

COMPAÑÍA MUNDIAL DE SEGUROS S.A.
Compañía de Seguros

BRC INVESTOR SERVICES S. A. SCV S. A.	CALIFICACIÓN INICIAL
FORTALEZA FINANCIERA	AA- (Doble A menos)
Cifras en millones al 30 de junio de 2013 Activos Totales: \$326.775. Pasivo: \$260.480. Patrimonio: \$66.295. Resultado Técnico: \$7.448. Utilidad Neta: \$8.194.	Historia de la Calificación: Calificación Inicial Oct./13: AA- (Doble A menos)

La información financiera incluida en este reporte está basada en estados financieros auditados de los años 2010, 2011 y 2012 y no auditados a junio de 2013.

1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV otorgó la **Calificación Inicial AA-** en **Fortaleza Financiera** a **Compañía Mundial de Seguros S.A.**¹

Mundial es una compañía de seguros con más de 40 años de experiencia en el sector asegurador colombiano y es reconocida por su alta especialización, expresada en resultados técnicos positivos y estables, relativamente mejores a los presentados por sus pares y el sector. La estrategia de Mundial se centra en ofrecer productos en los ramos de SOAT², Cumplimiento³, Seguro de Crédito⁴ y Aviación, los cuales representan el 97% de su producción, como se observa en el Gráfico No. 2. Adicional a lo anterior, la Compañía tiene aprobados y activos los ramos de Responsabilidad Civil, Accidentes Personales, Colectivo Vida y Vida Grupo, pero la producción de ninguno de estos alcanza una participación de 1% dentro del total.

El *know how* que Mundial ha adquirido con el tiempo, junto con el apego a los conceptos técnicos de seguros (adecuada tarificación), le ha otorgado una ventaja frente a sus competidores que se refleja en el mantenimiento de resultados técnicos positivos durante más de una década, situación que es más una excepción que una regla en el sector asegurador; de hecho, a corte de junio de 2013, el

66% de las compañías de seguros generales, 18 de 27, en Colombia presenta resultados técnicos negativos.

El buen resultado financiero de Mundial se muestra en la evolución del índice combinado⁵, el cual supera al de sus pares y al del sector, Gráfico No. 5. Si bien durante los dos últimos años se ha estrechado el margen positivo del Calificado frente a sus pares y la industria, en el corto plazo se estabilizará en niveles alrededor del 95%; lo anterior dado que aunque en 2011 y 2012 se constituyeron cuantiosas reservas en el ramo de Cumplimiento, las cuales no son probables se repitan en el corto plazo, la Aseguradora aún considera prudente proyectar un ligero deterioro en la siniestralidad para el cierre del 2013 y el próximo 2014.

Por consiguiente, un incremento del ROE⁶ de la Compañía en relación con los periodos precedentes dependerá en el corto plazo de los rendimientos de su portafolio de inversiones, los cuales, si bien han mostrado mayor estabilidad que los del sector, no están exentos a las volatilidades producidas por eventos externos, gráfica 6.

La gestión técnica de Mundial se caracteriza por una baja siniestralidad en comparación con sus pares y el sector, como se observa en el Gráfico No. 6. Parte de los aspectos que explican este favorable comportamiento son: 1) la amplia trayectoria y

¹ En adelante, Mundial

² Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito.

³ Los productos que componen el ramo de Cumplimiento son: Arrendamiento, Cauciones Judiciales y los relacionados con obras públicas y privadas.

⁴ En Colombia el seguro de crédito se divide en 2 ramos: Crédito Comercial y Crédito a la Exportación.

⁵ El índice combinado es un análisis de estructura de costos del negocio asegurador que suma los indicadores de siniestros, comisiones netas y gastos respecto de las primas devengadas. Se interpreta como la relación porcentual entre los costos totales y los ingresos por suscripción de pólizas, de forma que un índice superior al 100% implica un resultado técnico negativo.

⁶ $ROE = \left(1 + \frac{U.Neta}{Patrimonio}\right)^{12/n} - 1$

conocimiento de los ramos en los cuales participa, que resultan en un modelo de suscripción que permite una adecuada tarificación⁷, y 2) el constante crecimiento en la emisión de primas que alcanzó un promedio anual de 25% en los últimos siete años, impulsado por la venta de SOAT que ha contribuido con un 80% de dicho aumento. En el futuro se anticipan tasas de crecimiento modestas frente a los resultados históricos. De otro lado, y aunque existen oportunidades en la integración de información y automatización de algunos procesos, el Calificado cuenta con un alto nivel de formalidad y registro para la suscripción de pólizas y con buenas herramientas para la trazabilidad y control de la operación. La Aseguradora cuenta con un equipo especializado que hace seguimiento a los mayores riesgos, tanto por monto, como por probabilidad de ocurrencia con el fin de tomar medidas preventivas y correctivas que buscan reducir la exposición de la Compañía a eventuales siniestros.

En el futuro, el Calificado espera que la siniestralidad incurrida presente una leve desmejora frente a los niveles observados en años anteriores, al ubicarse entre 47% y 50% para el 2013 y 2014, por una mayor siniestralidad en Soat. La Calificadora considera que dichas proyecciones son coherentes, teniendo en cuenta además los siguientes factores: 1) posible ajuste de la Superintendencia Financiera a las tarifas del SOAT, disminuyéndola o aumentando la cobertura con la misma tarificación; 2) mayor incremento en la participación de las motos dentro de la población asegurada por el Calificado en SOAT⁸, las cuales a corte de junio de 2013 aportan el 44% de las primas frente a un 22% que representaban en junio de 2010; y 3) sentencias judiciales adversas en riesgos asegurados en pólizas del ramo de Cumplimiento, las cuales en conjunto podrían sumar alrededor de \$8.000 millones, lo cual representaría 12% del patrimonio del Calificado.

Las compañías que operan el ramo de Cumplimiento, especialmente aquellas que ofrecen amparos relacionados con obras públicas, como el Calificado, tienen una alta exposición a reclamaciones con una considerable importancia mediática. Al respecto, la Aseguradora ha sido activa en el seguimiento preventivo y correctivo de los riesgos afianzados y en anticiparse a sentencias judiciales

mediante mecanismos alternativos de solución de conflictos como la conciliación, utilizada con el fin de reducir los posibles efectos de fallos judiciales adversos.

En el mediano plazo, el mayor reto de Mundial es reducir la dependencia de sus fuentes de ingresos de los ramos de Soat y Cumplimiento, los cuales están considerablemente expuestos a modificaciones regulatorias como se ha evidenciado durante los últimos cinco años⁹; en este sentido, el plan estratégico de Mundial tiene dentro de sus objetivos desarrollar líneas de negocio complementarias a las existentes y algunas nuevas que le permitan mejorar la diversificación de sus ingresos. La realización de este proyecto será positivo para el perfil de riesgo de la Compañía. No obstante, la diversificación de los ingresos por ventas provenientes de las nuevas de líneas de negocio no se materializará en el corto plazo, dado que en algunos casos se requieren autorizaciones regulatorias para la incursión en nuevos ramos y en otros casos el lanzamiento de nuevos productos estará sujeto a la identificación de riesgos y su calibración dado que son productos novedosos en la industria. También se hará seguimiento a la capacidad de Mundial para adaptarse a un ambiente regulatorio cambiante, que podría afectar sus principales líneas de negocio, y al posible efecto que esto mismo pueda tener sobre su desempeño y la consecución de las metas trazadas en su plan estratégico.

La Aseguradora presenta una alta eficiencia operacional¹⁰, supera a sus pares y al sector como se observa en el Gráfico No. 9, producto de una menor relación de gastos administrativos¹¹ (sin incluir gastos de personal), la cual ha sido en el promedio de los últimos siete años del 7,8%, frente al 10,8% de los pares y el 15,3% del sector. De acuerdo con el Calificado, con el recurso y los canales de comercialización actuales, la Entidad está en la capacidad de acometer los proyectos de inclusión en nuevas líneas de negocio, por lo que no se debieran observar crecimientos extraordinarios en los gastos administrativos y de personal en el corto plazo.

Los principales canales de comercialización de la Aseguradora son los Intermediarios de Seguros, Corredores de Seguros e Intermediarios Mayoristas, los

⁷ En los ramos en los cuales no son determinadas las tarifas.

⁸ De acuerdo con los estudios llevados a cabo por Fasecolda, en los últimos años el parque automotor asegurado a SOAT se ha reconfigurado con una creciente participación de Motos, lo cual ha ocasionado que el valor promedio de los siniestros aumente, y por ende la siniestralidad, puesto que las tarifas de las motos no reflejan su riesgo asociado. Las Motos en el SOAT. Revista Fasecolda. Edición 153. 2013.

⁹ La regulación de la contratación estatal en Colombia ha cambiado tres veces en los últimos cinco años, la última de las modificaciones fue la expedición del decreto 1510 de julio de 2013, el cual incluye disposiciones que afectan la Garantía Única de Cumplimiento y la póliza de Responsabilidad Civil que deben presentar los contratistas. En Soat el Decreto 967 de 2012 incrementó las coberturas por gastos médicos de 500 SMLDV a 800 SMLDV.

¹⁰ Gastos Administrativos y de Personal / Primas Emitidas Brutas.

¹¹ Gastos Administrativos / Primas Emitidas Brutas. Promedio de los últimos 7 años.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

cuales al ser retribuidos en función de sus resultados permiten que la Aseguradora mantenga una estructura flexible de costos.

La Aseguradora cuenta con una diversificada nómina de reaseguradores de alta calidad, vital para hacer frente a la exposición que generan los riesgos asegurados en el ramo de Cumplimiento. En relación con los contratos de reaseguro, se destaca que Mundial ha sido conservadora en su política de retención máxima por riesgos en el ramo de Cumplimiento, utilizando primordialmente la capacidad de los contratos proporcionales de reaseguro, dado que se alinean con la temporalidad de los riesgos asegurados. Los contratos de reaseguro en exceso de pérdida operativo por riesgo (WXL) solamente se utilizan hasta el 20% del valor del riesgo, siguiendo el estándar establecido por la Superfinanciera y la prioridad establecida en los mismos corresponde al 3,77% del patrimonio.

Además de cumplir con la obligación de contratar reaseguros con entidades inscritas en el Reacoex¹², Mundial cuenta con una metodología interna para su elección, la cual busca mitigar el riesgo de contraparte de dichos contratos. La Compañía evalúa, entre otros aspectos, la experiencia del reasegurador, el valor de su patrimonio, la calificación de agencias internacionales y la relación de inversiones sobre reservas.

En junio de 2013, el índice de retención¹³ total para Mundial fue de 77%, superior al 71% del sector pero inferior al 86% de los pares. No obstante, en el ramo de Cumplimiento dicha relación fue de 38% para Mundial, menor al 49% del sector y el 57% de los pares.

El Calificado no es parte de un grupo económico, razón por la cual capitaliza su operación a través de la reinversión de utilidades; tiene como política repartir en dividendos el 50% de los beneficios anuales. La solvencia podría disminuir en 2014 en la medida en que el crecimiento del Calificado estará explicado, principalmente, por el SOAT y por la incursión en nuevas líneas de negocio con altos niveles de retención y, por ende, mayores exigencias de capital. Adicionalmente, la nueva normativa de Reservas Técnicas le demandará un esfuerzo patrimonial equivalente al 5,3% del Patrimonio, de acuerdo con las estimaciones de Mundial. Entre marzo de 2012 y marzo de 2013, la relación entre el patrimonio técnico y el patrimonio adecuado de Mundial paso de 2,11 a 1,95 veces, dado que desde octubre de 2012 se incluyó el VaR regulatorio en el cálculo del patrimonio adecuado, lo cual incrementó el

requerimiento de capital en promedio en \$2.100 millones. Este comportamiento fue similar al de los pares y al sector en los que dicha relación pasó de 1,91 a 1,73 y de 2 a 1,76 veces, respectivamente.

De acuerdo con los cálculos realizados por la Aseguradora, el actual exceso de capital le da un espacio de crecimiento en primas de aproximadamente \$170.000 millones, esto es 1,25 veces el valor de las primas que retuvieron al cierre de diciembre de 2012 y 6,57 veces el valor del crecimiento promedio en primas retenidas de los últimos dos ejercicios. En junio de 2013, el 61,2% del patrimonio de la Aseguradora corresponde al capital social (13,6%) y a las reservas legales (47,6%), componentes del capital primario. El restante 38,8% está distribuido entre valorizaciones, resultados del ejercicio y las reservas ocasionales que representan el 16%, 12,4% y 10,4%, respectivamente. El Calificado tiene el 61,75% de su patrimonio como capital primario ya constituido, lo cual es favorable frente al 45,5% y 44,8% de los pares y el sector, a corte de junio de 2013.

A pesar de lo anterior, se considera que la capacidad de respuesta de Mundial ante movimientos adversos del mercado o ante escenarios de estrechez de liquidez podría ser menor que la de otras compañías de seguros generales, por la participación de inversiones de renta variable e inversiones inmobiliarias en su portafolio de libre inversión, que es su patrimonio líquido. Si bien la inclusión de estas inversiones aumenta la diversificación en los rendimientos del portafolio total de la Compañía incrementando su capacidad para absorber pérdidas y disminuir la volatilidad, la desventaja que presentan las inversiones en renta variable y en el sector inmobiliario es que el periodo de tiempo requerido para liquidarlas es superior al de otros instrumentos financieros. En el Gráfico No. 12 se observa la composición del portafolio de libre inversión de la Aseguradora, en el cual se distingue la estrategia de inversión de Mundial enfocada en diversificar las inversiones, incluyendo participaciones en el sector inmobiliario y en fondos de capital privado.

La Compañía mantiene un perfil de riesgo conservador en la gestión de las inversiones que respaldan las reservas técnicas, privilegiando un carácter estructural del portafolio. En el Gráfico No. 4 se observa que los rendimientos del portafolio de inversiones de la Aseguradora en el último año han reducido el diferencial respecto de los rendimientos que logran los pares y el sector. Además, la relación riesgo-retorno medida por el Coeficiente de Sharpe¹⁴ fue de 1,64, mejor al 1,76 del sector y al 2,17 de los pares.

¹² Registro de Reaseguradores y Corredores de Seguros del Exterior

¹³ Primas retenidas / Primas emitidas.

¹⁴ $Sharpe = E(R - R_f) / \sigma$. El coeficiente de Sharpe es una medida del exceso de rendimiento por unidad de riesgo de una inversión. La

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

El valor diario promedio del VaR desde octubre de 2012 (cuando inició la medición de VaR regulatorio anexo 3 para las compañías de seguros generales) no ha superado los \$600 millones, representando en promedio el 0,98% y 0,34% del patrimonio técnico y del valor del portafolio, mientras que los límites establecidos por la Junta Directiva son del 10% y 4% respectivamente.

En materia de calce de activos frente a sus pasivos, la Compañía se ha centrado en cubrir la vigencia de las pólizas de Soat, cuyas reservas tienen una duración de entre uno y dos años; sin embargo, también tiene obligaciones del ramo de Cumplimiento que son de largo plazo, las cuales presentan un descalce en rangos superiores a 2,5 años; lo anterior obedece a la decisión de la Administración de privilegiar la reducción en la exposición a riesgo de tasa de interés por encima del riesgo de reinversión y, si bien muestra un descalce en la gestión del activo frente al pasivo, es acorde con un perfil de obligaciones con una mayor probabilidad de ocurrencia en el corto que en el largo plazo como en Soat.

La profundización en ramos con mayor nivel de retención como el Soat, el incremento en la siniestralidad del ramo de cumplimiento y la disminución de la razón de cubrimiento¹⁵ hacen necesaria la revisión y la adecuada planeación de los requerimientos de liquidez y de capital. De lo anterior, la liquidez futura de la Aseguradora podría verse disminuida por varias razones: 1) el portafolio de libre inversión, de llegarse a requerir, solamente podría respaldar reservas técnicas por un valor adicional de \$1.800 millones sin incumplir los límites globales del Decreto 2953 de 2010 y se encuentra invertido en activos de limitada liquidez; 2) el modelo de riesgo de liquidez de Mundial no contempla la ocurrencia de eventos significativos de desviación de siniestralidad y presenta oportunidades de mejora en la creación de escenarios de estrés; 3) el crecimiento de la Compañía se está dando en líneas de negocio con mayor retención, como Soat, ramo en el cual la siniestralidad está creciendo como se observa en el Gráfico No. 7, y; 4) la razón de cubrimiento ha disminuido durante los últimos años; de forma particular pasó entre junio de 2012 y junio de 2013 del 1,04 al 0,92¹⁶, inferior a los pares y el sector que fue de 0,95 y 0,97 en junio de 2013. Lo anterior se explicó por el

medición se realizó con base en las rentabilidades de los últimos 58 períodos que contemplan un horizonte de 7 años.

¹⁵ Inversiones / Reservas Técnicas

¹⁶ No se presenta un incumplimiento al Decreto 2953 de 2010, puesto que el mismo contempla que las reservas de siniestros pendientes parte reaseguradores no deben ser cubiertas con los activos previstos en la misma norma; lo anterior, explica que la razón de cubrimiento calculada por la Calificadora esté por debajo del 100%, no obstante si se calculara sólo sobre las reservas a cargo de la Compañía el indicador alcanzaría el 138% al corte de junio de 2013.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

incremento en la exposición con reaseguradores, pues estos han constituido reservas para responder solidariamente con las reclamaciones del ramo de Cumplimiento, las cuales han venido siendo debidamente atendidas. Esta no es una situación atípica en Compañías que aseguran grandes riesgos, como Mundial.

El incremento de las reservas técnicas a cargo de la Compañía presentaron un crecimiento en valor absoluto entre junio de 2012 y junio de 2013 de \$22.549 millones, mientras que el portafolio de inversiones en similar período creció en \$28.658 millones, lo cual indica que la Compañía no ha reducido la cobertura de las reservas a su cargo, como se observa en el Gráfico No. 10.

La Aseguradora cuenta con una adecuada estructura organizacional para la gestión de riesgos, encabezada por una Gerencia de Riesgos independiente que cuenta con personal idóneo para llevar a cabo su labor y la cual reporta directamente a la Presidencia y a los Comités de Riesgos correspondientes. Adicionalmente, las áreas de *back, middle y front office* se encuentran separadas y adscritas a distintos departamentos con el fin de garantizar su independencia. Los administradores cuentan con experiencia superior a los 10 años en los temas específicos del *core* de seguros.

En materia de procesos y procedimientos aunque hay oportunidades de mejora, Mundial cuenta un Sistema de Gestión de Calidad maduro, el cual está siendo aplicado por los empleados en sus labores diarias. El calificado cuenta con un sistema de riesgo operativo formal y que favorece la mejora continua en los procesos e identificación de los riesgos operativos.

En un futuro el perfil de riesgo de la Compañía podría ser mejorado si Mundial alcanza una mayor diversificación de ingresos por línea de negocio en productos no obligatorios, retorna a resultados técnicos positivos en el ramo de Cumplimiento, en el cual existen varias disputas judiciales cuantiosas pendientes de resolver, pero en el que La Calificadora pondera positivamente el hecho de que la Aseguradora haya constituido reservas de primas aún no obligatorias con el fin de anticipar el efecto sobre el estado de resultados que tendrá el próximo Decreto que cambiará el régimen de las reservas técnicas de las compañías de seguros, y; disminuye la exposición del patrimonio a las inversiones en renta variable e inmobiliarias.

De acuerdo con la información enviada por Mundial, al corte de junio de 2013 existen 311 contingencias judiciales, de las cuales aquellos procesos que tienen una probabilidad de ocurrencia probable corresponden aproximadamente al 6,9% y 2,7% del valor del patrimonio antes y después de reaseguro, respectivamente, por lo

cual no se consideran un riesgo para la estabilidad patrimonial del Calificado.

2. DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Mundial cuenta con más de 40 de años de trayectoria en el mercado. La Compañía es propiedad de una familia de industriales, la cual ejerce control sobre la misma a través de las personas jurídicas expuestas en la Tabla No. 1. En 2001 se fusionaron las compañías Mundial de Seguros S.A. y Mundial Seguros de Vida S.A. con el fin de mejorar la posición patrimonial y también de consolidar su cartera de productos de seguros generales.

Tabla No. 1: Composición Accionaria

Accionista	Participación
Inversiones Hibiscus S.A.S.	85,88%
Laconi S.A.	2,00%
Alberto Mishaan Gutt	2,68%
Lilian Gutt de Mishaan	1,39%
Anhimida Corporation	8,05%

Fuente: Mundial Seguros S.A.

La Junta Directiva del Calificado está compuesta por cinco miembros principales con sus respectivos suplentes. Cabe resaltar la participación activa de miembros independientes, los cuales son el 80% de los miembros principales de la Junta y se destacan por tener un amplio conocimiento del sector asegurador, financiero y real. La selección de miembros independientes de la Junta Directiva está a cargo de un *Head Hunter* con el fin de garantizar un mecanismo objetivo de selección.

Mundial fue certificada en la norma ISO 9001 desde 2002, renovada en septiembre de 2012. Desde 2007 trabaja en alianza estratégica con Coface¹⁷ ofreciendo el Seguro de Crédito, el cual junto con SOAT, Cumplimiento, Vida Grupo Educativo¹⁸ y Aviación componen el portafolio de productos de Mundial.

De manera adicional, la Compañía tiene aprobados y activos los ramos de Responsabilidad Civil, Accidentes Personales, Colectivo Vida y Vida Grupo. Sin embargo, la producción de ninguno de estos alcanza una participación de 1% dentro del total.

Posición de Mercado y Ramos de Seguros

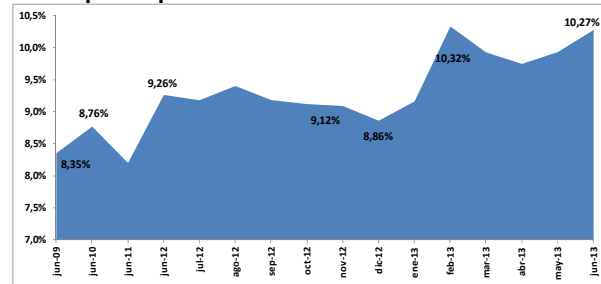
¹⁷ Compañía Francesa de Seguro de Crédito.

¹⁸ El Seguro Vida Grupo Educativo que ofrece Mundial no es el definido por el Decreto 070 de 2009, sino que corresponde al pago de rentas específicas indexadas al IPC, en caso de fallecimiento o enfermedad de los padres del beneficiario hasta que concluya sus estudios. En este caso la cobertura es otorgada a través del ramo de Vida Grupo.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

Al cierre de junio de 2013, las primas emitidas brutas de Mundial tuvieron un valor de \$112.546 millones y presentaron un crecimiento anual de 9%. Su participación en el mercado de seguros de generales por primas es de 2,6%; sin embargo, al observar sus nichos estratégicos que son SOAT, Cumplimiento, Aviación y Seguro de Crédito, su participación asciende hasta el 10,8%, 5,6%, 36,2%¹⁹ y 14,8% respectivamente, manteniéndose estable en comparación con junio de 2012.

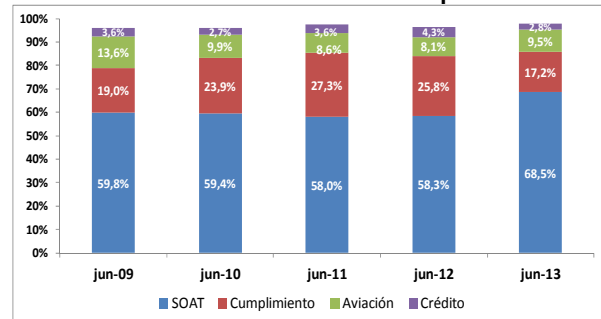
Gráfico No. 1: Participación de mercado en ramos donde participa Mundial²⁰



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: BRC Investor Services S.A. SCV.

Gráfico No. 2: Primas emitidas brutas por ramo



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: BRC Investor Services S.A. SCV.

Por líneas de negocio: en SOAT entre junio de 2012 y junio de 2013 la Aseguradora logró incrementar su cuota de mercado de 9,4% a 10,8%, dado que el crecimiento en su producción de 28% (\$17.007 millones) fue superior al 12% (\$75.340) registrado por el sector, aportando así el 23% del crecimiento del ramo. De igual manera, en el ramo de Aviación la participación de la Entidad pasó de 22% en junio de 2012 a 36% en mayo de 2013.

¹⁹ La participación de mercado en aviación se calculó con cifras al corte de mayo de 2013, dado que las primas brutas emitidas para el total del ramo de aviación a junio de 2013 están distorsionadas porque Allianz reporta primas negativas como resultado de cancelación o anulación de primas.

²⁰ La participación es calculada sobre las primas emitidas brutas para los principales ramos en los que opera Mundial (SOAT, Cumplimiento, Aviación y Seguro de Crédito), los cuales representan el 96% de la producción de la Compañía.

En Cumplimiento, entre junio de 2012 y junio de 2013, la Aseguradora redujo su participación de mercado de 7,1% a 5,6%, consecuencia de un decrecimiento en las primas de 27% (\$7.234 millones), superior a la reducción de 8% (\$30.265 millones) que presentó el sector. Lo anterior fue resultado de la lenta ejecución de los planes de inversión del Gobierno Nacional y de los gobiernos locales, y de una agresiva competencia en la que la Compañía ha decidido dar prelación a criterios técnicos en materia de análisis de riesgo y no a razonamientos comerciales tendientes a mantener cuotas de mercado.

En el Seguro de Crédito la participación de mercado disminuyó de 20,8% a 14,6% entre junio de 2012 y 2013, resultado de la importante competencia por parte de entidades Aseguradoras especializadas exclusivamente en este producto. La evolución futura de esta línea de negocio estará sujeta a la revisión y establecimiento de alianzas estratégicas en virtud de las cuales Mundial suscribe este ramo.

3. ANÁLISIS DOFA

Fortalezas

- ✚ Especialización en líneas de negocio en las cuales presenta resultados técnicos positivos.
- ✚ Amplia nómina de reaseguradores de alta calidad crediticia.
- ✚ Buen desempeño del índice combinado y de la eficiencia operacional.
- ✚ Diversificación en los canales de venta.
- ✚ Procedimientos estandarizados y certificados bajo la norma de calidad ISO 9001 desde 2002.

Oportunidades

- ✚ Amplio mercado potencial.
- ✚ Profundizar con productos complementarios con base de datos de clientes actual.
- ✚ Desarrollo de ramos para el sostenimiento de la rentabilidad del negocio.

Debilidades

- ✚ Alta concentración de la producción.
- ✚ Segmentos de negocio altamente competidos.
- ✚ Patrimonio menos líquido que el de otras aseguradoras con calificaciones superiores.
- ✚ Ausencia de un grupo económico que respalde patrimonial y operativamente a la Aseguradora.
- ✚ Altas comisiones de intermediación en el ramo de Cumplimiento frente al sector, causado por crecimiento en pólizas de cumplimiento judicial.

Amenazas

- ✚ Producción está concentrada en ramos expuestos a importantes cambios regulatorios (SOAT y Póliza Única de Cumplimiento). En el caso de SOAT la Aseguradora pierde la potestad de hacer una selección de riesgos.
- ✚ Sentencias judiciales adversas en el ramo de Cumplimiento.
- ✚ Mayor demora en la ejecución del plan de infraestructura del Gobierno Nacional

"La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del cliente y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de la Calificadora. Es necesario mencionar que se ha revisado la información pública disponible para contrastar con la información entregada por el Calificado."

Se aclara que la Calificadora de Riesgos no realiza funciones de Auditoría, por tanto, la Administración de la Entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe."

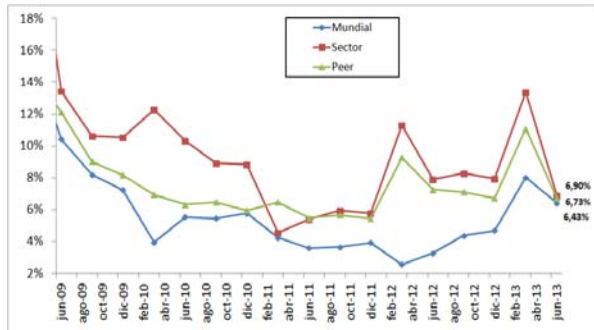
4. DESEMPEÑO FINANCIERO

Rentabilidad

- ✓ Las utilidades del ejercicio presentaron un crecimiento de 59% anual y alcanzaron un valor de \$8.194 millones a junio de 2013. Esto, producto de un mejor resultado técnico causado por un crecimiento superior de la producción con respecto al que presentaron los siniestros y los gastos.
- ✓ Los ingresos por rendimientos del portafolio se incrementaron en 130% anual y alcanzaron \$5.784 millones a junio de 2013 debido, principalmente, a la valoración de las inversiones en renta variable.

Gráfico No. 3: Rentabilidad del portafolio de inversiones

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Investor Services S.A. SCV.

- ✓ El ROE se ha ubicado en promedio durante el último año en 22,3%, porcentaje superior al registrado por el sector de 11,1% pero levemente inferior al 23,2% de los pares. En los últimos cuatro años el indicador muestra una tendencia ascendente gracias a la consolidación de los resultados del portafolio, los cuales complementan unos resultados técnicos positivos.

Gráfico No. 4: Rentabilidad sobre el patrimonio²¹

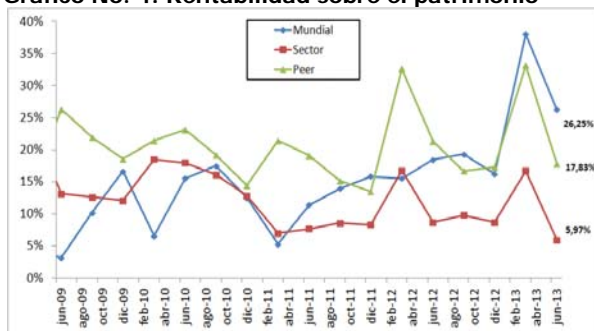
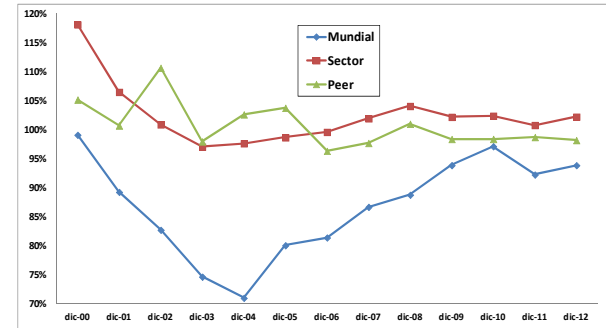


Gráfico No. 5: Índice Combinado

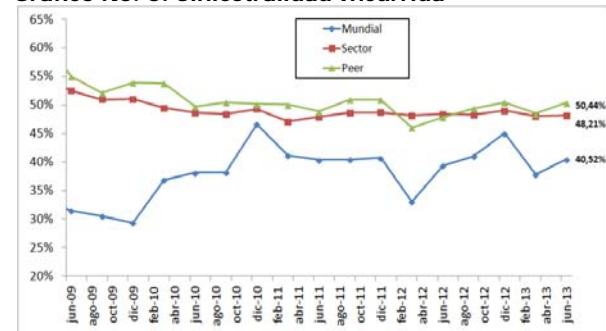


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Investor Services S.A. SCV.

Siniestralidad

- ✓ Como se puede observar en el Gráfico No. 7, la siniestralidad incurrida de la Aseguradora muestra un mejor desempeño frente a los pares y el sector.

Gráfico No. 6: Siniestralidad Incurrida²²



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Investor Services S.A. SCV.

- ✓ La siniestralidad incurrida en SOAT, ramo más representativo en la Aseguradora, pasó de 34,8% en junio de 2012 a 40,2% en junio de 2013 aunque con el perfil de asegurados que abarca Mundial en SOAT, la Aseguradora paso a ser receptor de primas en el marco del Acuerdo de Compensación del SOAT²³. El comportamiento de este indicador estuvo en línea con el de los pares y el sector, como se observa en el Gráfico No. 8.

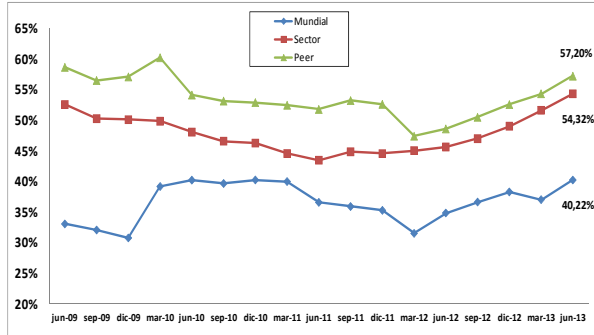
²¹ ROE

²² Siniestros Incurridos / Primas Devengadas

²³ Mecanismo creado por las aseguradoras que operan el ramo SOAT, para compensar entre ellas la emisión de pólizas a la población con mayor siniestralidad que hacen algunas aseguradoras, frente a las que no, con el fin de disminuir el riesgo de selección adversa.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

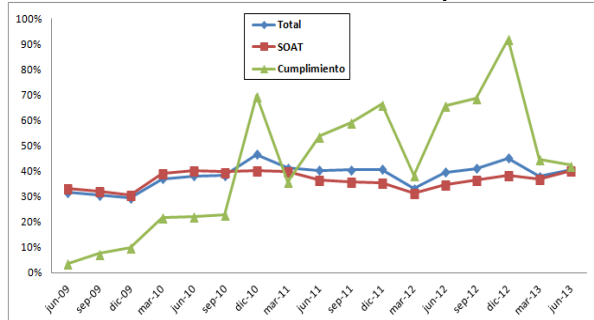
Gráfico No. 7: Siniestralidad Incurrida SOAT²⁴



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Investor Services S.A. SCV.

- ✓ El incremento de la siniestralidad en SOAT estuvo, en parte, atenuado por una menor siniestralidad en Cumplimiento. Entre junio de 2012 y junio de 2013, las primas devengadas en este último ramo cayeron de \$7.861 millones a \$6.858 millones, pero la constitución de reservas especiales²⁵ cayó de \$5.174 millones a \$2.901 millones, lo cual llevó a que la siniestralidad incurrida pasara de 65% a 42,8%.
- ✓ La siniestralidad en los ramos de Aviación y Crédito no son realmente incluyentes puesto que en estos productos la Aseguradora es *Fronting*²⁶, razón por la cual solamente retiene el 0,2% del riesgo.

Gráfico No. 8: Siniestralidad Incurrida por ramos



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Investor Services S.A. SCV.

²⁴ La siniestralidad incurrida calculada por Fasecolda descuenta de las primas retenidas la transferencia realizada al SAYP (antes Fosyga), razón por la cual las primas devengadas son menores, lo cual causa que la siniestralidad del ramo bajo los parámetros expuestos por Fasecolda sea más alta y alcance al corte de junio de 2013 el 48%.

²⁵ Por disposición de la Superintendencia Financiera la aseguradora constituyó reservas especiales para las pólizas de vigencia mayor a un año en los ramos de Responsabilidad Civil y Cumplimiento.

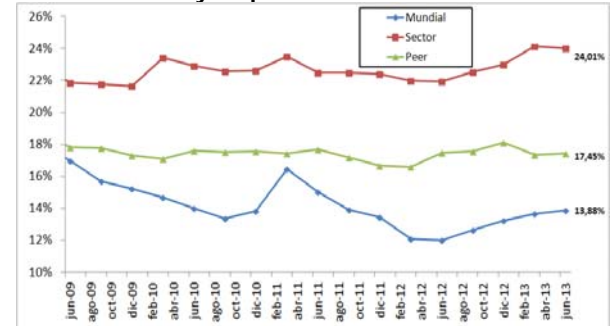
²⁶ Práctica en virtud de la cual una compañía local de seguros, a solicitud de una compañía extranjera emite un seguro por cuenta y riesgo de ésta. A la compañía local se le denomina compañía *Fronting* y a la compañía solicitante, compañía instructora o *Backing*.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

Eficiencia Operacional

- ✓ El indicador de eficiencia operacional de Mundial entre junio de 2012 y junio de 2013 se ha mantenido estable con una ligera desmejora al pasar de 12% a 13,8% por el incremento del 37% en los gastos administrativos en el mismo periodo de tiempo, motivados por el cambio en la política contable hacia estándares NIIF lo que ocasionó el no diferimiento de ciertos gastos. Aún así, el indicador es mejor al de sus pares y el sector, al corte de junio de 2013, como se observa en la gráfica No. 9.

Gráfico No. 9: Indicador de Eficiencia en gastos administrativos y de personal



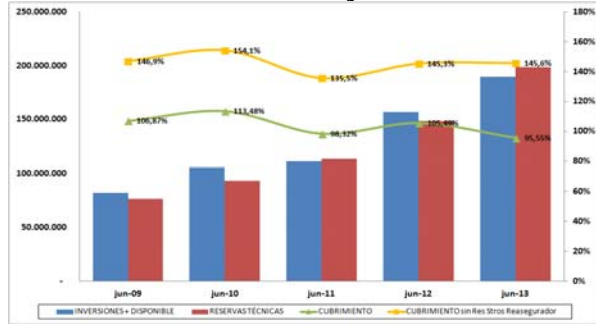
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Investor Services S.A. SCV.

Reservas e Inversiones

- ✓ A junio de 2013, las reservas técnicas de Mundial presentaron un crecimiento anual de 120% y alcanzaron un valor de \$204.645 millones, principalmente, por el incremento de \$30.902 millones en la reserva de siniestros pendientes por parte de reaseguradores. El portafolio de inversiones se incrementó en un 18,6%, al pasar de \$154.197 millones a \$182.855 millones, con lo cual la razón de cubrimiento pasó de 103,1% a 92,2% entre junio de 2012 y junio de 2013.
- ✓ Mundial cumple con el Decreto 2953 de 2010²⁷, en virtud del cual las Aseguradoras deben respaldar el 100% de sus reservas técnicas netas de transferencia de riesgo a reaseguradores con el portafolio de inversiones y el disponible.

²⁷ Régimen de Inversión de las reservas técnicas de las Compañías de Seguros

Gráfico No. 10: Inversión y Reservas Técnicas



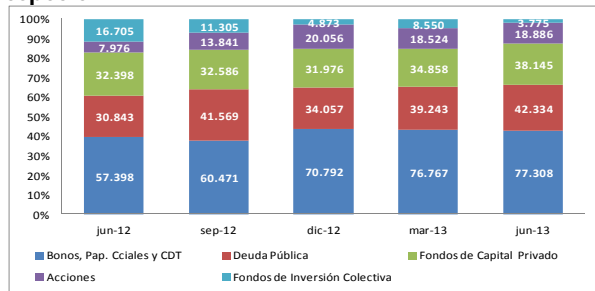
Cifras en miles de pesos.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cálculos: BRC Investor Services S.A. SCV.

- ✓ En el Gráfico No. 11 se observa la composición del portafolio de inversiones de Mundial por especie. Durante el último año, el 66,5% está invertido en deuda pública y privada, esta última compuesta por bonos, papeles comerciales y CDT. Las inversiones en renta variable correspondieron al 33,5% del total del portafolio y entre estas se destacan las inversiones en fondos de capital privado y en acciones no listadas en bolsa.

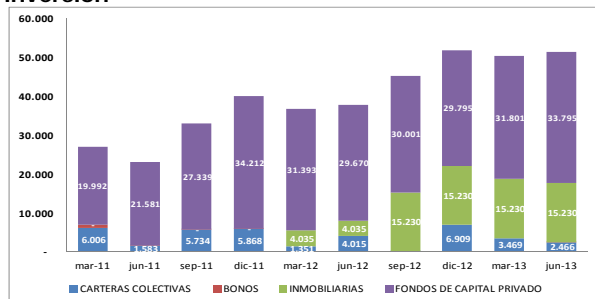
Gráfico No. 11: Composición del portafolio por especie



Cifras en millones de pesos.

Fuente: Mundial Seguros S.A.

Gráfico No. 12: Composición portafolio de libre inversión



Cifras en millones de pesos.

Fuente: Mundial Seguros S.A.

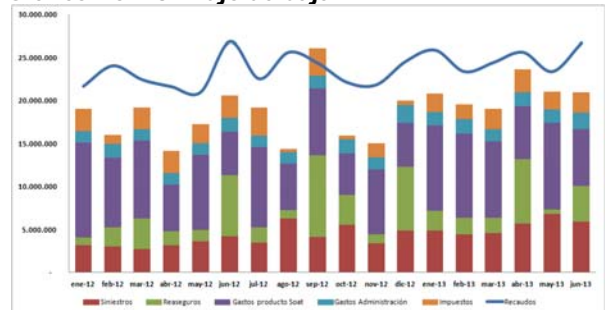
Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

- ✓ La duración promedio del portafolio se ha reducido por decisión de la Administración que está privilegiando inversiones en la parte corta de la curva ante el panorama de volatilidad en el mercado de renta fija.

Liquidez

- ✓ La Compañía gestiona su liquidez a partir de la estimación, proyección y seguimiento del flujo de caja. En la elaboración del mismo participan todas las áreas.
- ✓ En caso de presentar eventos de iliquidez transitoria la Aseguradora cuenta con el acceso a líneas de crédito en el sector bancario.
- ✓ En la mayoría de los períodos, la Aseguradora presenta un flujo de caja operativo positivo, gracias a que el recaudo de primas supera el valor de los pagos de siniestros, gastos administrativos, reaseguros y otros egresos.

Gráfico No. 13: Flujo de Caja



Cifras en miles de pesos.

Fuente: Mundial Seguros S.A.

- ✓ La liquidez de largo plazo se gestiona mediante la medición del mapeo de las reservas frente a las inversiones, sin embargo en este ejercicio no se incluyen eventos históricos registrados por la Compañía como la ocurrencia de un siniestro catastrófico o eventos de desviación de siniestralidad. Sin embargo, es de resaltar que frente a eventos de desviación de siniestralidad ya ocurridos la gestión de liquidez del Calificado fue adecuada no presentando necesidad alguna de liquidar inversiones.

5. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS Y MECANISMOS DE CONTROL

La administración del riesgo se encuentra enmarcada dentro de un perfil conservador, el cual sigue las políticas y límites definidos por la Junta Directiva, el Comité de Inversión, el Comité de Riesgos y demás, siempre teniendo

en cuenta el cumplimiento de la normatividad local aplicable.

Riesgo de crédito

La gestión del riesgo de crédito de Mundial se enmarca bajo políticas y límites definidos de acuerdo con las necesidades del negocio y con los límites establecidos en la ley. Las inversiones sólo pueden realizarse en emisores que cuenten con calificación de riesgo superior o igual a A-, para los cupos de contraparte, cuenta con una metodología diseñada por la Gerencia de Riesgos y aprobada por el Comité de Inversiones y la Junta Directiva.

Riesgo de mercado

La gestión de portafolio de inversiones de la Compañía sigue las directrices fijadas por el Comité de Inversiones, las cuales son aprobadas por la Junta Directiva y están en concordancia con la normatividad establecida.

Mundial Seguros cuenta con un proceso adecuadamente documentado para la gestión de inversiones, mediante el cual se lleva a cabo un seguimiento diario al indicador de Valor en Riesgo, a los límites establecidos y se verifican los cupos de contraparte y emisor.

Para la cuantificación del Riesgo de Mercado, la Compañía utiliza el modelo estándar de valor en riesgo definido por la Superintendencia Financiera de Colombia. La Entidad aplica el anexo 3 para las inversiones que respaldan las reservas técnicas y el 2 para el portafolio de libre inversión. Se determinó como nivel máximo de exposición el 10% del patrimonio técnico y/o el 4% del valor del portafolio.

Riesgo operativo

Mundial Seguros cuenta con un Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) enmarcado por lo dispuesto en la Circular Externa 041 de junio de 2007, también cuenta con políticas que buscan desarrollar la cultura de gestión del riesgo operacional entre los colaboradores de la Compañía.

La metodología adoptada por la Compañía para la administración de sus riesgos y sus respectivos ciclos es el estándar Australiano AS NZ 4360, de reconocimiento mundial y en el cual se basó el Icontec para desarrollar el estándar Colombiano de gestión de riesgos NTC 5254.

Los riesgos identificados son registrados en la plataforma Lotus Notes que tiene como objeto involucrar a todos los funcionarios en la administración de los riesgos, a través de la asignación de responsables de riesgos, controles y

planes de acción o tratamientos para los diferentes riesgos.

La Compañía cuenta con un plan de continuidad de negocio en el que se identifican las áreas críticas, para las cuales se aplica la metodología BIA (Business Impact Analysis). En 2012 se realizaron dos pruebas al plan de continuidad, las cuales arrojaron resultados positivos y permitieron identificar que los procesos críticos de la Compañía están cubiertos ante una eventual contingencia.

Prevención y control de lavado de activos: SARLAFT

La Aseguradora cuenta con un Sistema Integral para la Prevención y Control del Lavado de Activos y la Financiación de Actividades Terroristas (SARLAFT), en cumplimiento de la legislación local. Dicho sistema monitorea las transacciones de los clientes buscando identificar operaciones inusuales y/o sospechosas a partir de señales de alerta.

La Junta Directiva ha decidido que el Oficial de Cumplimiento sea la Gerente de Riesgo, con el fin de articular el SARLAFT con los demás sistemas de administración de riesgo. La Compañía ha desarrollado una metodología propia basada en un modelo estadístico que permite efectuar una segmentación de clientes en cumplimiento de lo dispuesto en la C.E. 026 de 2008.

6. SISTEMA ESPECIAL DE ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS DE SEGUROS - SEARS

El SEARS de la Compañía fue aprobado por la Junta Directiva en septiembre de 2003 y fue presentado a la Superintendencia Financiera en mayo de 2004. El SEARS se encuentra debidamente documentado y en operación dentro de la Compañía, constituyéndose como una herramienta para evaluar los riesgos acorde con las necesidades y requerimientos del negocio de seguros.

Riesgo de Suscripción y Tarifación

El proceso de suscripción está centralizado y soportado por un sistema tecnológico que permite parametrizar para las pólizas de Cumplimiento: los cúmulos, cupos, valor asegurado, tipo de riesgo, giro de negocio, listas restrictivas, grupos económicos y tarifas máximas y mínimas. Dicho sistema cuenta con un modelo de *rating*, que arroja un *scoring* y una probabilidad de *default* en el momento de la expedición de la póliza.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

Como parte de la estrategia, la Aseguradora dentro de su estructura cuenta con gerencias de negocio para cada una de las líneas de producto, lo cual garantiza un detallado conocimiento de las políticas de suscripción en cada una de estas.

De otra parte, la Entidad cuenta con un área de Inteligencia de Negocio que presta asesoría técnica y actuarial a las gerencias de negocio en la tarificación de productos nuevos y en la revisión de los productos existentes.

Asimismo, la Aseguradora realiza una evaluación anual de conocimientos al personal que interviene en la suscripción de riesgos, de la misma manera que constantemente está realizando reentrenamientos.

Riesgo de Insuficiencia de Reservas Técnicas

Mundial cuenta con políticas y procedimientos documentados para el cálculo de las reservas técnicas, siguiendo lo establecido en el Decreto 839 de 1992, y en el caso de algunas reservas sus cálculos van más allá del cumplimiento de la norma. La plataforma tecnológica calcula automáticamente las reservas de riesgo en curso con base en las primas retenidas.

Las reservas de siniestros son calculadas por la Vicepresidencia Jurídica y de Indemnizaciones con base en las reclamaciones presentadas y las conocidas, las cuales son sugeridas al Comité de Reservas, ente a cargo de decidir el monto final de las mismas. En desarrollo del contrato de seguros, Mundial hace seguimiento a sus riesgos técnicos con el fin de poder tomar medidas preventivas y correctivas de los riesgos asegurados. De existir deterioro en un riesgo, la Gerencia de Riesgo hace seguimiento y, de acuerdo con el resultado de la evaluación de impacto, lleva el caso al Comité de Reservas para que, en caso de ser necesario, se incluya una provisión dentro de los cálculos de la Compañía.

Riesgos de Crédito de Seguros y Reaseguros

Mundial cuenta con una clara política de cesión de riesgos a reaseguradores con contratos de riesgo proporcionales y de exceso de pérdida.

La Compañía hace una evaluación anual de los reaseguradores con base en una metodología interna que involucra factores cuantitativos y cualitativos, como la experiencia del reasegurador en el mercado internacional, la calificación de agencias internacionales, el índice combinado y el valor del patrimonio. Si en la ponderación de factores el reasegurador no alcanza un puntaje mínimo, la capacidad es retirada o no es otorgada.

El Calificado tiene una política de retención máxima por riesgos en el ramo de Cumplimiento, en la cual utiliza primordialmente la capacidad de los contratos proporcionales de reaseguro dado que se alinean con la temporalidad de los riesgos asegurados.

7. TECNOLOGIA

La plataforma tecnológica de Mundial Seguros ha sido diseñada para permitir una gestión óptima del negocio, gracias al *hardware*, *software* y la seguridad de cada uno de los sistemas de información. La Dirección de Tecnología está adscrita a la Vicepresidencia de Operaciones y, a su vez, cuenta con tres divisiones: el área de Diseño y Desarrollo, el área de Soporte Tecnológico y el área de Calidad.

La capacidad de uso de la plataforma tecnológica es monitorizada constantemente y se definen necesidades de crecimiento según el nivel de utilización. Adicionalmente, de manera periódica se realiza un planeamiento de capacidad teniendo en cuenta el crecimiento histórico y las necesidades de los nuevos proyectos.

La Aseguradora cuenta con proveedores de servicios con estándares de la más alta calidad y con tecnología de punta. Los canales de comunicación cuentan con enlaces y dispositivos de contingencia para garantizar la disponibilidad de la información de forma continua. En el diseño de la infraestructura tecnológica se han considerado aspectos de seguridad en el intercambio de información, procesamiento y salvaguarda de información confidencial. Lo anterior bajo estándares que permiten garantizar la automatización, escalabilidad, integración y seguridad de la información.

Dentro del plan estratégico de la Aseguradora para 2015, la inversión en tecnología es prioritaria puesto que considera, entre otras iniciativas, incrementar la transaccionalidad a través de medios virtuales con el fin de incrementar su masa de clientes. Además, la Entidad está llevando a cabo procesos de reingeniería con el fin de reducir y simplificar los procesos.

8. CONTINGENCIAS

De acuerdo con la información enviada por el Calificado, al cierre de junio de 2013, Mundial Seguros enfrentaba 311 procesos judiciales en contra, de los cuales 23 tienen una probabilidad de ocurrencia probable de acuerdo con la valoración que hacen los abogados externos encargados de la representación de la Compañía. El valor estimado de las contingencias con probabilidad de ocurrencia probable corresponden aproximadamente al 15% de su patrimonio, sin tener en cuenta la protección de reaseguro, la cual

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

dependerá de la estructura de cesión de riesgo establecida en cada ramo, por ende, no se considera que estas contingencias expongan la estabilidad financiera de la Aseguradora.

La Aseguradora también contempla mecanismos alternativos de resolución de conflictos, como la conciliación, con el fin de resolver las disputas jurídicas con mayor celeridad y de la mejor manera para las partes involucradas.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

9. ESTADOS FINANCIEROS

BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - COMPAÑÍA MUNDIAL DE SEGUROS S.A. (Cifras en millones de pesos colombianos)						BRC Investor Services SA. S.C.V. Sociedad Calificadora de Valores			
BALANCE GENERAL	dic-10	dic-11	dic-12	jun-12	jun-13	ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL	
						Var % 11 / dic-12	dic Var % 12 / jun-13	jun-12	jun-13
Activos									
Disponible	4.060	3.411	3.571	2.538	6.603	4,7%	160,2%	1,0%	2,0%
Inversiones	104.438	135.808	169.278	154.197	182.855	24,6%	18,6%	58,3%	56,0%
Negociables Títulos Deuda	8.721	4.712	21.810	10.776	48.072	362,9%	346,1%	4,1%	14,7%
Negociables Títulos Participativos	40.617	57.517	48.290	56.176	46.843	-16,0%	-16,6%	21,3%	14,3%
Hasta Vencimiento Títulos Deuda	55.096	73.576	83.934	78.041	69.480	14,1%	-11,0%	29,5%	21,3%
Disponibles para la Venta Títulos Participativos	3	3	15.245	9.205	15.234	435968,1%	65,5%	3,5%	4,7%
Valorizaciones	5.182	13.740	10.402	10.415	10.416	-24,3%	0,0%	3,9%	3,2%
Cuentas x Cobrar Actividad Aseguradora	36.518	51.230	67.345	59.416	83.157	31,5%	40,0%	22,5%	25,4%
Siniestros Pendientes Reaseguradores	23.432	34.959	55.269	41.267	72.169	58,1%	74,9%	15,6%	22,1%
Primas por Recaudar	11.665	16.571	12.369	19.366	11.682	-25,4%	-39,7%	7,3%	3,6%
Cargos Diferidos	12.709	17.541	17.463	18.709	17.992	-0,4%	-3,8%	7,1%	5,5%
Comisiones a Intermediarios	9.730	12.753	13.962	14.101	15.542	9,5%	10,2%	5,3%	4,8%
Otros Activos	18.293	32.542	31.951	29.042	35.760	-1,8%	23,1%	11,0%	10,9%
Total Activo	176.084	240.558	289.628	264.313	326.775	20,4%	23,6%	#####	#####
Pasivos									
Obligaciones Financieras	1.756	3.948	1.034	1.250	5.249	-73,8%	320,0%	0,6%	2,0%
Reservas Técnicas	98.442	134.094	178.013	151.194	204.645	32,8%	35,4%	73,3%	78,6%
De Riesgos en Curso	29.102	39.582	44.661	42.273	53.780	12,8%	27,2%	20,5%	20,6%
Depósito a Reaseguradores	8.788	9.805	10.786	11.011	9.454	10,0%	-14,1%	5,3%	3,6%
Siniestros Avisados	9.577	11.609	18.993	15.902	21.044	63,6%	32,3%	7,7%	8,1%
Siniestros no Avisados	4.495	6.718	7.609	6.718	7.609	13,3%	13,3%	3,3%	2,9%
Siniestros Pendientes Reaseguradores	23.432	34.959	55.269	41.267	72.169	58,1%	74,9%	20,0%	27,7%
Cuentas x Pagar Actividad Aseguradora	10.706	12.575	16.570	23.571	18.713	31,8%	-20,6%	11,4%	7,2%
Reaseguradores	3.805	7.249	9.260	13.044	13.482	27,7%	3,4%	6,3%	5,2%
Obligaciones Intermediarios	2.342	2.541	2.956	3.101	2.940	16,3%	-5,2%	1,5%	1,1%
Otros Pasivos	19.377	28.332	30.702	30.114	31.872	8,4%	5,8%	14,6%	12,2%
Total Pasivo	130.281	178.949	226.319	206.129	260.480	26,5%	26,4%	#####	#####
Patrimonio									
Capital Social	8.171	8.545	8.545	8.545	9.014	0,0%	5,5%	14,7%	13,6%
Reservas	26.359	29.224	33.727	33.727	38.427	15,4%	13,9%	58,0%	58,0%
Superavit o Déficit	5.545	14.061	10.763	10.775	10.660	-23,5%	-1,1%	18,5%	16,1%
Resultados del Ejercicio	5.729	9.779	10.274	5.137	8.194	5,1%	59,5%	8,8%	12,4%
Total Patrimonio	45.803	61.608	63.310	58.185	66.295	2,8%	13,9%	#####	#####

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

COMPAÑÍA MUNDIAL DE SEGUROS S. A.

ESTADO DE RESULTADOS TÉCNICO (Millones de Pesos)	dic-10	dic-11	dic-12	jun-12	jun-13	ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS VERTICAL	
						Var % 11 / dic-12	dic Var % 12 / jun-13	jun-12	jun-13
Primas Devengadas									
Primas Retenidas	84.533	113.582	136.348	65.799	87.202	20%	33%	104%	112%
Primas Emitidas Brutas	156.953	177.708	205.762	103.067	112.546	16%	9%	163%	144%
Emitidas	156.953	177.708	205.762	103.067	112.546	16%	9%	163%	144%
Aceptadas	-	-	-	-	-			0%	0%
Primas Cedidas	72.420	64.126	69.414	37.268	25.344	8%	-32%	59%	32%
Reservas Técnicas	3.148	(10.480)	(5.080)	(2.691)	(9.119)	-52%	-239%	-4%	-12%
De riesgos en curso	3.148	(10.480)	(5.080)	(2.691)	(9.119)	-52%	-239%	-4%	-12%
Matemática	-	-	-	-	-			0%	0%
Total Primas Devengadas	87.681	103.102	131.269	63.108	78.083	27%	24%	100%	100%
Siniestros Incurridos									
Siniestros Retenidos	(28.736)	(30.053)	(41.489)	(17.950)	(29.172)	38%	-63%	-28%	-37%
Siniestros Pagados Brutos	(46.286)	(42.906)	(49.168)	(22.236)	(43.139)	15%	-94%	-35%	-55%
Siniestros Pagados	(46.673)	(43.142)	(50.449)	(22.340)	(43.375)	17%	-94%	-35%	-56%
Salvamentos y Recobros	387	236	1.280	104	236	442%	126%	0%	0%
Salvamentos parte Reaseg.	(311)	(118)	(918)	(69)	(133)	681%	-93%	0%	0%
Reembolsos	17.861	12.971	8.598	4.355	14.100	-34%	224%	7%	18%
Reserva de Siniestros	(12.136)	(11.957)	(17.635)	(6.925)	(2.466)	47%	64%	-11%	-3%
Avisados	(1.584)	(2.032)	(7.383)	(4.293)	(2.051)	263%	52%	-7%	-3%
No Avisados [IBNR]	(1.467)	(2.222)	(891)	-	-	-60%		0%	0%
Total Siniestros Incurridos	(40.872)	(42.010)	(59.124)	(24.875)	(31.639)	41%	-27%	-39%	-41%
Otros Ingresos y Gastos Actividad Aseguradora									
Coaseguros	(161)	(416)	(593)	(91)	(536)	43%	-489%	0%	-1%
Reaseguros	13.869	14.425	16.949	8.984	5.904	18%	-34%	14%	8%
Comisiones	14.602	15.488	17.773	9.398	6.356	15%	-32%	15%	8%
Contratos No Proporcionales	(758)	(1.068)	(824)	(414)	(452)	-23%	-9%	-1%	-1%
Participación de Utilidades	24	4	-	-	-	-100%		0%	0%
Otros	0	-	-	-	-			0%	0%
Gastos por Comisiones	(19.642)	(22.334)	(31.453)	(15.369)	(16.688)	41%	-9%	-24%	-21%
Gastos Administrativos y de Personal	(21.731)	(23.875)	(27.192)	(12.384)	(15.624)	14%	-26%	-20%	-20%
Gastos Administrativos	(12.123)	(13.035)	(14.711)	(6.408)	(8.749)	13%	-37%	-10%	-11%
Gastos de Personal	(9.608)	(10.839)	(12.481)	(5.976)	(6.874)	15%	-15%	-9%	-9%
Provisiones	(308)	(740)	(323)	(194)	(519)	-56%	-168%	0%	-1%
Otros Ingresos y Gastos	(16.288)	(20.130)	(21.436)	(13.826)	(11.534)	6%	17%	-22%	-15%
Ingresos	333	1.256	1.824	633	422	45%	-33%	1%	1%
Gastos	16.621	21.386	23.260	14.459	11.956	9%	-17%	23%	15%
Total Otros Ingresos y Gastos Actividad Aseguradora	(44.262)	(53.070)	(64.047)	(32.880)	(38.996)	21%	-19%	-52%	-50%
RESULTADO TÉCNICO	2.547	8.022	8.098	5.353	7.448	1%	39%	8%	10%
Producto del Portafolio de Inversiones	6.046	5.341	7.962	2.510	5.784	49%	130%	4%	7%
Ingresos netos Venta de Inversiones	0	(153)	(63)	24	(23)	-59%	-197%	0%	0%
Ingresos netos Valoración de Inversiones	6.045	5.495	7.926	2.423	5.748	44%	137%	4%	7%
Provisiones netas	-	-	-	-	(0)			0%	0%
Dividendos	0	0	99	63	59	129588%	-5%	0%	0%
Provisiones de Otros Activos	153	252	186	218	251	-26%	15%	0%	0%
Otros Ingresos y Gastos	389	906	154	229	(374)	-83%	-264%	0%	0%
Impuesto de Renta	3.100	4.239	5.753	2.737	4.413	36%	61%	4%	6%
RESULTADO DEL EJERCICIO	5.729	9.779	10.274	5.137	8.194	5%	60%	8%	10%

INDICADORES	dic-10	dic-11	dic-12	jun-12	jun-13
Razón de Cubrimiento	1,16	1,06	1,04	1,04	0,92
Siniestralidad Retenida	34,0%	26,5%	30,4%	27,3%	33,5%
Siniestralidad Incurrida	46,6%	40,7%	45,0%	39,4%	40,5%
Gastos Admon y Perso. / Primas Emitidas	13,8%	13,4%	13,2%	12,0%	13,9%
Comisiones / Primas Emitidas	12,5%	12,6%	15,3%	14,9%	14,8%
Producto de Inversiones / Primas Emitidas	3,9%	3,0%	3,9%	2,4%	5,1%
Rentabilidad de las Inversiones	5,8%	3,9%	4,7%	3,3%	6,4%
Resultado Técnico / Primas Emitidas	1,6%	4,5%	3,9%	5,2%	6,6%
Resultado Neto / Primas Emitidas	3,6%	5,5%	5,0%	5,0%	7,3%
Índice Combinado	97,1%	92,2%	93,8%	91,5%	90,5%
ROE	12,5%	15,9%	16,2%	18,4%	26,2%
ROA	3,3%	4,1%	3,5%	3,9%	5,1%
Pasivo / Patrimonio	284,4%	290,5%	357,5%	354,3%	392,9%

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

CALIFICACIÓN DE FORTALEZA FINANCIERA

Las escalas entre AA y CC pueden tener un signo (+) o (-), que indica si la calificación se aproxima a la categoría inmediatamente superior o inferior, respectivamente.

- **Grados de inversión**

ESCALA	DEFINICIÓN
AAA	La calificación AAA es la más alta otorgada por BRC, lo que indica que la capacidad financiera de la Aseguradora para cumplir con el pago de los siniestros y de sus obligaciones contractuales es sumamente fuerte.
AA	La calificación AA indica que la capacidad financiera de la Aseguradora para cumplir con el pago de los siniestros y de sus obligaciones contractuales es muy fuerte. No obstante, las compañías con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellas calificadas en la máxima categoría.
A	La calificación A indica que la capacidad financiera de la Aseguradora para cumplir con el pago de los siniestros y de sus obligaciones contractuales es fuerte. No obstante, las compañías con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellas calificadas en categorías superiores.
BBB	La calificación BBB indica que la capacidad financiera de la Aseguradora para cumplir con el pago de los siniestros y de sus obligaciones contractuales es adecuada. Sin embargo, las compañías con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellas calificadas en categorías superiores.

- **Grados de no inversión o alto riesgo**

ESCALA	DEFINICIÓN
BB	La calificación BB indica que la capacidad financiera de la Aseguradora para cumplir con el pago de los siniestros y de sus obligaciones contractuales es limitada. Las compañías con esta calificación sugieren una menor probabilidad de incumplimiento en comparación con aquellas calificadas en categorías inferiores.
B	La calificación B indica que la capacidad financiera de la Aseguradora para cumplir con el pago de los siniestros y de sus obligaciones contractuales es baja. Las compañías con esta calificación sugieren una considerable probabilidad de incumplimiento.
CCC	La calificación CCC indica que la capacidad financiera de la Aseguradora para cumplir con el pago de los siniestros y de sus obligaciones contractuales es muy baja. Las compañías con esta calificación actualmente sugieren una alta probabilidad de incumplimiento.
CC	La calificación CC indica que la capacidad financiera de la Aseguradora para cumplir con el pago de los siniestros y de sus obligaciones contractuales es sumamente baja. Las compañías con esta calificación actualmente sugieren una probabilidad muy alta de incumplimiento.
D	La calificación D indica que la Aseguradora ha incumplido con sus obligaciones.
E	La calificación E indica que BRC no cuenta con la información suficiente para calificar.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.