GRUPO SURA

Libro de resultados

Tercer trimestre de 2026

Noviembre de 2026



Un trimestre golpeado por el encaje dentro de un año fuerte: la guía de utilidad sube por segunda vez

Gerencia de Investigaciones Económicas

Héctor Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas
Analista Senior
laura.fajardo@accivalores.com

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

Acciones & Valores Desde 1959

El trimestre en una mirada

Ingresos totales

7,241 COP mil mm

-8.5% a/a
9M: +6.2%

Utilidad operativa

1,079 COP mil mm

-38.1% a/a
9M: -1.3%

Utilidad neta controladora

648 COP mil mm

-47.7% a/a
Comparable: -25.3%

Encaje de SURA AM

-58 COP mil mm

308 en el 3T25
9M: 348 (-37.1%)

ROE ajustado 12 meses

15.4%

+1.6 pp a/a
Guía 2026: 16%-17%

Deuda neta del holding

6.1 COP billones

-1.0 desde diciembre
2.4x dividendos

Nuestra lectura y perspectiva

Termómetro
Positivo · pág. 9
64

Un trimestre débil frente a su historia. La utilidad neta controladora fue de COP 648 mil mm, 47.7% menos que en el 3T25 y 25.3% menos sin la ganancia de la escisión de 2025; la utilidad operativa cae 38.1%. Anticipábamos un trimestre neutral presionado por el encaje, y así fue (-58 mil mm frente a +308). La utilidad quedó por encima de lo esperado gracias a derivados, diferencia en cambio y menos intereses; los ingresos, por debajo.

Los negocios crecen debajo del ruido. Las comisiones de SURA AM crecieron 5.0% en tasa constante y su utilidad operativa sin encaje sube 9.7% en el año; en Suramericana, Vida gana 27% más. La apreciación del peso reduce las cifras al convertirlas: los ingresos consolidados caen 8.5%.

Hacia adelante: la guía sube otra vez. La utilidad de 2026 iría a COP 2.7-2.9 billones, con ROE de 16%-17%. Con 2.33 billones a septiembre, al cuarto trimestre le basta con 370-570 mil mm, menos que el promedio del año (776). La deuda neta baja y la recompra ya arrancó.

Qué vigilar: el encaje y los mercados, la rentabilidad de Seguros Generales, la guía de 2027 que darán en febrero y el ritmo de la recompra.

Fuente: Grupo SURA; proyecciones de Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

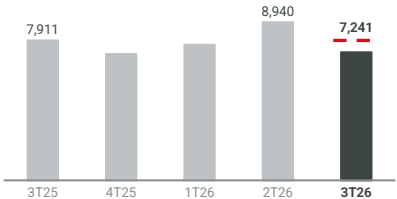
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

Resultados frente a lo esperado

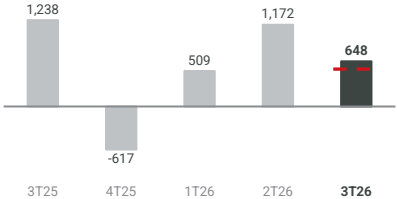
Trimestres anteriores · 3T26 · Pronóstico ACVA

Ingresos totales COP miles de millones



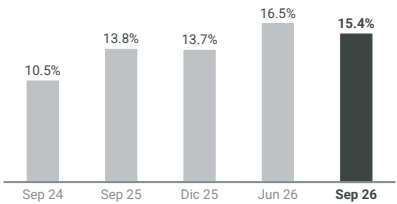
Pronóstico ACVA	7,910
Observado	**7,241**
Sorpresa ACVA	-8.5%
Variación a/a	-8.5%
Variación t/t	-19.0%

Utilidad neta controladora COP miles de millones



Pronóstico ACVA	536
Observado	**648**
Sorpresa ACVA	+20.8%
Variación a/a	-47.7%
Variación t/t	-44.7%
Variación a/a comparable	-25.3%

ROE ajustado de los últimos 12 meses %



Observado	**15.4%**
Variación a/a	+1.6 pp
Variación t/t	-1.1 pp
Guía 2026	16%-17%
Ambición 2028	~15%

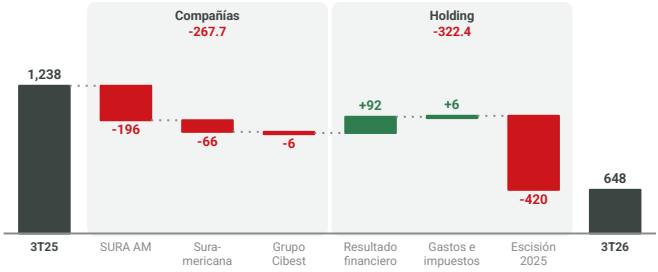
Fuente: Grupo SURA; proyecciones de Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

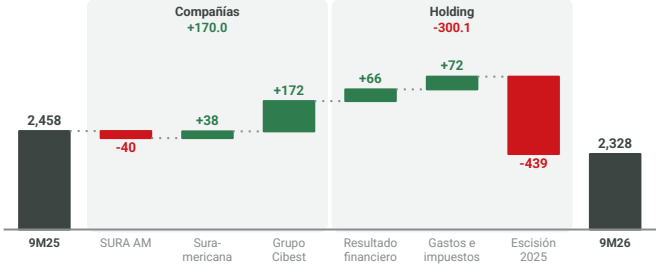
Qué explicó la utilidad

Utilidad neta controladora: 3T26 vs. 3T25 COP miles de millones



Sin la escisión de 2025, la utilidad cae 25% y el encaje explica casi todo. SURA AM aporta COP 196 mil mm menos; Suramericana resta 66 por Generales y por la liberación de reservas del 3T25. El menor gasto financiero del holding compensa una parte.

Utilidad neta controladora: 9M26 vs. 9M25 COP miles de millones



En el año, las compañías aportan más y el holding cuesta menos. Grupo Cibest suma COP 172 mil mm y el holding ahorra 139 en intereses, gastos e impuestos; la caída contable de 5.3% es solo la ganancia de la escisión de 2025.

Fuente: Grupo SURA. Elaboración Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

Compañías y entorno

Suramericana por segmento acumulado a septiembre; COP miles de millones

Segmento	Primas	Var.	Resultado técnico	Utilidad neta	Var.
Vida	7,908	+11.1%	+34.9%	922	+27.2%
Generales	7,055	+1.4%	-15.0%	62	-58.0%
Suramericana	**14,693**	**+5.4%**	**+3.0%**	**702**	**+7.2%**

Primas en tasa de cambio constante. Razón combinada de Generales: 105.6% (104.1% un año antes).

SURA Asset Management acumulado a septiembre; tasa de cambio constante

Activos	Comisiones	Utilidad sin encaje	Encaje
801	**3,242**	**1,375**	**348**
+10.5%; billones	**+8.5%; mil mm**	**+9.7%; mil mm**	**3T: -4.2% anual**

Grupo Cibest acumulado a septiembre

Utilidad neta	ROE anualizado	Aporte a SURA	Peso en aportes
6.3	**21.7%**	**1,561**	**50.3%**
+10.5%; billones	**margen y crédito**	**+12.4%; mil mm**	**de las compañías**

Entorno efectos que no vienen de la operación

Impuesto	Terremoto	Retenido	Comisiones
227	**1.2**	**16**	**-9.6%**
patrimonio; mil mm	**COP billones brutos**	**COP mil mm netos**	**3T en pesos**

El grupo es hoy más financiero que nunca: la mitad de lo que aportan las compañías viene de Grupo Cibest, cuyo margen y costo de crédito sostienen la utilidad. Del terremoto de agosto, el reaseguro absorbió casi todo; el impuesto al patrimonio y la apreciación del peso, en cambio, sí restan.

Fuente: Grupo SURA. Elaboración Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

Actualizaciones del trimestre

La guía de 2026 sube por segunda vez

En agosto había pasado a COP 2.5-2.7 billones de utilidad

2.7-2.9	8,300-8,900	16%-17%	~62%
COP billones de utilidad neta controladora	COP de utilidad por acción	ROE ajustado (antes 15%-16%)	del camino hacia COP 3.3 billones en 2028

SURA AM también subió su proyección: activos administrados +11%-12% (guía de 9%-10%), comisiones +7.5%-8% (5.5%-6.5%), ROE ajustado de 11%-12% (8.5%-10.5%). Suramericana, en cambio, espera primas por debajo de lo previsto por Generales, aunque mantiene su meta de utilidad.

Asignación de capital

Septiembre	Octubre	Marzo de 2027
Menos deuda	**Recompra en marcha**	**Dividendo**
Deuda neta del holding de 6.1 billones (-1.0 desde diciembre); meta de 5.8 al cierre y 5 en 2028	892 mil acciones (54% preferenciales), 11% del cupo de COP 500 mil mm vigente hasta marzo de 2028	Propuesta en línea con la meta de COP 3,000 por acción en 2028 (COP 2,000 en 2026)

En Chile, la reforma pensional cambia el cálculo del encaje y liberará unos USD 250 millones después de impuestos entre 2028 y 2031; SURA AM ya adelantó parte con el dividendo extraordinario de agosto (COP 0.9 billones).

Criterios ASG

Gobierno, clientes y riesgo físico

#4	45%	COP 251 mm	9%
en reputación corporativa en Colombia (MERCO)	de los pagos de la industria por el terremoto de agosto	de patrimonio positivo de EPS SURA a septiembre	de fondos internacionales en la base (1% en 2023)

Fuente: Grupo SURA. Elaboración Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

Aspectos a resaltar y a mejorar

Aspectos a resaltar

La operación crece aunque la utilidad caiga: las comisiones de SURA AM suben 8.5% en el año, por encima de su guía de 5.5%-6.5%, y su utilidad operativa sin encaje 9.7%. La caída del trimestre viene del encaje y de la base de 2025, que no se repiten.

La guía de 2026 es alcanzable: con COP 2.33 billones a septiembre, basta un cuarto trimestre de 370-570 mil mm, cuando el promedio del año es 776. Es la segunda alza en tres meses y deja el ROE por encima de la meta de 2028.

El holding cuesta menos: el resultado financiero neto mejora 28.8% en el trimestre por menos deuda y coberturas cambiarias, y los gastos bajan 15.4%. Cada billón de deuda que se paga libera utilidad para los accionistas.

Vida compensa a Generales y el reaseguro protegió a Suramericana: en el año, Vida ganó COP 922 mil mm (+27%) y llevó la utilidad de Suramericana a +7.2% pese a la caída de Generales. Del terremoto de agosto, con COP 1.2 billones en siniestros, la compañía solo asumió 16 mil mm; el resto lo cubren las reaseguradoras.

Aspectos a mejorar

La utilidad trimestral depende de los mercados: el encaje pasó de +308 a -58 mil mm y los ingresos por inversiones consolidados cayeron 47.1%. Un trimestre volátil puede mover la utilidad del grupo en cientos de miles de millones.

Seguros Generales pierde dinero en el negocio de asegurar: por cada COP 100 de primas paga 105.6 en siniestros y gastos (104.1 hace un año), así que solo gana por sus inversiones. Su utilidad cayó 58% en el año, a COP 62 mil mm, y con tarifas a la baja la meta de volver a menos de 100 es para 2028.

El peso fuerte resta en la conversión: las comisiones consolidadas caen 9.6% y las primas 8.4% en el trimestre en pesos, aunque crecen en moneda local. Si la apreciación sigue, los ingresos reportados seguirán débiles.

La acción preferencial sigue con descuento: cerca de 28% frente a la ordinaria y 6.8 veces la utilidad esperada, frente a más de 11 veces en comparables, según la administración; la recompra apenas va en 11% del cupo.

Fuente: Grupo SURA. Elaboración Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

Lo que dejó la llamada de resultados



Ricardo Jaramillo
Presidente de Grupo SURA



Juana Francisca Llano
Presidenta de Suramericana



Ignacio Calle
Presidente de SURA AM



Juan Esteban Toro
Vicepresidente de Finanzas

La guía sube porque las metas eran realistas

Con la utilidad de nueve meses ya igual a la prevista al inicio para todo el año, la administración presenta la nueva guía como prueba de que el plan a 2028 es alcanzable.

> *Más que un cambio, este desempeño es una validación.* **Juan Esteban Toro**

El encaje explica la caída de SURA AM

Sin encaje, la utilidad operativa crece 9.7% en tasa constante; los gastos suben 13% por el impuesto al patrimonio y los decretos en Colombia, pero solo 6% sin ellos.

> *Esperamos cerrar 2026 por encima de los rangos que comunicamos al mercado.* **Ignacio Calle**

Capital en tres frentes a la vez

Recompra, dividendo creciente hacia COP 3,000 por acción en 2028 y menos deuda, sin que uno frene a los otros. La recompra seguirá por el mercado y podría inclinarse a las preferenciales.

> *Tenemos que ir llevando los tres temas en paralelo.* **Ricardo Jaramillo**

Suramericana como plataforma regional

Reaseguro propio (SURA Re), un centro de servicios compartidos (Conexxión) y un canal digital (SURA Tech) buscan llevar a Generales por debajo de 100% de razón combinada en 2028.

> *Vemos oportunidades importantes de creación de valor.* **Juana Francisca Llano**

Lo que queda abierto: la guía de 2027 (llegará en febrero), cuánto restará la reforma pensional colombiana a las comisiones, la situación de fondo de EPS SURA y el ritmo de la recompra.

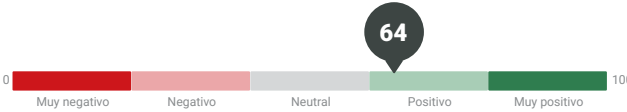
Fuente: Grupo SURA. Elaboración Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

Termómetro de sentimiento

Nuestra lectura del trimestre y del mensaje de la administración en una escala de 0 a 100, con cinco dimensiones fijas calificadas de 1 a 5.



Resultados frente a lo esperado 25% — **2/5**

Frente al 3T25 todo cae: ingresos -8.5%, utilidad operativa -38.1% y utilidad comparable -25.3%. La utilidad superó nuestros COP 536 mil mm, pero los ingresos quedaron 8.5% por debajo de lo esperado.

Calidad del resultado 20% — **3/5**

Lo recurrente crece (comisiones de SURA AM +5.0% en tasa constante, Vida +27% en el año), pero el encaje y Generales restan, y parte del alivio vino de derivados y diferencia en cambio.

Perspectiva y guidance 25% — **5/5**

Segunda alza del año: utilidad de COP 2.7-2.9 billones (antes 2.5-2.7) y ROE de 16%-17% (antes 15%-16%); SURA AM superará su guía de activos administrados y comisiones.

Balance, caja y capital 15% — **4/5**

Deuda neta del holding de COP 6.1 billones (-1.0 desde diciembre; 2.4 veces los dividendos), con meta de 5.8 al cierre; la recompra va en 11% del cupo.

Tono de la administración 15% — **4/5**

Mensaje claro sobre el encaje, la asignación de capital y la guía; dejó para febrero la guía de 2027 y fue general sobre EPS SURA y el impacto de la reforma pensional.

Qué cambiaría nuestra lectura señales que vigilamos

Indicador	3T26	Señal de alerta
Utilidad neta controladora 2026	COP 2.33 billones a 9M	Por debajo de 2.7 billones al cierre
Deuda neta del holding	COP 6.1 billones	Por encima de 5.8 billones al cierre
Comisiones de SURA AM	+8.5% (tasa constante)	Por debajo de 7.5% al cierre
Razón combinada de Generales	105.6%	Sin mejora en 2027
Encaje de SURA AM	-4.2% anualizado en el 3T	Otro trimestre negativo

Fuente: Grupo SURA. Elaboración Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron construidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2026 Acciones & Valores S.A.

El termómetro de sentimiento resume la lectura de Investigaciones Económicas sobre el trimestre reportado y el mensaje de la administración en la llamada de resultados; no constituye una recomendación ni una opinión sobre el precio de la acción.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.