

# 4T

INFORME  
TRIMESTRAL



GRUPO  
**Sura** 

**GRUPO SURA (BVC: GRUPOSURA – PFGRUPSURA) ALCANZA INGRESOS  
CONSOLIDADOS POR COP 13.9 BILLONES A DICIEMBRE, CRECIENDO 18.9%  
FRENTE A 2014**

- Los activos consolidados alcanzaron COP 55.5 billones (USD 17.6 billones) a diciembre de 2015, con un crecimiento del 17.6% comparados con diciembre de 2014. Igualmente, el patrimonio de la controladora alcanzó los COP 22.8 billones (USD 7.3 billones), con un incremento del 5.2% respecto a diciembre de 2014.
- Los ingresos consolidados acumulados a septiembre de 2015 cerraron en COP 13.9 billones (USD 4.4 billones), con un incremento de 18.9%.
- La utilidad neta de la Compañía alcanzó COP 1.3 billones (USD 420.4 millones), lo que representa una disminución anual del 18.8%, pero excluyendo el impuesto a la riqueza en 2015 la disminución sería de 12.6%.

26 de febrero de 2016 - Grupo de Inversiones Suramericana - Grupo SURA, envió información relevante con información de mercado del año 2015, donde se destacan las siguientes cifras:

La Compañía alcanzó ingresos consolidados por COP 13.9 billones (USD 4.4 billones), con un crecimiento de 18.9% y una utilidad neta acumulada de COP 1,3 billones (USD 420.4 millones), disminuyendo 18.8%. Esta variación se explica principalmente por el impacto del impuesto a la riqueza y por un desempeño financiero levemente inferior a 2014 asociados a los portafolios del negocio asegurador y de pensiones, este último a través de la reserva legal llamada encaje. El impuesto a la riqueza consolidado correspondiente a 2015 sumó COP 101,078 millones (USD 32.1 millones). Al aislar este efecto, la utilidad neta de la Compañía presenta una disminución de 12.6%.

Los activos consolidados de Grupo SURA cerraron diciembre de 2015 en COP 55.5 billones (USD 17.6 billones), con una variación de 17.6% comparados con diciembre de 2014. Igualmente, el patrimonio atribuible a los accionistas se ubicó en COP 22.8 billones (USD 7.3 billones), creciendo al 5.2%. La variación del activo está afectada por un incremento del 32.7% en las inversiones, dado el crecimiento en las primas emitidas, mientras que las inversiones en las asociadas incrementan el 4.5% debido a las variaciones patrimoniales de las compañías.

## Contenido

1. Grupo SURA	4
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES CONSOLIDADOS	7
ESTADO SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO	8
SEGMENTO CORPORATIVO (COMPAÑÍAS HOLDING)	10
2. Suramericana	12
SEGMENTO SEGUROS VIDA	16
SEGMENTO SEGUROS NO VIDA	20
SEGMENTO SALUD	23
SEGMENTO CORPORATIVO (COMPAÑÍA HOLDING)	25
3. SURA Asset Management	27
NEGOCIO MANDATORIO	33
NEGOCIO VOLUNTARIO	38
NEGOCIO DE SEGUROS	43
SEGMENTO CORPORATIVO (COMPAÑÍA HOLDING)	47
UTILIDAD NETA RECURRENTE	50
4. ANEXOS	51

### Acción de Grupo SURA



	31-dic-15	% Var Anual*	% Var. YTD*	31-dic-14
GRUPOSURA (Pesos)	35,700	-10.8%	-10.8%	40,000
PFGRUPSURA (Pesos)	34,800	-11.9%	-11.9%	39,500
COLCAP (Puntos)	1,154	-23.7%	-23.7%	1,513

\* Valorización sin dividendo

# 1. Grupo SURA

## Grupo de Inversiones Suramericana S.A<sup>1</sup> Estado de Resultados Integrales Consolidado

De enero 1 a diciembre 31

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	dic-15	dic-14	%Var
Primas emitidas	8,470,432	6,754,566	25.4%
Primas cedidas	(937,985)	(808,816)	16.0%
<b>Primas retenidas (netas)</b>	<b>7,532,447</b>	<b>5,945,750</b>	<b>26.7%</b>
Ingresos por Comisiones	1,963,268	1,531,873	28.2%
Prestación de Servicios	1,953,275	1,609,665	21.3%
Dividendos	70,806	60,401	17.2%
Ingresos por inversiones	1,359,422	1,408,259	-3.5%
Ingresos por método de participación de Asociadas	810,906	1,009,727	-19.7%
Otros ingresos	193,161	109,855	75.8%
<b>Ingresos totales</b>	<b>13,883,286</b>	<b>11,675,532</b>	<b>18.9%</b>
Siniestros totales	(3,839,509)	(3,153,327)	21.8%
Reembolso de siniestros	430,407	307,296	40.1%
<b>Siniestros retenidos</b>	<b>(3,409,102)</b>	<b>(2,846,031)</b>	<b>19.8%</b>
Ajuste de reservas	(2,499,773)	(1,697,426)	47.3%
Costos por prestación de servicios	(1,983,177)	(1,567,936)	26.5%
Gastos administrativos	(2,616,268)	(2,130,472)	22.8%
Comisiones intermediarios	(564,279)	(457,414)	23.4%
Honorarios	(557,014)	(485,691)	14.7%
Otros gastos	(110,376)	(128,383)	-14.0%
Intereses	(305,648)	(255,087)	19.8%
Diferencia en cambio (Neto)	70,122	29,771	135.5%
Deterioro	(14,344)	(21,096)	-32.0%
<b>Gastos totales</b>	<b>(11,989,858)</b>	<b>(9,559,767)</b>	<b>25.4%</b>
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>1,893,428</b>	<b>2,115,765</b>	<b>-10.5%</b>
Impuestos a las ganancias	(569,487)	(484,736)	17.5%
<b>Ganancia Neta</b>	<b>1,323,941</b>	<b>1,631,029</b>	<b>-18.8%</b>
Ganancia de la controladora	1,104,091	1,420,193	-22.3%
Ganancia no controlada	219,850	210,837	4.3%

<sup>1</sup> Los estados financieros consolidados de Grupo SURA están expresados en pesos colombianos de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF). Las cifras del estado de resultados integral están expresadas con la tasa de cambio promedio de cada respectivo periodo. Las cifras del estado de situación financiera están expresadas con la tasa de cambio de cierre de cada periodo. Las cifras no contables se convierten con la última tasa de cambio con el objetivo de la comparabilidad. Información no auditada

**Grupo de Inversiones Suramericana S.A<sup>2</sup>**  
**Estado de Resultados Integrales Consolidado**

De septiembre 30 a diciembre 31  
 (Valores expresados en millones de pesos colombianos)

<b>VARIACIONES TRIMESTRALES</b>	<b>4T 2015</b>	<b>4T 2014</b>	<b>%Var</b>
Primas emitidas	2,452,247	1,943,152	26.2%
Primas cedidas	(332,360)	(278,022)	19.5%
<b>Primas retenidas (netas)</b>	<b>2,119,888</b>	<b>1,665,131</b>	<b>27.3%</b>
Ingresos por Comisiones	536,017	399,669	34.1%
Prestación de Servicios	519,858	436,409	19.1%
Dividendos	29,316	(319,176)	
Ingresos por inversiones	485,261	402,096	20.7%
Ingresos por método de participación de Asociadas	52,937	130,703	-59.5%
Otros ingresos	122,985	43,124	185.2%
<b>Ingresos totales</b>	<b>3,866,261</b>	<b>2,757,956</b>	<b>40.2%</b>
Siniestros totales	(1,070,325)	(900,137)	18.9%
Reembolso de siniestros	133,203	99,675	33.6%
<b>Siniestros retenidos</b>	<b>(937,122)</b>	<b>(800,462)</b>	<b>17.1%</b>
Ajuste de reservas	(773,400)	(560,438)	38.0%
Costos por prestación de servicios	(540,093)	(426,824)	26.5%
Gastos administrativos	(717,719)	(593,653)	20.9%
Comisiones intermediarios	(157,020)	(128,199)	22.5%
Honorarios	(177,607)	(150,696)	17.9%
Otros gastos	(22,388)	(53,836)	-58.4%
Intereses	(88,732)	(52,185)	70.0%
Diferencia en cambio (Neto)	15,945	24,768	-35.6%
Deterioro	(1,713)	(11,893)	-85.6%
<b>Gastos totales</b>	<b>(3,399,850)</b>	<b>(2,753,417)</b>	<b>23.5%</b>
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>466,412</b>	<b>4,539</b>	
Impuestos a las ganancias	(248,719)	(153,790)	61.7%
<b>Ganancia Neta</b>	<b>217,693</b>	<b>(149,251)</b>	
Ganancia de la controladora	131,220	(183,697)	
Ganancia no controlada	86,473	34,446	151.0%

<sup>2</sup> Los estados financieros consolidados de Grupo SURA están expresados en pesos colombianos de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF). Las cifras del estado de resultados integral están expresadas con la tasa de cambio promedio de cada respectivo periodo. Las cifras del estado de situación financiera están expresadas con la tasa de cambio de cierre de cada periodo. Las cifras no contables se convierten con la última tasa de cambio con el objetivo de la comparabilidad. Información no auditada

**Grupo de Inversiones Suramericana S.A<sup>3</sup>**  
**Estado Situación Financiera Consolidado**

A diciembre 31 de 2015 y diciembre 31 de  
 2014  
 (Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	dic-15	dic-14	%Var
Efectivo y equivalentes	1,433,184	1,293,989	10.8%
Inversiones	21,723,891	16,374,659	32.7%
Cuentas por cobrar	3,041,748	2,582,566	17.8%
Reservas técnicas de seguros partes reaseguradores	581,124	439,913	32.1%
Impuestos corrientes	332,191	315,338	5.3%
Impuestos diferidos	417,809	369,363	13.1%
Otros activos	359,033	157,180	128.4%
Propiedades de inversión	805,188	669,840	20.2%
Propiedades, planta y equipo	918,130	813,853	12.8%
Crédito mercantil	4,280,774	3,746,714	14.3%
Activos intangibles identificados	3,880,369	3,445,875	12.6%
Inversiones en asociadas	17,759,665	16,998,552	4.5%
<b>Total activos</b>	<b>55,533,106</b>	<b>47,207,843</b>	<b>17.6%</b>
Otros pasivos financieros	2,627,940	1,111,620	136.4%
Reservas técnicas	18,865,979	14,294,607	32.0%
Provisiones por beneficios a empleados	335,711	298,610	12.4%
Otras provisiones	78,405	117,765	-33.4%
Cuentas por pagar	1,374,761	1,201,456	14.4%
Impuestos corrientes	454,197	440,677	3.1%
Títulos emitidos	3,637,504	3,022,228	20.4%
Otros pasivos no financieros	395,264	314,331	25.7%
Impuestos diferidos	1,700,745	1,448,944	17.4%
<b>Total pasivos</b>	<b>29,470,506</b>	<b>22,250,238</b>	<b>32.5%</b>
Patrimonio atribuible a las propietarios de la controladora	22,841,328	21,702,636	5.2%
Participaciones no controladoras	3,221,272	3,254,969	-1.0%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>26,062,600</b>	<b>24,957,605</b>	<b>4.4%</b>
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>55,533,106</b>	<b>47,207,843</b>	<b>17.6%</b>

<sup>3</sup> Los estados financieros consolidados de Grupo SURA están expresados en pesos colombianos de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF). Las cifras del estado de resultados integral están expresadas con la tasa de cambio promedio de cada respectivo periodo. Las cifras del estado de situación financiera están expresadas con la tasa de cambio de cierre de cada periodo. Las cifras no contables se convierten con la última tasa de cambio con el objetivo de la comparabilidad. Información no auditada

## ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES CONSOLIDADOS

### Ingresos por método de participación de Asociadas

Los ingresos por método de participación acumulados decrecen un 19.7%, donde en general se presentan caídas por el impuesto al patrimonio y otras causas generales de cada compañía.

Método de participación	dic-15	dic-14	%Var
Bancolombia	555,431	632,316	-12.2%
Grupo Argos	908	41,365	-97.8%
Grupo Nutresa	151,310	206,504	-26.7%
Protección	86,214	114,322	-24.6%
Otros	17,044	15,220	12.0%
<b>Total</b>	<b>810,907</b>	<b>1,009,727</b>	<b>-19.7%</b>

Cifras en COP millones

### Reservas de seguros

El ajuste de reservas de seguros alcanzó COP 2.5 billones (USD 793.7 millones) durante 2015. Durante el cuarto trimestre alcanzaron COP 773,400 millones (USD 245.6 millones) incrementando el 38.0% por el aumento del 52.0% en Sura Asset Management y el 21.8% en Suramericana.

### Gastos administrativos

Los gastos administrativos alcanzaron COP 2.6 billones (USD 830.7 millones) con un crecimiento anual del 22.8%, afectado por el impuesto a la riqueza. Si se excluye este efecto los gastos administrativos crecerían el 18.1%. Este impuesto fue registrado en su totalidad durante el primer trimestre del año por COP 101,078 millones (USD 32.1 millones). La discriminación por las principales compañías se encuentra en la siguiente tabla.

Impuesto a la riqueza	2015
Grupo SURA	4,563
Suramericana	32,514
SURA AM	63,806
Otras	196
<b>Total</b>	<b>101,078</b>

Cifras en COP millones

Adicionalmente se observan incrementos en los gastos de las compañías colombianas que están atados a dólar y también de manera general en los gastos provenientes de las compañías del exterior por una devaluación del peso colombiano.

### Utilidad Neta

La utilidad neta acumulada de Grupo SURA cerró diciembre en COP 1.3 billones (USD 420.4 millones), presentando una variación negativa de 18.8%, la cual está afectada por un menor ingreso por método de participación proveniente de las inversiones en compañías asociadas, menores resultados financieros en las filiales por volatilidad en los mercados de capitales y, como se mencionó anteriormente, por el impuesto a la riqueza que sumó COP 101,078 millones. (USD 32.1 millones). Eliminando este último efecto la utilidad neta de la Compañía caería un 12.6%.

Finalmente la utilidad de la controladora, descontando el porcentaje correspondiente a los demás inversionistas, es de COP 1.1 billones (USD 350.6 millones).

Durante el cuarto trimestre de 2015 se observa que la utilidad neta pasa de una cifra negativa en 2014 a COP 217,693 millones en 2015. La cifra negativa de 2014 se explica porque en el segmento corporativo, hasta el tercer trimestre de 2014, se venían reconociendo los dividendos relacionados con las utilidades generadas por la compañías asociadas en 2013, sin embargo por un cambio de posición del auditor, para el cuarto trimestre se reintegra este efecto en el rubro de Dividendos.

## ESTADO SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

### Inversiones

Las inversiones consolidadas, que incluyen tanto el encaje de los fondos de pensiones obligatorias, como el respaldo de las reservas de las aseguradoras, alcanzaron COP 21.7 billones (USD 6.9 billones), mostrando un crecimiento del 32.7% frente a diciembre de 2014. A continuación se discriminan las inversiones por su clasificación.

Inversiones	dic-15	dic-14	%Var
<b>Valoradas a mercado</b>	<b>8,138,224</b>	<b>5,970,859</b>	<b>36.3%</b>
SURA AM	4,750,927	3,653,497	30.0%
Suramericana	3,309,271	2,216,842	49.3%
Grupo SURA	21,512	24,868	-13.5%
Otras subsidiarias	56,514	75,653	-25.3%
<b>Al vencimiento</b>	<b>13,574,188</b>	<b>10,392,321</b>	<b>30.6%</b>
SURA AM	8,722,691	5,712,970	52.7%
Suramericana	4,851,497	4,679,352	3.7%
<b>Otras inversiones</b>	<b>11,479</b>	<b>11,479</b>	<b>0.0%</b>
Otras subsidiarias	11,479	11,479	0.0%
<b>Total</b>	<b>21,723,891</b>	<b>16,374,659</b>	<b>32.7%</b>

Cifras en COP millones

### Inversiones en asociadas

Las inversiones en asociadas presentaron un variación positiva del 4.5% durante 2015, explicada por los incrementos patrimoniales de las compañías.

Inversiones en asociadas	dic-15	dic-14	%Var
Bancolombia	7,246,354	6,609,421	9.6%
Grupo Argos	4,779,890	4,655,704	2.7%
Grupo Nutresa	4,611,737	4,595,423	0.4%
Protección	1,023,590	1,026,480	-0.3%
Otros	98,094	111,524	-12.0%
<b>Total</b>	<b>17,759,665</b>	<b>16,998,552</b>	<b>4.5%</b>

Cifras en COP millones

## Reservas de seguros

Las reservas de seguros presentaron un crecimiento del 32.0% durante lo corrido de 2015, alineadas con el crecimiento de primas que están presentando Suramericana y SURA Asset Management. Estas cifras también se encuentran afectadas por la variación en tasas de cambio para las aseguradoras que se encuentran por fuera de Colombia.

Reservas	dic-15	dic-14	%Var
SURA AM	10,753,464	7,307,448	47.2%
Suramericana	8,112,515	6,987,159	16.1%
<b>Total</b>	<b>18,865,979</b>	<b>14,294,607</b>	<b>32.0%</b>

Cifras en COP millones

## Pasivos Financieros

Los pasivos financieros consolidados de Grupo SURA se ubicaron en COP 6.3 billones (USD 1.9 billones) al cierre de diciembre de 2015, con una variación del 51.6% frente a diciembre de 2014.

Durante el tercer trimestre se adquirió a través de Grupo SURA una deuda bancaria por USD 227 millones para financiar la transacción de la compra de la participación de JP Morgan en Sura Asset Management.

La devaluación del peso frente al dólar también afecta los saldos de los bonos emitidos en dólares por Grupo SURA y Sura AM.

Deuda Financiera	dic-15	dic-14	%Var
<b>Bonos</b>	<b>3,428,724</b>	<b>2,817,661</b>	<b>21.7%</b>
Grupo SURA	1,845,038	1,614,733	14.3%
SURA AM	1,583,686	1,202,928	31.7%
<b>Bancos y leasing</b>	<b>2,374,001</b>	<b>986,007</b>	<b>140.8%</b>
Grupo SURA	715,074	6,813	
SURA AM	1,078,502	712,662	51.3%
Suramericana	508,567	156,584	224.8%
Otras subsidiarias	71,858	109,948	-34.6%
<b>Derivados</b>	<b>253,940</b>	<b>125,611</b>	<b>102.2%</b>
SURA AM	196,235	47,507	313.1%
Suramericana	46,360	78,104	-40.6%
Grupo SURA	11,345	0	
<b>Dividendos Preferenciales</b>	<b>208,780</b>	<b>204,567</b>	<b>2.1%</b>
<b>Total</b>	<b>6,265,445</b>	<b>4,133,846</b>	<b>51.6%</b>

Cifras en COP millones

## SEGMENTO CORPORATIVO (COMPAÑÍAS HOLDING)

### Segmento Corporativo

#### Principales cifras

De enero 1 a diciembre 31

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	dic-15	dic-14	%Var
Dividendos	51,697	9,736	431.0%
<b>Ingresos por inversiones</b>	<b>35,060</b>	<b>113,377</b>	<b>-69.1%</b>
<b>Ingresos por método de participación de Asociadas</b>	<b>713,567</b>	<b>883,383</b>	<b>-19.2%</b>
Gastos administrativos	(346,567)	(233,330)	48.5%
Honorarios	(44,758)	(26,520)	68.8%
Intereses	(304,004)	(242,019)	25.6%
Diferencia en cambio (Neto)	(50,702)	(62,210)	-18.5%
Deterioro	(1,161)	(679)	71.0%
<b>Gastos totales</b>	<b>(747,198)</b>	<b>(564,758)</b>	<b>32.3%</b>
<b>Ganancia (pérdida), antes de impuestos</b>	<b>123,912</b>	<b>446,844</b>	<b>-72.3%</b>
Impuestos a las ganancias	(231,669)	(190,840)	21.4%
<b>Ganancia (pérdida), Neta</b>	<b>(107,757)</b>	<b>256,004</b>	
Ganancia (pérdida) de la controladora	(122,096)	485,488	
Ganancia (pérdida) no controladora	14,339	(229,484)	

### Segmento Corporativo

#### Principales cifras

De septiembre 30 a diciembre 31

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

<b>VARIACIONES TRIMESTRALES</b>	4T 2015	4T 2014	%Var
Dividendos	20,484	(326,048)	
<b>Ingresos por inversiones</b>	<b>31,098</b>	<b>41,968</b>	<b>-25.9%</b>
<b>Ingresos por método de participación de Asociadas</b>	<b>29,016</b>	<b>97,516</b>	<b>-70.2%</b>
Gastos administrativos	(28,615)	(39,663)	-27.9%
Honorarios	(20,270)	(4,239)	378.1%
Intereses	(90,527)	(72,137)	25.5%
Diferencia en cambio (Neto)	1,727	(16,963)	
Deterioro	(937)	(690)	35.9%
<b>Gastos totales</b>	<b>(138,622)</b>	<b>(133,693)</b>	<b>3.7%</b>
<b>Ganancia (pérdida), antes de impuestos</b>	<b>7,873</b>	<b>(318,747)</b>	
Impuestos a las ganancias	(133,138)	(121,741)	9.4%
<b>Ganancia (pérdida), Neta</b>	<b>(125,265)</b>	<b>(440,488)</b>	<b>-71.6%</b>
Ganancia (pérdida) de la controladora	(139,967)	(235,962)	-40.7%
Ganancia (pérdida) no controladora	14,702	(204,527)	

Como se mencionó anteriormente, en el cuarto trimestre de 2014 se observa una cifra negativa en el rubro de dividendos explicada porque hasta el tercer trimestre de ese año se venían reconociendo los dividendos relacionados con las utilidades generadas por la compañías asociadas en 2013, sin embargo por un cambio de posición del auditor, para el cuarto trimestre se reintegra este efecto.

Los gastos administrativos acumulados crecen el 48.5.2% debido al impacto generado por el impuesto al patrimonio. Sin estos gastos no recurrentes el rubro crecería el 2.4%.

Los honorarios crecen durante el año 2015 un 68.8% principalmente por los gastos asociados a la adquisición de RSA y de Seguros Banistmo por parte de Suramericana.

El rubro intereses crece en el cuarto trimestre un 25.5% por el mayor endeudamiento para la financiación de las adquisiciones, de la mayor participación en Sura Asset Management y de Seguros Banistmo Panamá, y el efecto de la devaluación sobre la deuda denominada en USD.

## 2. Suramericana

**Suramericana S.A<sup>4</sup>**

**Estado de Resultados Integrales consolidado**

De enero 1 a diciembre 31

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	dic-15	dic-14	%Var
Primas emitidas	5,884,032	5,048,009	16.6%
Primas cedidas	(882,139)	(741,253)	19.0%
<b>Primas retenidas (netas)</b>	<b>5,001,893</b>	<b>4,306,756</b>	16.1%
Ingresos por Comisiones	153,184	114,844	33.4%
Prestación de Servicios	1,779,099	1,460,359	21.8%
Dividendos	7,678	8,718	-11.9%
Ingresos por inversiones	610,291	621,081	-1.7%
Ingresos por método de participación de Asociadas	3,970	1,670	137.8%
Otros ingresos	102,894	88,797	15.9%
<b>Ingresos totales</b>	<b>7,659,009</b>	<b>6,602,225</b>	<b>16.0%</b>
Siniestros totales	(3,081,285)	(2,611,591)	18.0%
Reembolso de siniestros	430,407	307,296	40.1%
<b>Siniestros retenidos</b>	<b>(2,650,879)</b>	<b>(2,304,295)</b>	15.0%
Ajuste de reservas	(322,050)	(264,393)	21.8%
Costos por prestación de servicios	(1,832,290)	(1,435,765)	27.6%
Gastos administrativos	(1,204,489)	(1,030,918)	16.8%
Comisiones intermediarios	(503,147)	(430,821)	16.8%
Honorarios	(482,636)	(416,041)	16.0%
Otros gastos	(110,376)	(128,383)	-14.0%
Intereses	(38,810)	(30,351)	27.9%
Diferencia en cambio (Neto)	20,326	4,697	332.8%
Deterioro	(1,766)	(19,567)	-91.0%
<b>Gastos totales</b>	<b>(7,126,116)</b>	<b>(6,055,837)</b>	<b>17.7%</b>
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>532,893</b>	<b>546,388</b>	<b>-2.5%</b>
Impuestos a las ganancias	(189,610)	(167,904)	12.9%
<b>Ganancia Neta</b>	<b>343,283</b>	<b>378,484</b>	<b>-9.3%</b>
Ganancia de la controladora	342,808	379,129	-9.6%
Ganancia no controlada	475	(645)	

<sup>4</sup> Los estados financieros consolidados de Grupo SURA están expresados en pesos colombianos de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF). Las cifras del estado de resultados integral están expresadas con la tasa de cambio promedio de cada respectivo periodo. Las cifras del estado de situación financiera están expresadas con la tasa de cambio de cierre de cada año. Las cifras no contables se convierten con la última tasa de cambio con el objetivo de la comparabilidad. Información no auditada.

Las cifras de los Estados Financieros consolidados de Suramericana S.A. no incluyen las operaciones recíprocas que están por fuera del árbol de consolidación de esta compañía.

**Suramericana S.A**  
**Estado de Resultados Integrales**

De septiembre 30 a diciembre 31  
 (Valores expresados en millones de pesos  
 colombianos)

<b>VARIACIONES TRIMESTRALES</b>	<b>4T 2015</b>	<b>4T 2014</b>	<b>%Var</b>
Primas emitidas	1,736,512	1,476,713	17.6%
Primas cedidas	(309,163)	(254,341)	21.6%
<b>Primas retenidas (netas)</b>	<b>1,427,348</b>	<b>1,222,372</b>	<b>16.8%</b>
Ingresos por Comisiones	36,681	20,357	80.2%
Prestación de Servicios	460,671	389,720	18.2%
Dividendos	0	(1,772)	
Ingresos por inversiones	173,368	198,074	-12.5%
Ingresos por método de participación de Asociadas	1,836	2,191	-16.2%
Otros ingresos	49,097	41,468	18.4%
<b>Ingresos totales</b>	<b>2,149,002</b>	<b>1,872,410</b>	<b>14.8%</b>
Siniestros totales	(853,678)	(742,535)	15.0%
Reembolso de siniestros	133,203	123,529	7.8%
<b>Siniestros retenidos</b>	<b>(720,474)</b>	<b>(619,006)</b>	<b>16.4%</b>
Ajuste de reservas	(157,101)	(194,326)	-19.2%
Costos por prestación de servicios	(488,810)	(394,044)	24.0%
Gastos administrativos	(344,480)	(304,117)	13.3%
Comisiones intermediarios	(130,744)	(112,791)	15.9%
Honorarios	(154,872)	(125,496)	23.4%
Otros gastos	(22,388)	(53,836)	-58.4%
Intereses	(11,586)	(7,216)	60.6%
Diferencia en cambio (Neto)	5,671	9,569	-40.7%
Deterioro	10,120	(11,087)	
<b>Gastos totales</b>	<b>(2,014,663)</b>	<b>(1,812,350)</b>	<b>11.2%</b>
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>134,340</b>	<b>60,060</b>	<b>123.7%</b>
Impuestos a las ganancias	(79,856)	(40,889)	95.3%
<b>Ganancia Neta</b>	<b>54,484</b>	<b>19,171</b>	<b>184.2%</b>
Ganancia de la controladora	54,349	20,659	163.1%
Ganancia no controlada	135	(1,488)	

**Suramericana S.A<sup>5</sup>**  
**Estado Situación Financiera Consolidado**

A diciembre 31 de 2015 y diciembre 31 de 2014  
 (Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	dic-15	dic-14	%Var
Efectivo y equivalentes	762,498	837,138	-8.9%
Inversiones	8,162,861	6,915,589	18.0%
Cuentas por cobrar	2,272,284	1,868,930	21.6%
Reservas técnicas de seguros partes reaseguradores	530,013	378,905	39.9%
Impuestos corrientes	149,446	37,922	294.1%
Impuestos diferidos	114,064	132,717	-14.1%
Otros activos	44,573	44,619	-0.1%
Propiedades de inversión	13,387	13,546	-1.2%
Propiedades, planta y equipo	623,942	565,120	10.4%
Crédito mercantil	119,324	59,423	100.8%
Activos intangibles identificados	374,915	247,416	51.5%
Inversiones en asociadas	40,306	15,801	155.1%
<b>Total activos</b>	<b>13,207,614</b>	<b>11,117,127</b>	<b>18.8%</b>
Otros pasivos financieros	554,927	234,689	136.5%
Reservas técnicas	8,112,515	6,987,159	16.1%
Provisiones por beneficios a empleados	165,287	140,304	17.8%
Otras provisiones	52,177	37,537	39.0%
Cuentas por pagar	853,707	764,959	11.6%
Impuestos corrientes	238,525	137,345	73.7%
Títulos emitidos	-	-	0.0%
Otros pasivos no financieros	330,345	257,875	28.1%
Impuestos diferidos	235,350	209,584	12.3%
<b>Total pasivos</b>	<b>10,542,833</b>	<b>8,769,452</b>	<b>20.2%</b>
Patrimonio atribuible a las propietarios de la controladora	2,661,625	2,345,693	13.5%
Participaciones no controladoras	3,156	1,982	59.2%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>2,664,781</b>	<b>2,347,675</b>	<b>13.5%</b>
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>13,207,614</b>	<b>11,117,127</b>	<b>18.8%</b>

<sup>5</sup> Los estados financieros consolidados de Grupo SURA están expresados en pesos colombianos de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF). Las cifras del estado de resultados integral están expresadas con la tasa de cambio promedio de cada respectivo periodo. Las cifras del estado de situación financiera están expresadas con la tasa de cambio de cierre de cada periodo. Las cifras no contables se convierten con la última tasa de cambio con el objetivo de la comparabilidad. Información no auditada

Los ingresos consolidados acumulados a diciembre provenientes de las diferentes compañías que integran Suramericana S.A., filial de Seguros y Gestión del Riesgo de Grupo SURA, alcanzaron COP 7.7 billones (USD 2,431.8 millones) creciendo 16.0% frente al año anterior, mientras que los gastos totales alcanzan COP 7.1 billones (USD 2,262.6 millones) con un crecimiento del 17.7%. Los gastos administrativos están impactados de una manera negativa por el impuesto a la riqueza del año 2015, el cual se causó en su totalidad durante el primer trimestre, por un valor de COP 32,514 millones (USD 12.5 millones) y por la devaluación del peso colombiano que impacta los gastos provenientes de las filiales del exterior, adicionalmente se empezó a consolidar Banistmo Panamá desde el 31 de Agosto de 2015, lo cual afecta la comparabilidad de las cifras.

Durante el último trimestre del año 2015 la utilidad neta consolidada cerró en COP 54,484 millones (USD 17.3 millones) creciendo un 184.2% debido a un menor ajuste de reservas y a una devolución del deterioro de cartera, esto se da por estacionalidad debido a las campañas de gestión de cobros buscando mejorar el indicador de cartera vencida. Sin embargo, la utilidad acumulada del año cerró en COP 343,283 millones (USD 109.0 millones) disminuyendo un 9.3% debido al incremento del ajuste de reservas, el cual está impactado por aumento de la inflación y salario mínimo, los costos por prestación de servicios que incluyen el pago de la compensación de las compañías de ARL y los gastos administrativos que incluyen el impuesto a la riqueza. Adicionalmente se presenta una disminución en los ingresos financieros del 1.7% con respecto al año anterior, por haber sido 2014 un año de resultados superiores a los esperados.

Eliminado los gastos extraordinarios: impuesto a la riqueza, compensación ARL y gastos adquisición RSA la utilidad crecería un 10.1%.

Los activos se ubicaron en COP 13.2 billones (USD 4.2 billones), creciendo un 18.8% frente a diciembre de 2014, donde los rubros con principales variaciones fueron las inversiones con un incremento del 18.0% por la inclusión de Banistmo Panamá y el crecimiento de las reservas derivado de la producción de primas. Los pasivos aumentan el 20.2% llegando a COP 10.5 billones (USD 3,347.5 Millones) explicado por el aumento en las reservas de 16.1%. El resultado es un crecimiento del 13.5% en el patrimonio atribuible a los accionistas, el cual se ubicó en COP 2.7 billones (USD 845.1 millones).

## SEGMENTO SEGUROS VIDA

### Segmento vida

De enero 1 a septiembre 30

#### Principales cifras

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	dic-15	dic-14	%Var
Primas emitidas	3,605,042	3,206,130	12.4%
Primas cedidas	(126,209)	(108,733)	16.1%
<b>Primas retenidas (netas)</b>	<b>3,478,833</b>	<b>3,097,397</b>	<b>12.3%</b>
Ingresos por inversiones	458,333	465,143	-1.5%
<b>Siniestros retenidos</b>	<b>(1,930,386)</b>	<b>(1,729,228)</b>	<b>11.6%</b>
Ajuste de reservas	(230,493)	(220,846)	4.4%
Gastos administrativos	(529,837)	(464,491)	14.1%
Honorarios	(297,112)	(241,574)	23.0%
Comisiones intermediarios	(276,937)	(242,561)	14.2%
Otros gastos	(69,355)	(66,043)	5.0%
Impuestos a las ganancias	(9,184)	(1,251)	633.9%
<b>Ganancia (pérdida), Neta</b>	<b>444,876</b>	<b>471,569</b>	<b>-5.7%</b>

### Segmento Vida

De septiembre 30 a diciembre 31

#### Principales cifras

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

<b>VARIACIONES TRIMESTRALES</b>	4T 2015	4T 2014	%Var
Primas emitidas	990,547	898,931	10.2%
Primas cedidas	(39,813)	(35,352)	12.6%
<b>Primas retenidas (netas)</b>	<b>950,734</b>	<b>863,579</b>	<b>10.1%</b>
Ingresos por inversiones	130,471	145,289	-10.2%
<b>Siniestros retenidos</b>	<b>(523,221)</b>	<b>(463,951)</b>	<b>12.8%</b>
Ajuste de reservas	(92,709)	(152,043)	-39.0%
Gastos administrativos	(155,475)	(130,444)	19.2%
Honorarios	(93,081)	(78,043)	19.3%
Comisiones intermediarios	(72,905)	(68,968)	5.7%
Otros gastos	(18,525)	(26,671)	-30.5%
Impuestos a las ganancias	(6,304)	12,813	
<b>Ganancia (pérdida), Neta</b>	<b>61,274</b>	<b>77,653</b>	<b>-21.1%</b>

## Segmento Vida

### Principales cifras Estado de Situación Financiera

<i>Millones de pesos</i>	<i>dic-15</i>
Total activos	8,196,104
Total pasivos	6,542,532
Total patrimonio	1,653,572

Este segmento agrupa todas las soluciones de vida, en las compañías de Seguros de Vida, Aesuisa Vida, y ARL, la utilidad acumulada decrece el 5.7% con respecto al año anterior ubicándose en COP 444,876 millones (USD 141.3 millones), esta disminución en la utilidad se presenta debido al pago generado por el mecanismo de compensación monetaria del sistema general de riesgo laborales “Compañías de ARL” decretado por el Ministerio de Hacienda en diciembre de 2015 por COP 23,000 millones (que se incluyen en la línea costo por prestación de servicios) y el efecto del impuesto a la riqueza por COP 18,582 millones, que se ven reflejados en la línea de gastos administrativos.

Otro efecto relevante en los ingresos por inversiones es el efecto por la volatilidad de los mercados financieros afectando el desempeño de los portafolios que presenta un decrecimiento del 1.5%. Si bien el resultado en términos de rentabilidad es bastante positivo, es inferior al presentado durante el año 2014. Adicionalmente, el resultado de las inversiones durante el cuarto trimestre disminuyó un 10.2% con respecto al cuarto trimestre de 2014. Aquí la disminución se da por un desempeño extraordinario en el año anterior, dicho resultado es explicado por una devaluación del 16% durante el trimestre y unos niveles de cobertura bajos, cabe anotar que el desempeño de las inversiones estuvo por encima del presupuesto de 2015.

Sin embargo, durante lo corrido del 2015 en el resultado técnico se han presentado crecimientos importantes de las primas y menores crecimientos de los siniestros.

#### Primas emitidas

Los ingresos por primas acumuladas cerraron diciembre de 2015 en COP 3.6 billones (USD 1.1 billones), con un crecimiento de 12.4%, donde Colombia crece al 10.7% y El Salvador aumenta su producción un 8.8% en dólares y un 49.2% en pesos colombianos. En Colombia particularmente la solución de vida grupo presentó un buen comportamiento en las pólizas colectivas distribuidas a través de Bancolombia y en las pólizas de salud gracias al posicionamiento de marca llegando a un 55% de participación de mercado. Cabe resaltar que la devaluación impacta positivamente en los crecimientos de las filiales internacionales. ARL creció un 10.1% pese al efecto de un menor dinamismo en el sector petrolero gracias a la alta diversificación de la cartera en los diferentes sectores productivos. En este segmento el 94% de las primas se generan en Colombia.

Primas emitidas	dic-15	dic-14	%Var	4T 2015	4T 2014	%Var
Vida	654,892	576,736	13.6%	159,513	135,843	17.4%
Vida Grupo	556,672	475,112	17.2%	187,401	163,800	14.4%
Previsionales	609,603	584,232	4.3%	155,879	154,466	0.9%
Salud	744,975	637,376	16.9%	215,734	186,727	15.5%
ARL	860,981	781,856	10.1%	225,337	207,365	8.7%
Otros	177,920	150,818	18.0%	46,683	50,731	-8.0%
<b>Total</b>	<b>3,605,042</b>	<b>3,206,130</b>	<b>12.4%</b>	<b>990,547</b>	<b>898,931</b>	<b>10.2%</b>

*Cifras en millones de pesos*

### Primas retenidas

La alta retención del segmento de vida permite que las primas retenidas crezcan en línea con la producción total.

Primas retenidas	dic-15	dic-14	%Var	4T 2015	4T 2014	%Var
Vida	577,462	516,735	11.8%	135,180	115,375	17.2%
Vida Grupo	547,133	463,543	18.0%	184,154	160,251	14.9%
Previsionales	590,406	562,680	4.9%	150,882	148,480	1.6%
Salud	733,149	629,062	16.5%	210,744	183,274	15.0%
ARL	860,981	781,856	10.1%	225,337	207,365	8.7%
Otros	169,701	143,520	18.2%	44,436	48,834	-9.0%
<b>Total</b>	<b>3,478,833</b>	<b>3,097,397</b>	<b>12.3%</b>	<b>950,734</b>	<b>863,579</b>	<b>10.1%</b>

*Cifras en millones de pesos*

### Siniestros retenidos

Los siniestros retenidos acumulados incrementaron un 11.6% frente a 2014, ubicándose en COP 1,930,386 millones (USD 612.9 millones) y aumentando por debajo del crecimiento de las primas. En el cuarto trimestre se presentó un mayor crecimiento en los siniestros retenidos que en las primas retenidas por mayor siniestralidad en la solución de previsual en El Salvador relacionado con la violencia del país.

Siniestros retenidos	dic-15	dic-14	%Var	4T 2015	4T 2014	%Var
Vida	128,927	130,685	-1.3%	39,980	42,454	-5.8%
Vida Grupo	151,679	144,499	5.0%	37,228	38,039	-2.1%
Previsionales	578,567	511,247	13.2%	156,834	128,599	22.0%
Salud	446,388	395,072	13.0%	113,214	100,543	12.6%
ARL	459,022	399,926	14.8%	129,718	109,727	18.2%
Otros	165,802	147,800	12.2%	46,247	44,590	3.7%
<b>Total</b>	<b>1,930,386</b>	<b>1,729,230</b>	<b>11.6%</b>	<b>523,221</b>	<b>463,953</b>	<b>12.8%</b>

Cifras en millones de pesos

### Siniestralidad retenida

La siniestralidad retenida del año 2015 fue muy baja prácticamente en todas las soluciones. En Previsionales se presentó el tema puntual de El Salvador ya mencionado, el cual incrementó el indicador de siniestralidad en 7% en el total de la solución concentrado en el último trimestre del año. La disminución de 3% en la siniestralidad de Vida Individual se dio debido al buen manejo de la suscripción en cuanto a la relación entre las tarifas y el análisis de los riesgos. En la siguiente tabla se encuentra la siniestralidad retenida para cada una de las soluciones incluidas en el segmento de vida, en el año corrido y en el cuarto trimestre:

Siniestralidad retenida	dic-15	dic-14	4T 2015	4T 2014
Vida	22.3%	25.3%	29.6%	36.8%
Vida Grupo	27.7%	31.2%	20.2%	23.7%
Previsionales	98.0%	90.9%	103.9%	86.6%
Salud	60.9%	62.8%	53.7%	54.9%
ARL	53.3%	51.2%	57.6%	52.9%
Otros	97.7%	103.0%	104.1%	91.3%
Total	55.5%	55.8%	55.0%	53.7%

### Gastos administrativos

Los gastos administrativos acumulados crecieron un 14.1% comparados con el acumulado de 2014, ubicándose en COP 529,837 millones (USD 168.2 millones), Las compañías en Colombia tienen un crecimiento del 9% y la compañía de Asesuisa crece en un 40% explicado principalmente por la devaluación, quitando este efecto esta compañía crece sus gastos sólo al 2%. Otro efecto que afecta el crecimiento es el impuesto a la riqueza ya mencionado anteriormente.

### Utilidad neta

La utilidad neta acumulada del segmento de vida alcanzó COP 444,876 millones (USD 141.3 millones) con una reducción del 5.7%, la cual está explicada por gastos administrativos (impuesto a la riqueza), cámara de compensación, y un menor resultado de las inversiones disminuyendo 10.2% durante el cuarto trimestre y un 1.5% comparado con el acumulado de 2014. La variación que vemos en el impuesto que pasa de COP 1,251 millones (USD 0.4 millones) a COP 9,184 millones (USD 2.9 millones) se explica por los impuestos pagados por las compañías del exterior principalmente Asesuisa y que obedece a ajustes contables en el proceso de consolidación.

## SEGMENTO SEGUROS NO VIDA

### Segmento No vida

De enero 1 a diciembre 31

#### Principales cifras

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	dic-15	dic-14	%Var
Primas emitidas	2,321,944	1,870,519	24.1%
Primas cedidas	(785,275)	(650,386)	20.7%
<b>Primas retenidas (netas)</b>	<b>1,536,669</b>	<b>1,220,133</b>	<b>25.9%</b>
Ingresos por inversiones	108,421	123,997	-12.6%
<b>Siniestros retenidos</b>	<b>(782,422)</b>	<b>(626,903)</b>	<b>24.8%</b>
Ajuste de reservas	(91,557)	(43,547)	110.2%
Gastos administrativos	(348,116)	(290,638)	19.8%
Honorarios	(211,587)	(179,010)	18.2%
Comisiones intermediarios	(221,667)	(183,145)	21.0%
Otros gastos	(40,755)	(62,035)	-34.3%
Impuestos a las ganancias	(40,052)	(22,151)	80.8%
<b>Ganancia (pérdida), Neta</b>	<b>60,636</b>	<b>39,400</b>	<b>53.9%</b>

### Segmento No Vida

De septiembre 30 a diciembre 31

#### Principales cifras

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

VARIACIONES TRIMESTRALES	4T 2015	4T 2014	%Var
Primas emitidas	769,879	592,415	30.0%
Primas cedidas	(289,426)	(230,520)	25.6%
<b>Primas retenidas (netas)</b>	<b>480,453</b>	<b>361,896</b>	<b>32.8%</b>
Ingresos por inversiones	29,857	43,613	-31.5%
<b>Siniestros retenidos</b>	<b>(213,902)</b>	<b>(172,221)</b>	<b>24.2%</b>
Ajuste de reservas	(64,392)	(42,283)	52.3%
Gastos administrativos	(110,250)	(91,027)	21.1%
Honorarios	(61,185)	(56,992)	7.4%
Comisiones intermediarios	(56,790)	(42,379)	34.0%
Otros gastos	(3,833)	(26,862)	-85.7%
Impuestos a las ganancias	(20,067)	(2,401)	735.9%
<b>Ganancia (pérdida), Neta</b>	<b>40,996</b>	<b>(5,038)</b>	

## Segmento No Vida

### Principales cifras Estado de Situación Financiera

<i>Millones de pesos</i>	<i>dic-15</i>
Total activos	4,182,825
Total pasivos	2,796,525
Total patrimonio	1,386,300

En el segmento de No vida se incluyen las compañías Seguros Generales de Suramericana en Colombia, El Salvador, Panamá y República Dominicana. Estas últimas dos tienen dentro de su oferta algunas soluciones de vida que se reportan en este segmento dentro de la solución “otros”. Desde el tercer trimestre de este año entra a este segmento, Banistmo, la compañía adquirida por Suramericana en Panamá.

#### Primas emitidas

Los ingresos por primas acumulados al cuarto trimestre de 2015 alcanzaron COP 2,321,944 millones (USD 737.2 millones), con un crecimiento de 24.1% en pesos colombianos incluyendo el efecto de la devaluación de esta moneda. En las monedas locales Colombia crece al 16.2%, El Salvador al 2.6%, República Dominicana al 3.2% y Panamá al 45.9% debido principalmente al ingreso de Banistmo. En Colombia el crecimiento de la solución de Autos fue del 18.9%, Responsabilidad civil y cumplimiento del 16.2%, y SOAT del 20.8%, este último impulsado por el canal de distribución del Éxito que creció al 20%.

En términos de distribución geográfica las primas acumuladas del segmento se generan principalmente en Colombia con una participación de 76.8%, le sigue Panamá luego de la adquisición de Banistmo con el 10.3%, República Dominicana con 8.3% y por último El salvador con 4.6%.

Durante el cuarto trimestre de 2015 las primas emitidas crecieron un 30.0% versus el cuarto trimestre del año anterior, debido principalmente al crecimiento del 36.9% en autos, donde Colombia crece al 18.7% y las operaciones internacionales incrementan este crecimiento por la variación de la producción, donde recordamos la incorporación de Banistmo a las operaciones de Panamá, y el efecto de la depreciación del peso Colombiano.

Primas emitidas	<i>dic-15</i>	dic-14	%Var	<i>4T 2015</i>	4T 2014	%Var
Autos	897,802	700,151	28.2%	290,348	212,126	36.9%
Incendio	480,301	425,461	12.9%	167,046	145,344	14.9%
Soat	328,846	272,148	20.8%	101,563	83,077	22.3%
Otros	614,995	472,760	30.1%	210,922	151,869	38.9%
Total	<b>2,321,944</b>	<b>1,870,519</b>	<b>24.1%</b>	<b>769,879</b>	<b>592,415</b>	<b>30.0%</b>

*Cifras en millones de pesos*

### Primas retenidas

Las primas retenidas crecen más que las primas emitidas debido al crecimiento de las soluciones de Auto y SOAT que son soluciones con alta retención y que pesan más del 50% del total de la producción.

La solución de Autos presenta un crecimiento del 37.5% durante el cuarto trimestre explicado por una buena dinámica de la solución en Colombia con variaciones del 18.7% sumado al efecto de la tasa de cambio y la incorporación de Banistmo.

Primas retenidas	dic-15	dic-14	%Var	4T 2015	4T 2014	%Var
Autos	865,733	673,414	28.6%	279,381	203,168	37.5%
Incendio	80,628	70,321	14.7%	19,729	19,142	3.1%
Soat	286,777	227,946	25.8%	89,002	67,984	30.9%
Otros	303,530	248,452	22.2%	92,341	71,602	29.0%
Total	1,536,669	1,220,133	25.9%	480,453	361,896	32.8%

*Cifras en millones de pesos*

### Siniestros retenidos

Los siniestros retenidos acumulados incrementaron un 24.8% frente al año anterior, ubicándose en COP 782,422 millones (USD 248.4 millones) pero aumentando por debajo del crecimiento de las primas retenidas que crecen 25.9% por control en la suscripción. En la solución de incendio se presentaron casos de siniestros particulares en República Dominicana y El Salvador.

Siniestros retenidos	dic-15	dic-14	%Var	4T 2015	4T 2014	%Var
Autos	519,372	407,597	27.4%	144,903	111,834	29.6%
Incendio	27,843	15,165	83.6%	9,063	5,541	63.6%
Soat	133,437	115,730	15.3%	34,843	28,561	22.0%
Otros	101,769	88,410	15.1%	25,093	26,287	-4.5%
Total	782,422	626,903	24.8%	213,902	172,223	24.2%

*Cifras en millones de pesos*

### Siniestralidad retenida

La siguiente tabla muestra el comportamiento de la siniestralidad retenida acumulada y la del trimestre, en las diferentes soluciones que muestra un comportamiento positivo en la disminución del indicador, apalancado principalmente por la solución de SOAT donde se viene monitoreando de manera permanente los riesgos asociados a los canales de distribución y a las distintas regiones del país donde se vende dicha solución.

Siniestralidad retenida	dic-15	dic-14	4T 2015	4T 2014
Autos	60.0%	60.5%	51.9%	55.0%
Incendio	34.5%	21.6%	45.9%	28.9%
Soat	46.5%	50.8%	39.1%	42.0%
Otros	33.5%	35.6%	27.2%	36.7%
Total	50.9%	51.4%	44.5%	47.6%

## Gastos administrativos

Los gastos administrativos acumulados crecieron un 19.8% comparado con el 2014, ubicándose en COP 348,116 millones (USD 110.5 millones), crecimiento inferior al de los ingresos pero significativo dada la entrada de la compañía Banistmo Panamá y la devaluación del dólar influencia los crecimientos. Incluidos aquí están los gastos de personal que crecen al 34.5% afectados por la expresión de los gastos causados en el exterior, en Colombia estos gastos crecen el 11%. Este comportamiento es el mismo que se presenta durante el trimestre donde los gastos crecen el 21.1%.

La compañía de seguros generales en Colombia crece sus gastos administrativos en un 8%, la compañía en El Salvador crece al 2%, Panamá al 0% y Republica decrece al 9%, como vemos sin el efecto cambiario todas las compañías mantienen un estricto control de gastos que refleja nuestro compromiso con la eficiencia operativa.

## Utilidad neta

La utilidad neta acumulada del segmento de No vida alcanzó COP 60,636 millones (USD 19.3 millones) con un incremento del 53.9%, debido al buen comportamiento de las diferentes soluciones en los 4 países. Los buenos resultados técnicos y el control de gastos mencionado anteriormente logran compensar el decrecimiento en los ingresos por inversiones de 12.6%, que refleja el buen crecimiento de las utilidades del segmento.

## SEGMENTO SALUD

Segmento salud Principales cifras	De enero 1 a diciembre 31 (Valores expresados en millones de pesos colombianos)		
	dic-15	dic-14	%Var
<b>Prestación de Servicios</b>	<b>2,113,700</b>	1,747,262	21.0%
Ingresos por inversiones	69,315	57,918	19.7%
<b>Costos por prestación de servicios</b>	<b>(1,862,723)</b>	(1,517,444)	22.8%
Gastos administrativos	(262,474)	(231,139)	13.6%
Honorarios	(18,779)	(17,545)	7.0%
Comisiones intermediarios	(4,543)	(5,115)	-11.2%
Otros gastos	(198)	(305)	-35.2%
Impuestos a las ganancias	(5,118)	(4,228)	21.0%
<b>Ganancia (pérdida), Neta</b>	<b>20,473</b>	<b>22,095</b>	<b>-7.3%</b>

Segmento Salud Principales cifras	De septiembre 30 a diciembre 31 (Valores expresados en millones de pesos colombianos)		
	4T 2015	4T 2014	%Var
<b>VARIACIONES TRIMESTRALES</b>			
<b>Prestación de Servicios</b>	<b>551,837</b>	472,168	16.9%
Ingresos por inversiones	21,051	16,774	25.5%
<b>Costos por prestación de servicios</b>	<b>(477,528)</b>	(407,087)	17.3%
Gastos administrativos	(78,027)	(66,291)	17.7%
Honorarios	(5,878)	(7,733)	-24.0%

Comisiones intermediarios	(1,048)	(1,444)	-27.4%
Otros gastos	(26)	(303)	-91.4%
Impuestos a las ganancias	(2,954)	(379)	680.3%
<b>Ganancia (pérdida), Neta</b>	<b>7,264</b>	<b>4,585</b>	<b>58.4%</b>

En el segmento salud se incluyen las compañías EPS, Dinámica e IPS.

## Segmento Salud

### Principales cifras Estado de Situación Financiera

<i>Millones de pesos</i>	dic-15
Total activos	651,465
Total pasivos	486,292
Total patrimonio	165,173

### Prestación de servicios

Prestación de servicios	dic-15	dic-14	%Var	4T 2015	4T 2014	%Var
EPS	1,622,056	1,319,012	23.0%	423,587	359,052	18.0%
IPS	317,166	272,688	16.3%	84,539	73,226	15.4%
Dinámica	174,813	142,820	22.4%	44,046	27,149	62.2%
<b>Total</b>	<b>2,114,036</b>	<b>1,734,520</b>	<b>21.9%</b>	<b>552,173</b>	<b>459,427</b>	<b>20.2%</b>

*Cifras en millones de pesos*

### Costo prestación de servicios

Prestación de servicios	dic-15	dic-14	%Var	4T 2015	4T 2014	%Var
EPS	1,525,510	1,226,098	24.4%	394,551	334,483	18.0%
IPS	292,578	248,162	17.9%	130,038	111,150	17.0%
Dinámica	152,530	123,338	23.7%	60,833	41,608	46.2%
<b>Total</b>	<b>1,970,618</b>	<b>1,597,599</b>	<b>23.3%</b>	<b>585,422</b>	<b>487,242</b>	<b>20.2%</b>

*Cifras en millones de pesos*

### Gastos administrativos

Los gastos administrativos acumulados crecen 13.6% llegando a COP 262,474 millones (USD 83.3 millones) a diciembre de 2015, evidenciando un aumento mucho menor que el crecimiento de los ingresos. Durante el cuarto trimestre del año los gastos administrativos crecieron 17.7% con respecto al cuarto trimestre del año anterior, por el efecto de la estacionalidad en algunos gastos que se ejecutan con un mayor impacto y cuantía durante el segundo semestre del año, como proyectos y publicidad.

El factor de gastos en la EPS pasó de 7.2% en 2014 a 6.6% en 2015, en línea con nuestra filosofía de eficiencia a través del control de gastos.

## Utilidad neta

La caída en la utilidad neta acumulada se explica por el incremento del costo de la prestación por servicios por encima de los ingresos, lo que se traduce en una siniestralidad mayor en 2015. Esto debido a:

- Presión en la frecuencia de uso de los servicios NO POS y en los servicios de Alto Costo y hospitalarios.
- Impacto de la constitución de las reservas por el reconocimiento de prestaciones económicas a los afiliados cotizantes por el concepto de incapacidades y que se originan de acuerdo con la nueva forma de contabilización impuesta por el Decreto 2702 de 2014.

Sin embargo, durante el cuarto trimestre la utilidad neta crece 58.4% debido al buen resultado de las inversiones creciendo al 25.5% y el crecimiento del 17.2% de los ingresos, superior al crecimiento de los gastos.

El crecimiento en el impuesto de renta proviene de IPS y Dinámica que tienen un modelo de impuesto diferido no asociado a la utilidad.

Siniestralidad	dic-15	dic-14	4T 2015	4T 2014
EPS	94.0%	93.0%	93.1%	93.2%

## SEGMENTO CORPORATIVO (COMPAÑÍA HOLDING)

### Segmento Corporativo Principales cifras

De enero 1 a diciembre 31

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	dic-15	dic-14	%Var
<b>Ingresos por inversiones</b>	<b>1,313</b>	<b>400</b>	<b>228.0%</b>
<b>Ingresos por método de participación de Asociadas</b>	<b>3,970</b>	<b>1,670</b>	<b>137.8%</b>
Gastos administrativos	(42,641)	(20,496)	108.0%
Honorarios	(23,590)	(6,934)	240.2%
Intereses	(4,192)	(1,598)	162.4%
Diferencia en cambio (Neto)	15,111	(0)	
Deterioro	(1,100)	11	
<b>Gastos totales</b>	<b>(56,413)</b>	<b>(29,017)</b>	<b>94.4%</b>
<b>Ganancia (pérdida), antes de impuestos</b>	<b>(51,051)</b>	<b>(27,282)</b>	<b>87.1%</b>
Impuestos a las ganancias	(125,435)	(127,554)	-1.7%
<b>Ganancia (pérdida), Neta</b>	<b>(176,486)</b>	<b>(154,836)</b>	<b>14.0%</b>
Ganancia (pérdida) de la controladora	(176,486)	(154,836)	14.0%
Ganancia (pérdida) no controladora	0	0	0.0%

**Segmento Corporativo**  
Principales cifras

De septiembre 30 a diciembre 31  
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

<b>VARIACIONES TRIMESTRALES</b>	4T 2015	4T 2014	%Var
<b>Ingresos por inversiones</b>	<b>436</b>	<b>130</b>	<b>234.2%</b>
<b>Ingresos por método de participación de Asociadas</b>	<b>1,836</b>	<b>2,191</b>	<b>-16.2%</b>
Gastos administrativos	10,910	(5,908)	
Honorarios	(13,270)	(2,037)	551.4%
Intereses	(2,743)	(331)	728.6%
Diferencia en cambio (Neto)	6,665	17	
Deterioro	(877)	0	
<b>Gastos totales</b>	<b>685</b>	<b>(8,259)</b>	
<b>Ganancia (pérdida), antes de impuestos</b>	<b>2,704</b>	<b>(8,073)</b>	
Impuestos a las ganancias	(48,355)	(49,234)	-1.8%
<b>Ganancia (pérdida), Neta</b>	<b>(45,652)</b>	<b>(57,307)</b>	<b>-20.3%</b>
Ganancia (pérdida) de la controladora	(45,652)	(57,307)	-20.3%
Ganancia (pérdida) no controladora	0	0	0.0%

En este segmento se encuentra el impuesto al patrimonio por COP 3,373 millones (USD 1.1 millones) distinto al informado anteriormente por COP 32,514 millones (USD 10.3 millones) millones contabilizado en el primer trimestre del año 2015, la diferencia se da por un cambio en la definición contable, permitido durante el primer año del proceso de adopción a IFRS. La diferencia entre estos dos valores se asignó a cada una de las compañías operativas en Colombia donde se generó el pago.

Los rubros de honorarios y gastos administrativos se incrementan con respecto a 2014 debido a los gastos relacionados con las adquisiciones de Banistmo y RSA Latam, es decir, los honorarios de los abogados y auditores, banca de inversión y gastos de viaje.

### 3. SURA Asset Management

**SURA Asset Management S.A<sup>1</sup>**  
Estado de Resultados Integrales

De enero 1 a diciembre 31  
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	dic-15	dic-14	%Var
Primas emitidas	2,588,154	1,708,500	51.5%
Primas cedidas	(55,846)	(67,563)	-17.3%
<b>Primas retenidas (netas)</b>	<b>2,532,308</b>	<b>1,640,937</b>	<b>54.3%</b>
Ingresos por Comisiones	1,810,133	1,417,082	27.7%
Prestación de Servicios	6	107	-94.4%
Dividendos	3,661	35,754	-89.8%
Ingresos por inversiones	703,159	669,411	5.0%
Ingresos por método de participación de Asociadas	97,259	126,344	-23.0%
Otros ingresos	88,636	19,490	354.8%
<b>Ingresos totales</b>	<b>5,235,162</b>	<b>3,909,125</b>	<b>33.9%</b>
Siniestros totales	(761,055)	(544,378)	39.8%
Reembolso de siniestros	0	0	0.0%
<b>Siniestros retenidos</b>	<b>(761,055)</b>	<b>(544,378)</b>	<b>39.8%</b>
Ajuste de reservas	(2,177,723)	(1,433,033)	52.0%
Costos por prestación de servicios	0	0	0.0%
Gastos administrativos	(1,343,218)	(1,033,589)	30.0%
Comisiones intermediarios	(61,132)	(26,593)	129.9%
Honorarios	(68,281)	(66,044)	3.4%
Otros gastos	0	0	0.0%
Intereses	(116,537)	(105,298)	10.7%
Diferencia en cambio (Neto)	69,196	20,111	244.1%
Deterioro	(12,580)	(1,014)	
<b>Gastos totales</b>	<b>(4,471,329)</b>	<b>(3,189,838)</b>	<b>40.2%</b>
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>763,832</b>	<b>719,287</b>	<b>6.2%</b>
Impuestos a las ganancias	(261,261)	(309,720)	-15.6%
<b>Ganancia Neta</b>	<b>502,572</b>	<b>409,566</b>	<b>22.7%</b>
Ganancia de la controladora	487,021	401,858	21.2%
Ganancia no controlada	(15,551)	(7,709)	101.7%

**SURA Asset Management S.A<sup>1</sup>**  
**Estado de Resultados Integrales**

De septiembre 30 a diciembre 31  
 (Valores expresados en millones de pesos colombianos)

<b>VARIACIONES TRIMESTRALES</b>	<b>4T 2015</b>	<b>4T 2014</b>	<b>%Var</b>
Primas emitidas	716,004	466,924	53.3%
Primas cedidas	(23,196)	(23,681)	-2.0%
<b>Primas retenidas (netas)</b>	<b>692,808</b>	<b>443,243</b>	<b>56.3%</b>
Ingresos por Comisiones	499,394	380,200	31.4%
Prestación de Servicios	6	107	-94.4%
Dividendos	1,046	618	69.4%
Ingresos por inversiones	302,327	166,679	81.4%
Ingresos por método de participación de Asociadas	23,898	33,187	-28.0%
Otros ingresos	73,074	1,793	
<b>Ingresos totales</b>	<b>1,592,553</b>	<b>1,025,827</b>	<b>55.2%</b>
Siniestros totales	(217,433)	(158,451)	37.2%
Reembolso de siniestros	0	(23,854)	-100.0%
<b>Siniestros retenidos</b>	<b>(217,433)</b>	<b>(182,305)</b>	<b>19.3%</b>
Ajuste de reservas	(616,300)	(366,112)	68.3%
Costos por prestación de servicios	0	0	0.0%
Gastos administrativos	(357,661)	(265,861)	34.5%
Comisiones intermediarios	(26,277)	(15,409)	70.5%
Honorarios	(20,856)	(25,489)	-18.2%
Otros gastos	0	0	0.0%
Intereses	(33,897)	(36,851)	-8.0%
Diferencia en cambio (Neto)	21,373	16,793	27.3%
Deterioro	(11,821)	(272)	
<b>Gastos totales</b>	<b>(1,262,872)</b>	<b>(875,505)</b>	<b>44.2%</b>
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>329,680</b>	<b>150,322</b>	<b>119.3%</b>
Impuestos a las ganancias	(71,622)	(61,464)	16.5%
<b>Ganancia Neta</b>	<b>258,059</b>	<b>88,857</b>	<b>190.4%</b>
Ganancia de la controladora	254,446	84,328	201.7%
Ganancia no controlada	3,612	4,529	-20.2%

**SURA Asset Management S.A<sup>1</sup>**  
**Estado Situación Financiera**

A diciembre 31 de 2015 y diciembre 31 de 2014  
 (Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	dic-15	dic-14	%Var
Efectivo y equivalentes	423,963	440,139	-3.7%
Inversiones	13,473,618	9,366,467	43.8%
Cuentas por cobrar	636,240	595,329	6.9%
Reservas técnicas de seguros partes reaseguradores	51,111	61,007	-16.2%
Impuestos corrientes	151,630	192,073	-21.1%
Impuestos diferidos	247,912	184,783	34.2%
Otros activos	123,402	56,484	118.5%
Propiedades de inversión	750,668	617,157	21.6%
Propiedades, planta y equipo	197,233	156,484	26.0%
Crédito mercantil	4,136,022	3,661,863	12.9%
Activos intangibles identificados	3,502,330	3,194,183	9.6%
Inversiones en asociadas	1,058,986	1,056,209	0.3%
<b>Total activos</b>	<b>24,753,114</b>	<b>19,582,178</b>	<b>26.4%</b>
Otros pasivos financieros	1,274,737	760,169	67.7%
Reservas técnicas	10,753,464	7,307,448	47.2%
Provisiones por beneficios a empleados	135,433	127,222	6.5%
Otras provisiones	24,916	79,229	-68.6%
Cuentas por pagar	381,042	356,912	6.8%
Impuestos corrientes	162,184	211,572	-23.3%
Títulos emitidos	1,583,686	1,202,928	31.7%
Otros pasivos no financieros	64,119	54,098	18.5%
Impuestos diferidos	1,318,736	1,197,096	10.2%
<b>Total pasivos</b>	<b>15,698,318</b>	<b>11,296,673</b>	<b>39.0%</b>
Patrimonio atribuible a las propietarias de la controladora	8,885,052	8,171,933	8.7%
Participaciones no controladoras	169,744	113,573	49.5%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>9,054,796</b>	<b>8,285,505</b>	<b>9.3%</b>
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>24,753,114</b>	<b>19,582,178</b>	<b>26.4%</b>

Las cifras expresadas en dólares son conversiones de las cifras en pesos colombianos a la tasa de cambio de cierre de diciembre de 2015 (3,149.47 COP/USD), sólo como ejercicio de re-expresión de las cifras y no necesariamente son iguales a las cifras en dólares de la contabilidad de SURA Asset Management.

SURA Asset Management alcanzó activos consolidados por COP 24.7 billones (USD 7.9 billones), creciendo 26.4% y un patrimonio de COP 9.1 billones (USD 2.9 billones), creciendo un 9.3% frente a diciembre de 2014, como resultado, en gran parte, por las diferencias por conversión debido a las devaluaciones presentadas en las tasas de cambio de los países frente al peso.

La siguiente es la tabla con las variaciones de las tasas de cambio locales promedio de los países frente al peso Colombiano:

Tasa de cambio	dic-15	dic-14	%Var
	ML/USD	ML/USD	COP/ML
Chile	654.24	570.57	19.61%
México	15.87	13.31	15.02%
Perú	3.18	2.84	22.26%
Colombia	2,743.39	2,000.33	0.00%
Uruguay	27.29	23.23	16.76%

\*ML: Moneda Local

Las operaciones de SURA Asset Management alcanzaron ingresos consolidados acumulados por COP 5.2 billones (USD 1,662.2 millones) creciendo un 33.9%, donde se destacan principalmente el crecimiento de las primas y el ingreso por comisiones. Es importante mencionar que AFP Protección y AFP Crecer no se consolidan debido a que la participación es del 49.4%, por lo que los ingresos para SURA Asset Management corresponden únicamente al método de participación por valor de COP 86,214.4 millones (USD 27.4 millones). La utilidad del cuarto trimestre del año fue COP 258,059 millones (USD 81.9 Millones), muy positiva comparada con el mismo periodo de año anterior con una variación de 190%, principalmente por unos mejores ingresos en primas, ingresos por comisiones y unos gastos creciendo en menor proporción que los ingresos.

Los gastos totales acumulados cerraron en COP 4.5 billones (USD 1,419.7 millones) presentando un crecimiento del 40.2%, donde se destacan principalmente el aumento de 31.8% en los gastos operativos y de administración los cuales cerraron en COP 1.5 billones (USD 471.6 millones), afectado principalmente por el impuesto a la riqueza por valor de COP 64,028 millones en el 2015 y por la variación en las tasas de cambio. Eliminando esta fluctuación por tasas de cambio, el crecimiento de los gastos operativos y de administración sería de un 12.1%. Si adicionalmente eliminamos el efecto del impuesto a la riqueza tendríamos un crecimiento de un solo dígito de 7.3% en tasas constantes, en línea con nuestros esfuerzos en control de gastos. Durante el cuarto trimestre los gastos totales fueron de COP 1.3 billones (USD 401.0 millones) creciendo el 44.2%, producto de que en el trimestre se ejecutaron gastos que estaban retrasados, en conceptos relacionados con comisiones y honorarios, impuestos y gastos por deterioro.

La utilidad neta acumulada a diciembre fue de COP 502,572 millones (USD 159.6 millones), creciendo en 22.7% principalmente por las diferencias de conversión de monedas locales a pesos colombianos. Si eliminamos el efecto de conversión, tenemos un crecimiento de 0.5%.

Los principales factores que explican esta variación son los siguientes:

- Durante diciembre de 2015 se reintegra provisión de SUAM Colombia relacionada con el litigio en contra de Protección asumido por SURA –AM por COP 63,674.0 millones (USD 23.2 millones, lo cual generó un impacto positivo no recurrente en los resultados.
- La volatilidad en los mercados durante todo el año, tuvo un impacto negativo en el rendimiento del encaje el cual presentó una disminución del 58.4% respecto al año anterior. Por su parte los resultados de las inversiones medidas a valor razonable también presentaron disminuciones por valoración negativa de instrumento derivados por COP 82,211 millones (USD 26.1 millones).
- Impuesto a la riqueza por valor de COP 64,028 millones (USD 20.3 millones) en 2015.
- Aumento en los siniestros retenidos en un 39.8%, COP 216,676.4 millones. En tasas constantes esta variación es del 16.9%.
- Disminución del método de participación en Protección en 24.6% respecto a 2014, debido principalmente a la disminución del encaje en esta compañía y el reconocimiento del impuesto al patrimonio.
- En el impuesto de renta se presenta una variación favorable del 27.7 % a tasa constante representada principalmente en que los efectos de la reforma tributaria en Chile en donde incremento la tasa impositiva del 20% al 27% fueron reconocidos de manera retroactiva en 2014 afectando el impuesto de renta y el impuesto de renta diferido. Esto en 2015 conlleva a que el gasto se normalice y se observe una disminución en dicho rubro por COP 48,407.9 millones (USD 24.2 millones). Igualmente en países como Colombia se presentó eficiencia impositiva en el año dado que se aplicaron rentas exentas de Perú y se compensaron excesos de renta presuntiva que disminuyeron la base gravable a niveles mínimos. La variación positiva en Colombia fue de COP 13,511.6 (USD 4.2 millones) a tasa constante que asciende al 49.2%. Sin embargo, países como España presentaron incrementos en los impuestos diferidos por COP 19,947.9 millones (USD 6.3 millones), debido a la amortización del 100% del mismo dado que no se observa recuperación de este impuesto en el tiempo.

#### EBITDA

El EBITDA acumulado ascendió a COP 1,232,906 millones (USD 391.5 millones) al cierre del 2015, lo que representa un aumento del 17.3% frente al año anterior. Este valor está impactado por el método de participación de AFP Protección, la variación en tasas de cambio utilizadas en cada periodo y el menor rendimiento del encaje presentado en el 2015.

Con tasas de cambio constantes de diciembre 2015 la variación sería positiva de 0.2%.

La contribución de Protección al EBITDA se encuentra afectada por un método de participación menor al registrado en 2014, que se da como resultado de una disminución del 79.5% en rendimiento del encaje y el registro del impuesto al patrimonio en el primer trimestre por COP 14,140 millones (USD 4.5 millones). Adicionalmente, SURA Asset Management en el 2014 registró, dividendos provenientes de Protección por COP 34,708.5 millones (USD 11.0 millones) para reconocer las utilidades generadas en 2013 que se registraban en esta línea debido a que la

participación en Protección era inferior al 20%. En 2014 se aumentó la participación a 49.4% y se empezó a reconocer la contribución de esta Compañía en la línea de método de participación, razón por la cual en 2015 ya no se registran dividendos.

Contribución Protección	Acumulado				Trimestre			
	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiaros	4T 2015	4T 2014	%Var	%Var Ex - efectos cambiaros
Método de Participación	86,214	114,323	-24.6%	-24.6%	20,658	24,243	-14.8%	-14.8%
Dividendos Protección	-	34,709	-100.0%	-100.0%	-	101	-100.0%	-100.0%
<b>Contribución total</b>	<b>86,214</b>	<b>149,032</b>	<b>-42.2%</b>	<b>-42.2%</b>	<b>20,658</b>	<b>24,343</b>	<b>-15.1%</b>	<b>-15.1%</b>

*Cifras en millones de pesos*

Si se elimina el efecto de los dividendos para dic-14 el crecimiento en tasas de cambio constantes del EBITDA sería de 3.2%.

Si se devuelve el encaje para el cálculo del EBITDA se tendría un crecimiento respecto al 2014 de 10.2%.

EBITDA	Acumulado				Trimestre			
	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiaros	4T-2015	4T-2014	%Var	%Var Ex - efectos cambiaros
Chile	400,492	356,941	12.2%	-6.2%	104,628	76,939	36.0%	13.6%
México	396,866	330,589	20.0%	4.4%	119,946	83,805	43.1%	24.0%
Perú	303,873	241,983	25.6%	2.7%	99,561	77,208	29.0%	51.3%
Uruguay	40,691	33,024	23.2%	5.5%	11,291	9,699	16.4%	0.7%
Colombia	86,214	149,032	-42.2%	-42.7%	20,658	24,343	-15.1%	-20.0%
Corporativo y otros	4,768	(60,766)			44,787	(27,391)		
<b>Total</b>	<b>1,232,906</b>	<b>1,050,803</b>	<b>17.3%</b>	<b>0.2%</b>	<b>400,872</b>	<b>244,603</b>	<b>63.9%</b>	<b>53.6%</b>
Encaje	74,674	151,216	-50.6%	-58.4%	59,485	31,189	90.7%	70.5%
<b>EBITDA sin encaje</b>	<b>1,158,232</b>	<b>899,587</b>	<b>28.8%</b>	<b>10.2%</b>	<b>341,387</b>	<b>213,415</b>	<b>60.0%</b>	<b>51.2%</b>

*Cifras en millones de pesos*

*El EBITDA a diciembre 2014 presentó un cambio frente a la cifra publicada en el cuarto trimestre de 2014 (COP 1,010,165.05 millones), debido a que para el cálculo de 2015 se realizaron algunos ajustes por el nuevo plan de cuentas, por lo que las cifras de dic- 2014 se ajustaron para hacerlas homologables con las cifras a dic-15.*

*Así mismo el cálculo del EBITDA a Dic 15 y Dic 14 tuvo cambios respecto a la forma que se venía realizando durante este año, producto del nuevo manual contable, el cual se empezará a implementar a partir de enero de 2016. En éste, el ingreso (gasto) de la diferencia en cambio de las inversiones no propias que respaldan las reservas se considerará operacional, por lo cual no se devolverán en el cálculo del EBITDA.*

## Activos administrados

Los activos administrados, incluyendo a la AFP Protección y la AFP Crecer, ascendieron a COP 324.8 billones (USD 103.1 billones) con un crecimiento a tasas de cambio constantes del 7.9%.

Estos activos pertenecen a 17.3 millones de clientes en Latinoamérica distribuidos de la siguiente manera:

Activos administrados	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiaros
Chile	105,832,066	87,114,611	21.5%	7.7%
México	79,368,486	65,844,281	20.5%	7.1%
Perú	51,316,742	41,565,555	23.5%	8.0%
Uruguay	6,140,841	4,830,965	27.1%	18.8%
Colombia	69,292,607	64,068,984	8.2%	8.2%
El Salvador	12,758,965	8,994,902	41.8%	7.8%
<b>Total</b>	<b>324,709,706</b>	<b>272,419,297</b>	<b>19.2%</b>	<b>7.9%</b>

*Cifras en millones de pesos*

Cientes en millones	dic-15	dic-14	%Var
Chile	1.90	1.93	-1.8%
México	6.21	6.14	1.2%
Perú	2.06	2.07	-0.5%
Uruguay	0.32	0.31	3.2%
Colombia	5.35	5.11	4.8%
El Salvador	1.46	1.39	5.3%
<b>Total</b>	<b>17.32</b>	<b>16.96</b>	<b>2.1%</b>

## NEGOCIO MANDATORIO

### Segmento mandatorio

#### Principales cifras

De enero 1 a diciembre 31

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	dic-15	dic-14	%Var
Ingresos por Comisiones	1,653,985	1,318,989	25.4%
Dividendos	-	30,116	-100.0%
Ingresos por inversiones	103,000	167,071	-38.3%
Método de participación de Asociadas	82,740	111,110	-25.5%
<b>Ingresos totales</b>	<b>1,850,369</b>	<b>1,634,579</b>	<b>13.2%</b>
Gastos administrativos	(704,667)	(580,389)	21.4%
Honorarios	(31,477)	(25,993)	21.1%

Comisiones intermediarios	(8,375)	(6,793)	23.3%
Otros gastos	0	-	0.0%
Intereses	(6,624)	(5,940)	11.5%
Impuestos a las ganancias	(273,350)	(247,840)	10.3%
<b>Ganancia (pérdida), Neta</b>	<b>839,434</b>	<b>785,534</b>	<b>6.9%</b>

### Segmento mandatorio

De septiembre 30 a diciembre 31

#### Principales cifras

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

<b>VARIACIONES TRIMESTRALES</b>	<b>4T 2015</b>	<b>4T 2014</b>	<b>%Var</b>
Ingresos por Comisiones	447,427	359,330	24.5%
Dividendos	-	239	-100.0%
Ingresos por inversiones	74,697	38,267	95.2%
Método de participación de Asociadas	18,460	30,266	-39.0%
<b>Ingresos totales</b>	<b>543,031</b>	<b>425,542</b>	<b>27.6%</b>
Gastos administrativos	(214,353)	(179,867)	19.2%
Honorarios	(10,121)	(8,523)	18.7%
Comisiones intermediarios	(3,131)	(2,956)	5.9%
Otros gastos	0	-	0.0%
Intereses	(1,424)	(2,203)	-35.4%
Impuestos a las ganancias	(87,386)	(47,584)	83.6%
<b>Ganancia (pérdida), Neta</b>	<b>228,786</b>	<b>196,902</b>	<b>16.2%</b>

El desempeño del negocio mandatorio ha sido sólido en lo acumulado a diciembre de 2015 al alcanzar ingresos por COP 1.9 billones (USD 587.5 millones) creciendo un 13.2%; y alcanzando una utilidad neta 839,434.3 creciendo 6.9% respecto al 2014.

En el cuarto trimestre del año se presenta una utilidad neta creciendo un 16.2%.

Se destaca principalmente el crecimiento en los ingresos por comisiones, creciendo 25.4% en el acumulado del año y 24.5% en el cuarto trimestre.

Sin embargo los ingresos se encuentran afectados por el método de participación de Protección, el cual disminuyó -25.5% respecto al 2014 y el resultado del encaje el cual presenta una disminución del -51.2% respecto al 2014. Así mismo los ingresos del 2014, presentan los dividendos registrados ese año proveniente de Protección y los cuales fueron explicados en la sección del EBITDA.

#### Ingresos por comisiones

En lo corrido del 2015, los ingresos por comisiones presentaron un crecimiento de 25.4%, alcanzando COP 1,653,985 millones (USD 525.2 millones), apalancado por una mayor base salarial, la cual se ha incrementado en la región en un 6.1%. En monedas locales, los ingresos por comisiones crecen en promedio un 6.1%. Es importante mencionar que el crecimiento de las comisiones en moneda constante en Perú se encuentra afectado por la disminución del componente por remuneración (flujo) de la comisión mixta del 1.45% a 1.23% a partir de febrero 2015.

Ingresos por comisiones	Acumulado				Trimestre			
	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios	4T-2015	4T-2014	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios
Chile	519,792.4	419,671.2	23.9%	3.6%	137,800.5	110,371.3	24.9%	3.2%
México	700,841.6	552,991.4	26.7%	10.2%	190,462.6	154,453.9	23.3%	5.3%
Perú	368,192.5	294,590.5	25.0%	2.2%	101,201.7	78,780.7	28.5%	3.4%
Uruguay	65,158.8	51,736.3	25.9%	7.9%	17,962.4	15,724.1	14.2%	-1.4%
<b>Total</b>	<b>1,653,985.3</b>	<b>1,318,989.4</b>	<b>25.4%</b>	<b>6.1%</b>	<b>447,427.3</b>	<b>359,330.1</b>	<b>24.5%</b>	<b>3.9%</b>

*cifras en millones de pesos*

### Retorno del encaje

En el año 2015 los mercados financieros globales se caracterizaron por una alta volatilidad y bajo crecimiento, finalizando con un escenario negativo más fuerte para la renta variable que para la renta fija. En el plano de los mercados financieros latinoamericanos se observaron algunos acontecimientos importantes como la devaluación de las monedas frente al dólar, la caída en los mercados accionarios, alzas en las tasas de interés y bajo crecimiento económico. Todo esto relacionado con dos acontecimientos macro: primero, la desaceleración de la economía China y su consecuente impacto en el precio de los commodities; especialmente aquellos relacionados con energía y minería y segundo, el proceso de normalización de política monetaria que inició Estados Unidos con el incremento de la tasa de la Reserva Federal en diciembre.

En lo corrido del año, el retorno de la reserva legal de pensiones conocido como encaje, ha sido inferior un 51.2% al presentado en el mismo periodo de 2014, ubicándose en COP 72,847.6 millones (USD 23.1 millones). Con tasas de cambio constantes para ambos periodos, la disminución sería de 58.9%. Esta última variación explicada principalmente por un bajo desempeño de los mercados financieros, especialmente en México, Perú y Chile.

En México se presenta una disminución por la caída de los rendimientos de los activos de los fondos de pensiones en un 89.8%, producto de una menor tasa de retorno de los últimos 12 meses ocasionada por un ambiente de incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros. El promedio ponderado de la rentabilidad 12 meses, de los activos para el 2014 fue de 12.8% contra una rentabilidad de 1.2% en 2015. Este mismo efecto se presenta en Chile, donde los fondos Mandatorios en 2014 presentaron una rentabilidad promedio de 14.1%, mientras en 2015 presentan una rentabilidad promedio de 6.4%.

En Perú, la disminución en tasas constantes es de 38.6%, producto de los bajos rendimientos de los activos. La rentabilidad 12 meses de 2015 ha sido positiva de 4.9% contra una rentabilidad 2014 de 8.2%.

Encaje	Acumulado				Trimestre			
	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios	4T 2015	4T 2014	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios
Chile	53,954	86,349	-37.5%	-47.8%	22,572	9,270	143.5%	123.1%
México	616	40,621	-98.5%	-98.7%	12,449	13,932	-10.6%	-18.4%

Perú	15,014	20,002	-24.9%	-38.6%	21,948	6,223	252.7%	203.4%
Uruguay	3,265	2,310	41.3%	21.0%	1,693	(170)		
<b>Total</b>	<b>72,848</b>	<b>149,282</b>	<b>-51.2%</b>	<b>-58.9%</b>	<b>58,662</b>	<b>29,254</b>	<b>100.5%</b>	<b>80.2%</b>

*cifras en millones de pesos*

\*Las cifras de Protección y AFP Crecer no se consolidan ya que se posee el 49.36%.

### Gastos Administrativos

Los gastos operativos y de administración acumulados cerraron en COP 744,740.8 millones (USD 271.5 millones), creciendo 21.4%.

El crecimiento se presenta principalmente en las cuentas de beneficios a empleados, comisiones intermediarios, honorarios y aumento en las amortizaciones.

En tasas constantes el crecimiento de los gastos es muy controlado (2.9%) principalmente por eficiencias logradas en Perú y Uruguay. En México, el aumento de los gastos administrativos se da principalmente en gastos por honorarios de asesoría externa, gastos de marca, amortizaciones de licencias y software, salarios del personal y provisiones relacionadas a liquidaciones derivadas de los análisis de talento humano, sin embargo durante el cuarto trimestre decrecieron con respecto al cuarto trimestre de 2014.

Gastos Operativos y de Administración	Acumulado				Trimestre			
	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios	4T 2015	4T 2014	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios
Chile	216,450	174,531	24.0%	3.7%	77,276	63,151	22.4%	1.5%
México	343,150	284,150	20.8%	5.0%	97,645	85,383	14.4%	-2.3%
Perú	161,848	135,095	19.8%	-2.0%	46,024	37,470	22.8%	-1.1%
Uruguay	23,293	19,631	18.7%	1.6%	6,700	5,445	23.0%	6.9%
<b>Total</b>	<b>744,741</b>	<b>613,407</b>	<b>21.4%</b>	<b>2.9%</b>	<b>227,645</b>	<b>191,449</b>	<b>18.9%</b>	<b>-0.5%</b>

*cifras en millones de pesos*

*Gastos operativos y de administración: Estos gastos equivalen a la suma de gastos administrativos, otros gastos y deterioro.*

### Utilidad Neta

La utilidad neta cerró en COP 839,434 millones (USD 266.5 millones), creciendo un 6.9% respecto al periodo anterior, afectada principalmente por un crecimiento en los gastos totales del 22.7%.

En tasas constantes, se presenta un decrecimiento del 7.4%, explicado principalmente por un menor método de participación de Protección en el 2015 por las razones explicadas anteriormente.

En México y Perú, la utilidad se encuentra afectada principalmente por la disminución en el encaje en un 98.% y -38.6% respectivamente.

Utilidad Neta	Acumulado				Trimestre			
	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios	4T 2015	4T 2014	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios
Chile	293,026	242,349	20.9%	1.1%	63,738	47,031	35.5%	12.5%
México	269,264	240,557	11.9%	-2.7%	79,678	71,890	10.8%	-5.1%
Perú	168,549	143,879	17.1%	-4.2%	60,517	47,786	26.6%	2.8%
Uruguay	36,878	29,436	25.3%	7.3%	9,610	8,526	12.7%	-2.7%
Colombia*	71,717	129,313	-44.5%	-44.5%	15,243	21,669	-29.7%	-29.7%
<b>Total</b>	<b>839,434</b>	<b>785,534</b>	<b>6.9%</b>	<b>-7.4%</b>	<b>228,786</b>	<b>196,902</b>	<b>16.2%</b>	<b>-1.1%</b>

cifras en millones de pesos

\*Colombia: Método de participación de AFP Protección y AFP Crecer

### Afiliados

Los afiliados de Pensiones Obligatorias presentan un incremento del 1.4% con respecto al año anterior y en total contamos con 15.8 millones de afiliados al sistema de pensiones mandatorias. En este punto es importante aclarar que el decrecimiento en afiliados en Chile y Perú, se explica por el sistema de licitación de afiliados, donde SURA Asset Management no participa.

Afiliados (MM)	dic-15	dic-14	%Var
Chile	1.76	1.81	-2.8%
México	6.15	6.09	0.9%
Perú	2.01	2.03	-0.8%
Uruguay	0.32	0.31	2.0%
Colombia	4.05	3.90	3.8%
El Salvador	1.46	1.39	5.3%
<b>Total</b>	<b>15.75</b>	<b>15.53</b>	<b>1.4%</b>

### Base salarial

El Salario Base acumulado, principal indicador de valor de nuestro negocio de pensiones obligatorias (exceptuando México) tuvo un decrecimiento de 11.7% con tasas de cambio reales, y 6.1% con tasas de cambio constantes, con respecto al año anterior, esto refleja una mejor calidad y capacidad salarial de nuestros afiliados, pese a los choques externos que reciben nuestras economías debido principalmente a factores relacionados con los menores precios de productos básicos, la desaceleración económica de los principales socios comerciales y los desafíos sociopolíticos que prevalecen en economías vecinas a nuestros países, los cuales representan vientos en contra para el crecimiento de la región.

Salario Base YTD	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios
Chile	35,472,687	28,373,942	25.0%	4.5%
Perú	23,871,229	18,928,076	26.1%	3.2%
Uruguay	3,302,192	2,606,818	26.7%	8.5%

Colombia	33,050,827	30,060,063	9.9%	9.9%
El Salvador	6,977,139	4,813,268	45.0%	5.7%
<b>Total</b>	<b>102,674,074</b>	<b>84,782,167</b>	<b>21.1%</b>	<b>6.1%</b>

*Cifras en millones de pesos*

### AUM Mandatorio

Los AUM del negocio mandatorio presentan un crecimiento positivo en todos los países. Excluyendo el efecto cambiario, el crecimiento del total de AUM es de 6.8%.

AUM Mandatorio	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiaros
Chile	93,517,392	78,565,215	19.0%	5.5%
México	67,406,713	56,570,470	19.2%	5.9%
Perú	45,818,397	37,488,391	22.2%	7.0%
Uruguay	6,057,854	4,795,801	26.3%	18.1%
Colombia	64,081,967	59,056,690	8.5%	8.5%
El Salvador	12,758,965	8,994,902	41.8%	7.8%
<b>Total</b>	<b>289,641,288</b>	<b>245,471,469</b>	<b>18.0%</b>	<b>6.8%</b>

*Cifras en millones de pesos*

## NEGOCIO VOLUNTARIO

### Segmento voluntario

De enero 1 a diciembre 31

#### Principales cifras

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	dic-15	dic-14	%Var
Ingresos por Comisiones	143,741	96,521	48.9%
Dividendos	-	4,530	-100.0%
Ingresos por inversiones	3,835	5,728	-33.0%
Método de participación de Asociadas	14,161	14,920	-5.1%
<b>Ingresos totales</b>	<b>163,120</b>	<b>123,292</b>	<b>32.3%</b>
Gastos administrativos	(158,378)	(107,114)	47.9%
Honorarios	(6,375)	(3,482)	83.1%
Comisiones intermediarios	(12,986)	(10,737)	20.9%
Otros gastos	0	-	0.0%
Impuestos a las ganancias	14,399	13,943	3.3%
<b>Ganancia (pérdida), Neta</b>	<b>(2,105)</b>	<b>13,135</b>	

**Segmento voluntario**  
**Principales cifras**

De septiembre 30 a diciembre 31  
 (Valores expresados en millones de pesos colombianos)

<b>VARIACIONES TRIMESTRALES</b>	<b>4T 2015</b>	<b>4T 2014</b>	<b>%Var</b>
Ingresos por Comisiones	40,679	26,513	53.4%
Dividendos	-	(130)	-100.0%
Ingresos por inversiones	1,234	4,311	-71.4%
Método de participación de Asociadas	5,257	2,792	88.3%
<b>Ingresos totales</b>	<b>47,450</b>	<b>33,846</b>	<b>40.2%</b>
Gastos administrativos	(53,113)	(38,769)	37.0%
Honorarios	(1,673)	(543)	208.0%
Comisiones intermediarios	(3,388)	(10,764)	-68.5%
Otros gastos	0	-	0.0%
Impuestos a las ganancias	9,310	10,459	-11.0%
<b>Ganancia (pérdida), Neta</b>	<b>(1,283)</b>	<b>(7,214)</b>	<b>-82.2%</b>

El desempeño del negocio voluntario ha sido positivo en términos de ingresos logrando crecimientos importantes en lo corrido del año 2015. Se destacan los ingresos por comisiones acumulados creciendo al 48.9% respecto al 2014 y 53.4% durante el trimestre. Los gastos totales presentan un incremento respecto al 2014 del 44.7% principalmente por los gastos administrativos y operativos, los cuales crecen al 46.5%.

En los gastos administrativos se destacan los beneficios a empleados, con un crecimiento del 46.1% en el acumulado del año, producto del aumento en la fuerza de ventas dada la reestructuración de los asesores comerciales buscando una mejor especialización en búsqueda del desarrollo de la estrategia de vinculación de clientes con los diferentes productos ofrecidos por las compañías. En el cuarto trimestre se presenta una disminución de -6.7% comparado con el mismo periodo del año anterior.

#### Ingreso por comisiones

Mayores ingresos por comisiones, creciendo un 26.6% en moneda local producto de un saldo de AUM voluntario creciendo al 12.7%.

En Chile y México los ingresos por comisiones crecen producto de un mayor AUM, los cuales crecen 18.5% y 12.7% respectivamente.

En Perú, la disminución en los ingresos se presenta principalmente por un menor fee en todos los negocios, adicional de una mayor fuga de clientes la cual se está contrarrestando con el desarrollo de productos que nos generen mayores alternativas para los clientes.

Ingresos por comisiones	Acumulado				Trimestre			
	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios	4T 2015	4T 2014	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios
Chile	70,923	42,634	66.4%	39.1%	20,778	12,528	65.8%	37.3%
México	62,291	45,294	37.5%	19.6%	17,032	11,602	46.8%	26.1%
Perú	9,615	8,320	15.6%	-5.5%	2,596	2,276	14.1%	-8.5%
Uruguay	911	272	234.8%	186.8%	274	107	154.5%	117.5%
<b>Total</b>	<b>143,741</b>	<b>96,521</b>	<b>48.9%</b>	<b>26.6%</b>	<b>40,679</b>	<b>26,513</b>	<b>53.4%</b>	<b>28.8%</b>

*cifras en millones de pesos*

### Gastos Administrativos

Los gastos administrativos y operativos cerraron en COP 177,735.1 millones en el 2015 presentando un incremento del 24.4% en tasas constantes, es decir eliminando el efecto de tasas de cambio de los periodos. Esta variación se explica principalmente por gastos administrativos creciendo un 25.5% (Incluyen impuestos asumidos, arrendamientos, licencias, entre otros), aumento en un 23.8% en los beneficios a empleados, producto de aumentos en los pagos de liquidación al personal, debido a la recomposición de la fuerza de ventas en todos los países, aumento en honorarios en un 54.1% y aumento en un 55.2% en las amortizaciones, debido al crecimiento en la amortización del DAC en un 49.8%.

Gastos Operativos y de Administración	Acumulado				Trimestre			
	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios	4T 2015	4T 2014	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios
Chile	78,996	52,469	50.6%	25.9%	28,562	18,689	52.8%	26.9%
México	69,995	50,640	38.2%	20.2%	20,108	25,871	-22.3%	-35.0%
Perú	19,786	11,679	69.4%	38.6%	7,106	3,229	120.1%	80.8%
Uruguay	8,959	6,552	36.7%	17.1%	2,388	2,296	4.0%	-11.1%
<b>Total</b>	<b>177,735</b>	<b>121,340</b>	<b>46.5%</b>	<b>24.4%</b>	<b>58,165</b>	<b>50,084</b>	<b>16.1%</b>	<b>-2.8%</b>

*cifras en millones de pesos*

*Gastos operativos y de administración: Estos gastos equivalen a la suma de gastos administrativos, otros gastos y deterioro.*

### Utilidad neta

La utilidad neta en este negocio presenta una disminución importante del 116.0% principalmente por la disminución del método de participación de Protección en Colombia el cual es distribuido también en este segmento.

Adicionalmente, debido a que es un negocio en crecimiento, los gastos comerciales y administrativos han presentado crecimientos superiores a los ingresos en algunos países, donde se

ha incrementado la fuerza de venta y se están abriendo nuevas líneas de negocio, con el fin de complementar toda la oferta de productos. Se espera que en los gastos comerciales haya un buen espacio de mejora producto de cambios en la estructura comercial, los cuales se comenzarán a implementar a partir del próximo año. Con esto se busca aumentar la eficiencia de la fuerza de venta y disminuir el costo de adquisición del negocio voluntario.

Utilidad Neta	Acumulado				Trimestre			
	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiarior	4T 2015	4T 2014	%Var	%Var Ex - efectos cambiarior
Chile	3,114	4,573	-31.9%	-43.1%	(1,830)	5,906		
México	(3,168)	998			(1,328)	(10,978)	-87.9%	-90.0%
Perú	(8,612)	(5,993)	43.7%	17.5%	(1,195)	(2,616)	-54.3%	-67.7%
Uruguay	(7,600)	(5,893)	29.0%	10.5%	(2,187)	(2,188)	-0.1%	-14.5%
Colombia	14,161	19,450	-27.2%	-27.2%	5,257	2,662	97.4%	97.4%
<b>Total</b>	<b>(2,105)</b>	<b>13,135</b>		<b>-117.7%</b>	<b>(1,283)</b>	<b>(7,214)</b>	<b>-82.2%</b>	<b>-87.6%</b>

*cifras en millones de pesos*

*\*Colombia: Método de participación de AFP Protección y AFP Crecer*

#### AUM voluntario

Los activos administrados, incluyendo a la AFP Protección y la AFP Crecer, ascendieron a COP 23.3 billones (USD 7.4 billones) con un crecimiento en tasas constantes del 12.7% comparados con 2014. Estos activos pertenecen a 841,718 clientes en Latinoamérica distribuidos de la siguiente manera:

AUM Voluntario	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiarior
Chile	6,371,628	4,766,426	33.7%	18.5%
México	10,270,736	8,098,325	26.8%	12.7%
Perú	1,336,015	977,200	36.7%	19.6%
Uruguay	81,526	34,163	138.6%	123.1%
Colombia	5,210,640	5,012,293	4.0%	4.0%
El Salvador	0	0	0.0%	0.0%
<b>Total</b>	<b>23,270,545</b>	<b>18,888,407</b>	<b>23.2%</b>	<b>12.7%</b>

*cifras en millones de pesos*

#### Clientes

Clientes voluntarios (miles)	dic-15	dic-14	%Var
Chile	380.8	362.5	5.0%
México	151.7	120.0	26.5%
Perú	35.4	33.5	5.9%
Uruguay	7.7	2.5	203.5%
Colombia	266.1	267.3	-0.4%

El Salvador	0.0	0.0	
<b>Total</b>	<b>841.7</b>	<b>785.7</b>	<b>7.1%</b>

### Flujo neto

El Flujo neto voluntario, indicador que aporta al crecimiento de los AUM del negocio voluntario tuvo un decrecimiento de 17.9% en monedas locales en lo corrido del año con respecto al año anterior, producto de mayores retiros por la volatilidad que se está presentando en los mercados.

En Chile, México la disminución se produce principalmente por el rendimiento de los fondos, lo que ha ocasionado retiros de activos de nuestros clientes buscando alternativas más conservadoras. En Protección (Colombia) el decrecimiento se encuentra afectado por la compra del fondo renta pensiones a Bancolombia en marzo de 2014 por COP 143,591 millones (USD 45.6 millones). Si se elimina este efecto en Protección, el crecimiento acumulado a diciembre de 2015 versus 2014 sería de 46.5% en tasas de cambio constantes.

Respecto a Perú la volatilidad de los mercados ha provocado que la rentabilidad de los fondos en el segundo y tercer trimestre sea negativa provocando la fuga de clientes, especialmente en el mes de agosto para todos los negocios (Retail, institucional y Aportes de Pensiones Voluntarias). En el último trimestre este comportamiento se ha revertido, logrando en este periodo, gran parte del flujo neto.

Flujo Neto Voluntario	Acumulado				Trimestre			
	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios	4T 2015	4T 2014	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios
Chile	543,167	528,651	2.7%	-8.9%	44,256	108,194	-59.1%	-2.8%
México	695,386	951,608	-26.9%	-35.0%	164,025	444,246	-63.1%	-63.1%
Perú	196,811	79,642	147.1%	116.2%	117,904	(1,285)		
Uruguay	37,094	19,584	89.4%	77.1%	477	7,876	-93.9%	-87.6%
Colombia	241,691	308,596	-21.7%	-21.7%	105,094	126,896	-17.2%	-17.2%
El Salvador	0	0	0.0%	0.0%	0	0	0.0%	0.0%
<b>Total</b>	<b>1,714,150</b>	<b>1,888,080</b>	<b>-9.2%</b>	<b>-17.9%</b>	<b>431,756</b>	<b>685,927</b>	<b>-37.1%</b>	<b>-28.9%</b>

*cifras en millones de pesos*

### Rendimiento

El rendimiento acumulado de los activos administrados presenta una disminución respecto al 2014, afectado principalmente por la volatilidad en los mercados financieros en todos los países, principalmente en Colombia y Perú.

En lo corrido de Diciembre el mercado de renta variable presentó un comportamiento mixto en los países LATAM, destacando Perú con caídas de 3.5%. Desde el 31 de Diciembre de 2013 Perú presenta una desvalorización de 37.3% y Colombia 28.1%.

En cuanto a índices cambiarios, se destaca el peso colombiano (COP) que desde Diciembre 2013 se ha devaluado un 73.1%.

Rendimiento Voluntario	Acumulado				Trimestre			
	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiaros	4T 2015	4T 2014	%Var	%Var Ex - efectos cambiaros
Chile	452,160	466,539	-3.1%	-14.1%	179,945	115,602	55.7%	158.4%
México	462,527	583,451	-20.7%	-29.5%	129,948	185,834	-30.1%	-24.6%
Perú	17,661	35,992	-50.9%	-57.1%	46,309	16,275	184.5%	195.8%
Uruguay	8,940	2,497	258.0%	234.7%	3,136	1,113	181.8%	256.8%
Colombia	(43,344)	181,893			8,420	27,219	-69.1%	-69.1%
El Salvador	0	0	0.0%	0.0%	0	0	0.0%	0.0%
<b>Total</b>	<b>897,943</b>	<b>1,270,371</b>	<b>-29.3%</b>	<b>-36.2%</b>	<b>367,759</b>	<b>346,043</b>	<b>6.3%</b>	<b>28.1%</b>

*cifras en millones de pesos*

## NEGOCIO DE SEGUROS

### Segmento Vida

De enero 1 a diciembre 31

#### Principales cifras

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	dic-15	dic-14	%Var
Primas emitidas	2,588,154	1,708,500	51.5%
Primas cedidas	(55,846)	(67,563)	-17.3%
<b>Primas retenidas (netas)</b>	<b>2,532,308</b>	<b>1,640,937</b>	<b>54.3%</b>
Ingresos por inversiones	662,297	538,698	22.9%
<b>Siniestros retenidos</b>	<b>(761,055)</b>	<b>(544,378)</b>	<b>39.8%</b>
Ajuste de reservas	(2,177,723)	(1,433,033)	52.0%
Gastos administrativos	(231,155)	(183,483)	26.0%
Honorarios	(15,173)	(20,674)	-26.6%
Comisiones intermediarios	(39,771)	(9,063)	338.8%
Otros gastos	0	0	0.0%
Impuestos a las ganancias	(10,948)	(17,216)	-36.4%
<b>Ganancia (pérdida), Neta</b>	<b>68,837</b>	<b>40,966</b>	<b>68.0%</b>

### Segmento Vida

De septiembre 30 a diciembre 31

#### Principales cifras

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

VARIACIONES TRIMESTRALES	4T 2015	4T 2014	%Var
Primas emitidas	716,004	466,924	53.3%
Primas cedidas	(23,196)	(23,681)	-2.0%
<b>Primas retenidas (netas)</b>	<b>692,808</b>	<b>443,243</b>	<b>56.3%</b>

Ingresos por inversiones	226,030	156,606	44.3%
<b>Siniestros retenidos</b>	<b>(217,433)</b>	<b>(182,305)</b>	<b>19.3%</b>
Ajuste de reservas	(616,300)	(366,112)	68.3%
Gastos administrativos	(64,661)	(36,023)	79.5%
Honorarios	(4,038)	(13,916)	-71.0%
Comisiones intermediarios	(19,759)	(1,689)	
Otros gastos	0	-	0.0%
Impuestos a las ganancias	(3,862)	824	
<b>Ganancia (pérdida), Neta</b>	<b>11,240</b>	<b>16,732</b>	<b>-32.8%</b>

### Primas brutas

Los ingresos por primas emitidas, provenientes de Chile, México y Perú, alcanzaron COP 2.6 billones (USD 821.8 millones), creciendo 51.5% respecto al mismo periodo del año anterior. Este crecimiento se da por el dinamismo que vienen teniendo las rentas vitalicias y por la devaluación del peso frente a las diferentes monedas de los respectivos países. Excluyendo los efectos cambiarios, las primas vienen creciendo en promedio un 27.0%, impulsados principalmente por Chile y Perú, con aumentos de 34.4% y 15.4% respectivamente.

En Chile el incremento en primas se presenta en el negocio de RRVV, por un tema de industria, provocado por el cambio en las tablas de mortalidad, lo que ocasionó que se adelantaran muchas pensiones antes de la entrada en mayo 2016 del cambio.

En México el incremento de las primas se presenta en los seguros de vida, teniendo un crecimiento del 17%, muy superior al presentado en la industria del 9%. En rentas vitalicias se presenta un crecimiento del 9.5% respecto al 2014.

Primas emitidas	Acumulado				Trimestre			
	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios	4T 2015	4T 2014	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios
Chile	1,741,502	1,083,160	60.8%	34.4%	488,369	278,905	75.1%	45.5%
México	398,599	307,640	29.6%	12.6%	94,042	91,020	3.3%	-13.1%
Perú	448,052	317,701	41.0%	15.4%	133,594	96,999	37.7%	10.7%
Total	2,588,154	1,708,500	51.5%	27.0%	716,004	466,924	53.3%	27.0%

*cifras en millones de pesos*

Cientes seguros (miles)	dic-15	dic-14	%Var
Chile	44.8	44.5	0.5%
México	83.0	59.5	39.6%
Perú	58.7	52.1	12.7%
Uruguay	0.0	0.0	

Colombia	4.9	2.2	122.0%
El Salvador	2.5	1.7	49.5%
<b>Total</b>	<b>193.9</b>	<b>160.0</b>	<b>21.2%</b>

### Movimiento Reservas

Se presenta un incremento en las reservas del 52.0% producto de la mayor emisión de primas para lo corrido del 2015. En tasas constantes el incremento es de 27.3%

El aumento se presenta principalmente en la Compañía Seguros de Vida Chile producto del incremento del negocio de Rentas Vitalicias. Además, otra fuente de crecimiento del negocio de seguros está vinculada a la familia de productos de ahorro con riesgo de inversión por cuenta del asegurado (Unit Linked) también en Chile, los cuales ofrecen beneficios tributarios en dicho país.

El incremento en Perú se explica por el crecimiento de los negocios de Rentas Vitalicias y Seguros de Vida Individual, con tasas de 18% y 22% respectivamente, el cual es compensado por el pago de las pensiones y la liberación de la reserva de siniestros del Seguro Previsional, al ser un producto que se encuentra en run-off.

Movimiento de Reservas	Acumulado				Trimestre			
	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios	4T 2015	4T 2014	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios
Chile	1,539,699	947,531	62.5%	35.9%	439,240	246,798	78.0%	47.9%
México	264,279	228,695	15.6%	0.5%	61,827	60,717	1.8%	-13.9%
Perú	373,746	256,807	45.5%	19.0%	115,233	58,597	96.7%	62.0%
<b>Total</b>	<b>2,177,723</b>	<b>1,433,033</b>	<b>52.0%</b>	<b>27.3%</b>	<b>616,300</b>	<b>366,112</b>	<b>68.3%</b>	<b>40.3%</b>

*cifras en millones de pesos*

### Siniestros retenidos

Los siniestros retenidos acumulados presentaron un incremento respecto al 2014 del 39.8%. Si eliminamos los efectos de tasas de cambio el incremento sería del 16.9%. El aumento es producto de una mayor emisión de primas en el 2015 contra el 2014.

El incremento en Chile se explica por mayores rentas pagadas debido al incremento en la emisión de pólizas durante el 2015 en el negocio de rentas vitalicias.

La disminución en Perú se explica por la terminación de contratos y negocios en run-off de alta siniestralidad.

Sinistros retenidos	Acumulado				Trimestre			
	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiarioros	4T 2015	4T 2014	%Var	%Var Ex - efectos cambiarioros
Chile	410,828	277,259	48.2%	23.9%	127,640	71,757	77.9%	48.7%
México	143,382	101,590	41.1%	22.7%	43,162	30,911	39.6%	19.7%
Perú	206,845	165,529	25.0%	2.2%	46,631	79,637	-41.4%	-55.4%
Total	761,055	544,378	39.8%	16.9%	217,433	182,305	19.3%	-2.8%

*cifras en millones de pesos*

### Gastos Administrativos

Los gastos administrativos presentan un incremento en lo corrido del año de 37.2%, sin embargo este crecimiento se encuentra afectado por el tipo de cambio de las monedas en cada periodo. Se destaca el aumento de las comisiones a intermediarios y honorarios. Si eliminamos el efecto de la diferencia en cambio en la conversión se tiene un incremento en los gastos del 14.9%.

En el trimestre se presenta un incremento en tasas constantes de 53.8% producto de la estacionalidad en los gastos, los cuales en su mayoría son causados en los últimos trimestres. Igualmente los gastos comerciales han aumentado. En Uruguay el aumento se presenta por la puesta en marcha de la corredora de seguros, la cual comenzó sus operaciones en el 2015.

Gastos Operativos y de Administración	Acumulado				Trimestre			
	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiarioros	4T 2015	4T 2014	%Var	%Var Ex - efectos cambiarioros
Chile	160,179	128,169	25.0%	4.5%	60,866	41,967	45.0%	21.1%
México	48,408	37,890	27.8%	11.1%	14,791	11,652	26.9%	8.8%
Perú	85,001	48,981	73.5%	41.9%	21,526	101		
Uruguay	1,596	56			430	56	668.1%	536.9%
El Salvador	111	58	89.9%	38.4%	38	27	42.2%	-0.7%
Total	295,294	215,153	37.2%	14.9%	97,652	53,803	81.5%	53.8%

*cifras en millones de pesos*

*Gastos operativos y de administración: Estos gastos equivalen a la suma de gastos administrativos, comisiones a intermediarios, honorarios, otros gastos y deterioro.*

### Utilidad neta

La utilidad neta acumulada de este negocio presenta un crecimiento respecto al año anterior de 68.0% y en tasas de cambio constantes de 38.7%. Sin embargo es importante resaltar que en algunos países este negocio se encuentra en una etapa de consolidación por lo que el nivel de gastos es significativo.

Utilidad Neta	Acumulado				Trimestre			
	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiarioros	4T 2015	4T 2014	%Var	%Var Ex - efectos cambiarioros
Chile	6,536	(11,927)			(7,651)	(8,945)	-14.5%	-25.9%

México	7,100	10,083	-29.6%	-38.8%	2,960	437	577.7%	757.4%
Perú	55,942	42,559	31.4%	7.5%	15,863	25,263	-37.2%	-51.3%
Uruguay	(1,115)	(53)			(3)	(53)	-93.6%	
El Salvador	108	34	216.1%	130.5%	40	17	127.1%	58.6%
Colombia	266	269	-1.0%	-1.0%	32	12	166.4%	166.4%
<b>Total</b>	<b>68,837</b>	<b>40,966</b>	<b>68.0%</b>	<b>38.7%</b>	<b>11,240</b>	<b>16,732</b>	<b>-32.8%</b>	<b>-50.8%</b>

*cifras en millones de pesos*

#### Margen seguros: primas netas - reservas – siniestros + producto de las inversiones

Este indicador mide la contribución real del negocio de seguros a los resultados. Presenta un crecimiento de 19.0% en tasas de cambio constantes. Durante el cuarto trimestre presentó un crecimiento 114.9% debido a que en Chile el resultado de las inversiones del portafolio que respalda reservas tuvo un desempeño inferior a 2014.

La disminución en Chile corresponde a un aumento en los siniestros y reservas en una proporción mayor al producto de las inversiones, las cuales solo crecen un 1.7% en tasas constantes. Estas inversiones están afectadas por la volatilidad en los mercados, específicamente en las inversiones en FFMM, que tuvieron rentabilidad negativa aproximadamente en (COP 16,124.2 millones), igualmente en el producto de seguros con ahorros, en donde los clientes asumen el riesgo de rentabilidad, se presentaron pérdidas en las inversiones a valor razonable el cual se ve compensado en un menor gasto de movimiento de reservas.

Margen total de Seguros	Acumulado				Trimestre			
	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios	4T 2015	4T 2014	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios
Chile	67,265	66,814	0.7%	-15.8%	32,155	15,435	108.3%	78.7%
México	59,411	48,376	22.8%	6.8%	19,731	12,688	55.5%	35.3%
Perú	133,957	68,320	96.1%	60.4%	32,413	5,873	451.9%	419.4%
<b>Total</b>	<b>260,633</b>	<b>183,510</b>	<b>42.0%</b>	<b>19.0%</b>	<b>84,298</b>	<b>33,996</b>	<b>148.0%</b>	<b>114.9%</b>

*cifras en millones de pesos*

#### SEGMENTO CORPORATIVO (COMPAÑÍA HOLDING)

##### Segmento Corporativo

De enero 1 a diciembre 31

##### Principales cifras

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	dic-15	dic-14	%Var
<b>Ingresos por inversiones</b>	<b>(67,175)</b>	<b>(45,585)</b>	<b>47.4%</b>
<b>Método de participación de Asociadas</b>	<b>(80)</b>	<b>0</b>	
Gastos administrativos	(246,291)	(156,953)	56.9%
Honorarios	(14,962)	(15,492)	-3.4%
Intereses	(104,187)	(88,556)	17.7%
Diferencia en cambio (Neto)	(45,697)	(66,796)	-31.6%

Deterioro	(5)	0	
<b>Gastos totales</b>	<b>(411,143)</b>	<b>(327,798)</b>	<b>25.4%</b>
<b>Ganancia (pérdida), antes de impuestos</b>	<b>(408,102)</b>	<b>(368,482)</b>	<b>10.8%</b>
Impuestos a las ganancias	8,638	(58,607)	
<b>Ganancia (pérdida), Neta</b>	<b>(399,464)</b>	<b>(427,089)</b>	<b>-6.5%</b>
Ganancia (pérdida) de la controladora	(414,310)	(197,853)	109.4%
Ganancia (pérdida) no controladora	(14,846)	(229,236)	-93.5%

## Segmento Corporativo

De septiembre 30 a diciembre 31

### Principales cifras

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

<b>VARIACIONES TRIMESTRALES</b>	4T 2015	4T 2014	%Var
<b>Ingresos por inversiones</b>	<b>67</b>	<b>(35,927)</b>	
<b>Método de participación de Asociadas</b>	<b>65,930</b>	<b>1,905</b>	
Gastos administrativos	(24,790)	(10,250)	141.9%
Honorarios	0	0	0.0%
Intereses	(30,906)	(30,936)	-0.1%
Diferencia en cambio (Neto)	6,525	(15,348)	
Deterioro	(5)	0	
<b>Gastos totales</b>	<b>(54,154)</b>	<b>(58,904)</b>	<b>-8.1%</b>
<b>Ganancia (pérdida), antes de impuestos</b>	<b>11,828</b>	<b>(92,962)</b>	
Impuestos a las ganancias	10,317	(25,163)	
<b>Ganancia (pérdida), Neta</b>	<b>22,145</b>	<b>(118,125)</b>	
Ganancia (pérdida) de la controladora	7,078	85,981	-91.8%
Ganancia (pérdida) no controladora	15,067	(204,107)	

### Gastos Administrativos

Los gastos administrativos se encuentran creciendo 33.7% en tasas constantes, explicado por los gastos de la oficina corporativa en donde se encuentra registrado el impuesto al patrimonio y sobretasas por valor de COP 64,028 millones (USD 20.3 millones) y el cual se generó en el primer trimestre. Adicionalmente se registraron impuestos asumidos por COP 6,123.9 millones (USD 1.9 millones) por la retención de la fuente asumida sobre los dividendos de Perú.

En Chile, México y Perú estos gastos están representados en un 90% en amortizaciones de intangibles, específicamente de relación con clientes. Los demás son: gastos de personal y administrativos, representados en conceptos tales como arrendamientos, publicidad y propaganda y gastos de viaje.

En Chile el aumento en estos gastos se presenta por los gastos administrativos específicamente en arrendamientos, el cual incrementa un 90% respecto al año anterior, impuestos asumidos, los

cuales el año anterior no se presentaron, gastos de viaje incrementando un 94%, y multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas incrementando un 788%.

Gastos Operativos y de Administración	Acumulado				Trimestre			
	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios	4T 2015	4T 2014	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios
Chile	59,849	48,507	23.4%	3.2%	(11,516)	(9,213)	25.0%	6.8%
México	39,262	41,058	-4.4%	-16.9%	(2,426)	(4,498)	-46.1%	-44.8%
Perú	27,947	23,848	17.2%	-4.1%	21,080	6,540	222.3%	175.1%
Uruguay	8,381	7,689	9.0%	-6.6%	2,804	2,070	35.4%	18.6%
Corporativo y Otros	125,819	51,343	145.1%	142.1%	19,832	17,720	11.9%	12.0%
<b>Total</b>	<b>261,259</b>	<b>172,446</b>	<b>51.5%</b>	<b>33.7%</b>	<b>29,774</b>	<b>12,619</b>	<b>135.9%</b>	<b>183.9%</b>

*cifras en millones de pesos*

### Utilidad neta

La utilidad neta se encuentra decreciendo un 18.2% en tasas contantes. Se destaca la pérdida de las inversiones a valor razonable donde existe una exposición a instrumentos derivados que genera un impacto negativo, la cual se registra en el corporativo; el impuesto al patrimonio explicado anteriormente; el aumento de los gastos financieros en Curazao ya que el año pasado a la fecha sólo se habían causado 6 meses de intereses de los bonos internacionales; y en España y Holanda la mayor pérdida se ocasiona por la amortización de un saldo de un impuesto diferido no recuperable por valor de COP 19,947.9 millones.

Utilidad Neta	Acumulado				Trimestre			
	dic-15	dic-14	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios	4T 2015	4T 2014	%Var	%Var Ex - efectos cambiarios
Chile	(16,577)	(87,807)	-81.1%	-84.2%	19,534	(44,152)		-138.7%
México	(27,883)	(29,007)	-3.9%	-16.4%	(18,848)	7,066		-313.2%
Perú	3,997	(16,573)			4,569	(4,473)		-188.3%
Uruguay	(4,808)	(5,818)	-17.4%	-29.2%	(2,096)	(1,974)	6.2%	-7.5%
Protección (Método)	70	0			70	0		
Corporativo y otros	(354,263)	(287,884)	23.1%	18.2%	18,915	(74,592)		-127.1%
<b>Total</b>	<b>(399,464)</b>	<b>(427,089)</b>	<b>-6.5%</b>	<b>-14.1%</b>	<b>22,145</b>	<b>(118,125)</b>		<b>-119.6%</b>

*cifras en millones de pesos*

## UTILIDAD NETA RECURRENTE

El siguiente cuadro no corresponde a los Estados financieros de Sura-AM. Es un ejercicio que busca mostrar los efectos no recurrentes que afectaron la utilidad de la compañía.

Cada año se encuentra con las tasas de cambio de su respectivo periodo.

<i>Cifras en millones de dólares</i>	2012	2013	2014	2015
<b>Resultado neto IFRS</b>	336.8	238.2	204.7	183.2
Interés Minoritario	-134.2	-5.2	-3.9	-5.7
<b>Resultado neto IFRS sin interés minoritario</b>	<b>202.7</b>	<b>233.0</b>	<b>200.9</b>	<b>177.5</b>
<b>Ajustes por gastos no-recurrentes</b>				
Impuesto a la riqueza Sura AM- Colombia				-23.3
Dividendos Protección			17.4	
Impacto del Impuesto a la riqueza en el método de Protección				-2.5
Emisión bonos Internacionales			-11.0	
Constitución Garantía Bancaria		-33.2		
Ingreso reintegro provisión Sura-AM Colombia				23.2
<b>Resultado neto IFRS recurrente</b>	<b>202.7</b>	<b>266.2</b>	<b>194.5</b>	<b>180.2</b>
<b>Partidas no caja</b>				
Amortización Intangible (ING e Invita)	-52.9	-54.5	-54.5	-41.2
Impuesto diferido intangibles (ING e Invita)	13.9	14.3	-14.0	19.7
Amortización de Intangibles (Horizonte)		-5.8	-8.79	-7.1
Impuestos diferidos Intangibles (Horizonte)		1.7	2.6	2.0
Ingreso (gasto) Diferencia en cambio	-3.3	37.4	10.1	25.2
Ingreso (gasto) derivados financieros	0.0	0.0	-26.2	-30.0
<b>Utilidad neta después de partidas no recurrentes y no caja</b>	<b>245.0</b>	<b>273.1</b>	<b>285.3</b>	<b>211.7</b>
Rendimiento Encaje*	84.1	30.8	75.6	27.2
<b>Utilidad neta después de partidas no recurrentes y no caja - SIN ENCAJE</b>	<b>160.9</b>	<b>242.3</b>	<b>209.7</b>	<b>184.5</b>
*El encaje de Protección no se considera				
Patrimonio	3,935.3	3,927.8	3,729.3	2,875.0
Encaje		486.0	678.9	617.2
<b>Patrimonio sin Encaje</b>	<b>3,935.3</b>	<b>3,441.8</b>	<b>3,050.4</b>	<b>2,257.8</b>
<b>Retorno patrimonio -Sin Encaje</b>	<b>4.1%</b>	<b>7.0%</b>	<b>6.9%</b>	<b>8.2%</b>
<b>Retorno encaje</b>		<b>6.3%</b>	<b>11.1%</b>	<b>4.4%</b>

## 4. ANEXOS

### EBITDA Por Negocios

EBITDA Mandatorio	dic-15	dic-14	%Var	%Var
				Ex - efectos cambiarios
Chile	383,684	352,791	8.8%	-9.1%
México	388,845	322,570	20.5%	4.8%
Perú	260,870	206,639	26.2%	3.3%
Uruguay	49,475	38,458	28.6%	10.2%
Protección	71,717	129,313	-44.5%	-44.5%
<b>Total</b>	<b>1,154,592</b>	<b>1,049,772</b>	<b>10.0%</b>	<b>-5.3%</b>
Encaje	72,848	149,282	-51.2%	-58.9%
<b>Ebitda sin encaje</b>	<b>1,081,744</b>	<b>900,490</b>	<b>20.1%</b>	<b>3.7%</b>

*Cifras en millones de pesos*

EBITDA Voluntario	dic-15	dic-14	%Var	%Var
				Ex - efectos cambiarios
Chile	(4,062)	(5,370)	-24.4%	-36.8%
México	(3,830)	(1,572)	143.6%	111.8%
Perú	(9,414)	(3,021)	211.6%	154.9%
Uruguay	(6,714)	(5,345)	25.6%	7.6%
Protección	14,161	19,450	-27.2%	-27.2%
<b>Total</b>	<b>(9,859)</b>	<b>4,142</b>		

*Cifras en millones de pesos*

EBITDA Seguros	dic-15	dic-14	%Var	%Var
				Ex - efectos cambiarios
Chile	22,801	11,842	92.5%	61.0%
México	13,163	10,247	28.5%	11.7%
Perú	57,351	44,399	29.2%	5.7%
Uruguay	(1,501)	(52)		
Corredora Salvador	141	46	206.9%	162.8%
Protección	266	269	-1.0%	-1.0%
<b>Total</b>	<b>92,221</b>	<b>66,750</b>	<b>38.2%</b>	<b>14.6%</b>

*Cifras en millones de pesos*

## ROE

La rentabilidad consolidada de Sura Asset Management fue de 5.3%. Si ajustamos la utilidad devolviendo las amortizaciones de intangibles, alcanzamos un ROE de 6.1%.

Las administradoras de fondos de pensiones en los países tienen rentabilidades positivas, reflejando la madurez y solidez de estos negocios. Por otro lado, algunas compañías de fondos mutuos y seguros de vida presentan rentabilidades negativas, debido a que son compañías nuevas, en etapa de crecimiento.

Sector	Compañía	País	ROE
Administradoras de Fondos de Pensiones	AFP Capital	Chile	13.5%
	AFORE SURA	México	18.0%
	AFP Integra	Perú	17.8%
	AFAP SURA	Uruguay	54.1%
	AFP Protección	Colombia	19.4%

El ROE de Chile, México, Perú se encuentra ajustado con amortización de intangibles

Sector	Compañía	País	ROE
Seguros y Rentas Vitalicias	Seguros de Vida	Chile	4.9%
	Pensiones SURA	México	9.7%
	Seguros SURA	Perú	14.2%
	Corredora de Seguros	El Salvador	48.6%

### Comparación AUM de SURA vs. Industria

Chile	AUM SURA	AUM Industria	Market Share	Posición / Total	Crecimiento Anual SURA	Crecimiento Anual Industria	CAGR 5 Años SURA	CAGR 5 años Industria
Pensiones Obligatorias	29,876	146,825	20.3%	4 / 6	4.8%	8.0%	7.3%	9.3%
Pensiones Voluntarias	822	5,763	14.3%	3 / 6	1.1%	11.7%	-2.3%	8.8%
Seguros de Vida	710	3,706	19.2%	1 / 17	28.8%	25.4%	31.6%	21.9%
Rentas Vitalicias	774	33,282	2.3%	12 / 17	73.3%	12.3%	150.8%	12.1%
FFMM	1,311	41,240	3.2%	10 / 19	39.0%	12.8%	33.9%	9.4%
Banca	-	123,234	-	0 / 24	-	9.6%	-	12.3%
<b>Total</b>	<b>33,493</b>	<b>354,050</b>	<b>9.5%</b>	<b>4 / 37</b>	<b>7.1%</b>	<b>11.6%</b>	<b>8.6%</b>	<b>11.3%</b>

AUM en Seguros y RRVV son las reservas; En Banca son los depósitos a plazo y cuentas de ahorro

CAGR: Tasa promedio anual de crecimiento. Para RRVV el CAGR se calcula desde el lanzamiento del producto 30 meses atrás

Cifras en Millones de dólares a septiembre 2015

México	AUM SURA	AUM Industria	Market Share	Posición / Total	Crecimiento Anual SURA	Crecimiento Anual Industria	CAGR 5 Años SURA	CAGR 5 años Industria
Pensiones Obligatorias	21,457	143,333	15.0%	3 / 11	7.8%	8.1%	15.35%	15.13%
Pensiones Voluntarias	199	3,952	5.0%	4 / 11	47.4%	22.9%	54.29%	35.45%
Seguros de Vida	10	22,981	0.0%	25 / 39	16.3%	14.1%	12.29%	13.55%
Rentas Vitalicias	440	12,266	3.6%	7 / 9	17.4%	7.4%	9.12%	6.46%
FFMM	2,140	115,530	1.9%	10 / 28	14.2%	4.1%	-47.10%	-80.47%
Banca	-	85,105	-	0 / 39	-	20.3%	-	1.19%
<b>Total</b>	<b>24,246</b>	<b>383,168</b>	<b>6.3%</b>	<b>7 / 80</b>	<b>8.8%</b>	<b>9.8%</b>	<b>18.71%</b>	<b>21.96%</b>

Pensiones Voluntarias incluye fondos de previsión social

Colombia	AUM SURA	AUM Industria	Market Share	Posición / Total	Crecimiento Anual SURA	Crecimiento		CAGR 5 años Industria
						Anual Industria	CAGR 5 Años SURA	
Pensiones Obligatorias	18,924	52,031	36.4%	2 / 4	8.8%	8.7%	10.3%	10.7%
Pensiones Voluntarias	1,642	4,655	35.3%	1 / 9	4.3%	4.4%	8.4%	5.2%
Cesantías	1,048	2,784	37.6%	2 / 4	8.8%	9.3%	8.9%	8.9%
Seguros de Vida	-	707	-	-	-	23.0%	-	15.7%
Rentas Vitalicias	-	2,795	-	-	-	13.2%	-	14.3%
FFMM	-	17,917	-	-	-	-4.8%	-	14.2%
Banca	-	79,005	-	-	-	13.0%	-	16.8%
<b>Total</b>	<b>21,613</b>	<b>159,893</b>	<b>13.5%</b>	<b>3 / 26</b>	<b>8.5%</b>	<b>9.0%</b>	<b>10.0%</b>	<b>13.7%</b>

Los AUM de pensiones voluntarias incluyen fiduciarias

Perú	AUM SURA	AUM Industria	Market Share	Posición / Total	Crecimiento Anual SURA	Crecimiento		CAGR 5 años Industria
						Anual Industria	CAGR 5 Años SURA	
Pensiones Obligatorias	14,484	35,653	40.6%	1 / 4	3.1%	4.4%	12.8%	6.2%
Pensiones Voluntarias	78	242	32.2%	2 / 4	0.7%	1.1%	6.2%	0.6%
Seguros de Vida	78	564	13.8%	3 / 9	21.7%	20.7%	18.0%	19.4%
Rentas Vitalicias	1,058	5,074	20.9%	3 / 7	14.0%	15.6%	8.8%	10.1%
FFMM	237	6,375	3.7%	5 / 7	-7.1%	15.5%	2.8%	5.9%
Banca	-	43,619	-	-	-	15.8%	-	11.1%
Caja municipales y rurales		4,434						
<b>Total</b>	<b>15,935</b>	<b>95,962</b>	<b>16.6%</b>	<b>3 / 26</b>	<b>3.6%</b>	<b>11.0%</b>	<b>12.5%</b>	<b>8.9%</b>

Uruguay	AUM SURA	AUM Industria	Market Share	Posición / Total	Crecimiento Anual SURA	Crecimiento		CAGR 5 años Industria
						Anual Industria	CAGR 5 Años SURA	
Pensiones Obligatorias	1,958	10,855	18.0%	2 / 4	15.8%	17.0%	18.9%	19.0%
FFMM	24.2	24			199.7%	199.7%	258.8%	258.8%
Banca	-	5,393				28.3%		13.2%
<b>Total</b>	<b>1,856</b>	<b>16,147</b>	<b>11.5%</b>	<b>3 / 15</b>	<b>11.6%</b>	<b>17.4%</b>	<b>18.3%</b>	<b>16.6%</b>

El Salvador	AUM SURA	AUM Industria	Market Share	Posición / Total	Crecimiento Anual SURA	Crecimiento		CAGR 5 años Industria
						Anual Industria	CAGR 5 Años SURA	
Pensiones Obligatorias	3,988	8,507	46.9%	2 / 2	7.9%	7.3%	9.3%	8.8%
Banca	-	7,180			-	2.6%	-	0.6%
<b>Total</b>	<b>3,988</b>	<b>15,687</b>	<b>25.4%</b>	<b>2 / 14</b>	<b>8.2%</b>	<b>5.1%</b>	<b>9.3%</b>	<b>4.6%</b>