pre pandemia. En Salud los resultados mejoraron frente al 2T20 gracias a mayores ingresos por prestación de servicios (+14,9% T/T y +20,7% A/A), apalancados en un aumento de los afiliados y pruebas de COVID-19, contrarrestando el incremento en costos (89,6% de ingresos vs 91,2% en el 2T20). Finalmente, el desempeño de Generales fue favorecido por los ingresos por inversiones (COP 148 mil MM), no obstante registró también una mayor siniestralidad vs el 2T20, dada la mayor reapertura de los países.
- **Resiliente ingreso por comisiones:** En el negocio de gestión de activos, la menor contribución en el 3T20 de SUAM se explicó en gran medida por una contracción de ingresos operacionales (-5,6% T/T y -20,3%) dado un menor ingreso por encaje en los segmentos Mandatorio y Voluntario. No obstante, excluyéndolo, los ingresos operativos crecieron 1,5% A/A (+8,0% T/T), soportados por una buena dinámica de los AUM. Un aspecto positivo a resaltar en SUAM también fue el valioso control observado de los gastos operacionales, mientras que un aspecto que limitó los resultados del negocio, fue el incremento trimestral del gasto financiero, que ascendió a COP 54,1 mil MM.
- **Sorpresa en Bancolombia jalona:** Finalmente, por parte de Grupo Sura (*holding*), resaltamos el regreso de su aporte a la utilidad neta consolidada de Grupo Sura a positivo, producto de la sustancial recuperación trimestral del ingreso vía método de participación, dada la sorpresa observada a nivel de utilidades en Bancolombia el 3T20. No obstante, vale la pena resaltar que frente al 3T19, la contribución de la *holding* sigue altamente presionada por el impacto de la coyuntura actual en los resultados del banco previamente mencionado y de Grupo Argos.

### Resumen resultados financieros

Grupo Sura					
Cifras en COP mil MM	3T19	2T20	3T20	Var % T/T	Var % A/A
Primas retenidas (netas)	2.843	2.646	2.784	5,2%	-2,1%
Ingresos operacionales	5.519	5.297	5.410	2,1%	-2,0%
Siniestros retenidos	1.609	1.216	1.579	29,9%	-1,8%
Utilidad Neta	477	244	128	-47,4%	-73,1%

17 de noviembre de 2020

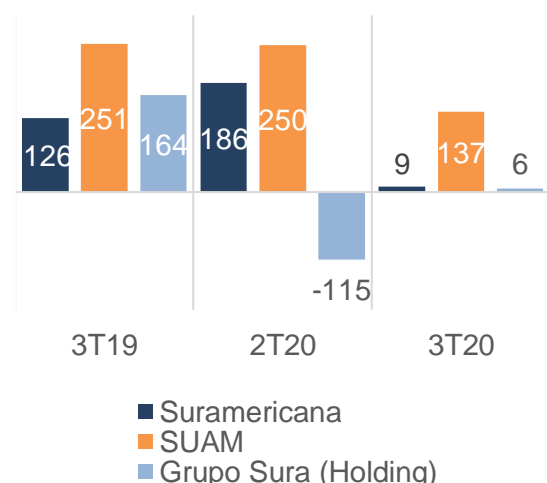


### Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	30.700
Recomendación	Neutral
Market Cap (BN)	12,6
Ultimo Precio	21.690
YTD (%)	-36,2%

### Gráfica 1. Contribución a la utilidad neta consolidada de Grupo Sura



**Juan Felipe D'luyz**

Analista Renta Variable

juan.dluyz@casadebolsa.com.co

**Omar Suárez**

Gerente de Estrategia

Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

### Puntos Destacados de la Conferencia

- Respecto a la presente inestabilidad política en Perú y sus posibles impactos para la compañía vía SUAM, la administración enfatizó que busca, a través de una mayor eficiencia operacional, mitigar el impacto de dichos climas políticos.

Es importante monitorear las decisiones que se tomen respecto a la reciente aprobación a finales de octubre de 2020 por parte del Congreso peruano de un nuevo retiro parcial de las AFPs, de hasta PEN 17,200 de AUM, para afiliados que al 31 de octubre no registren aportes en sus cuentas en los últimos 12 meses, no registren aporte en el mes de octubre y para aquellos que hayan sido diagnosticados con una enfermedad oncológica y hematológica.

- El *management* indicó que en 2020 estiman recibir unos dividendos para Grupo Sura de aproximadamente COP 1,03 BN, ingreso que llevaría al indicador Deuda Neta / Dividendos a ubicarse en cerca de 4,2x, considerando igualmente la emisión de bonos llevada a cabo en agosto, que significó un aumento de la deuda de c. COP 1 BN. Sin embargo, la compañía indicó que para 2021 y 2022, dada la afectación en los resultados de las diferentes compañías por la coyuntura, esperan que los dividendos recibidos evidencien una disminución importante, lo cual significará un aumento del nivel de apalancamiento durante los siguientes dos años.

No obstante, los indicadores de Flujo de caja y Valor del portafolio (Loan to Value) vs la deuda se encuentran en niveles sanos, aspectos positivos frente a las Calificadoras de Riesgo.

- Respecto a SUAM, al comparar su nivel de deuda, que asciende a ~ USD 1 BN (COP 3,35 BN) con el EBITDA generado, el ratio de apalancamiento se ubica en 2,9 x, dentro del rango establecido por las calificadoras, cerca del límite superior (2,5 x - 3,0 x).

**Dirección de Estrategia y Producto****Alejandro Pieschacon**

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

**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

**Daniel Numpaque**

Analista Junior Renta Fija  
daniel.numpaque@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:

**Miguel Zapata**

Practicante Renta Fija  
miguel.zapata@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

**Gerencia Regionales****David Sierra**

Gerente Regional Centro  
david.sierra@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 319 7600 Ext. 4220

**Mauricio Rodas Lopez**

Gerente Regional Medellín  
mauricio.rodas@corficolombiana.com  
Tel: 319 7600 Ext. 4220

**Jorge Andres Figueroa Oviedo**

Gerente Regional Occidente  
jfigueroa@casadebolsa.com.co  
Tel: 898 0600 Ext. 27787

**Viviana Patricia Escaf Raad**

Gerente Regional Norte  
viviana.escaf@casadebolsa.com.co  
Tel: 368 1000 Ext. 5600

**Ana Milena Arenas**

Gerente Regional Oriente  
ana.arenas@fiducorcolombiana.com  
Tel: 642 4444 Ext. 5503

**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.