

Reporte de calificación

COMPAÑÍA MUNDIAL DE SEGUROS S.A.

Compañía de Seguros

Contactos:

Luis Carlos López Saiz

luis.carlos.lopez@spglobal.com

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

COMPAÑÍA MUNDIAL DE SEGUROS S.A.

Compañía de seguros

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

BRC Ratings – S&P Global S. A. SCV confirmó la calificación de AA- de Compañía Mundial de Seguros S.A. (en adelante, Mundial de Seguros).

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Posición de negocio: Esperamos que la mayor diversificación de su portafolio de seguros favorezca la participación de mercado de Mundial de Seguros.

La mayor profundización de ramos distintos a SOAT por medio del desarrollo de una estrategia multicanal con amplia presencia regional, son factores que han permitido una evolución positiva en la participación de mercado de Mundial de Seguros -medida por primas emitidas- pasando al 7% en diciembre de 2021 desde el 3,9% de diciembre de 2015. Asimismo, en el ramo de SOAT, la consolidación del canal directo le ha permitido posicionarse entre los tres principales participantes del mercado que comercializan este producto y evidencia su fuerte capacidad competitiva en sus nichos de mayor trayectoria.

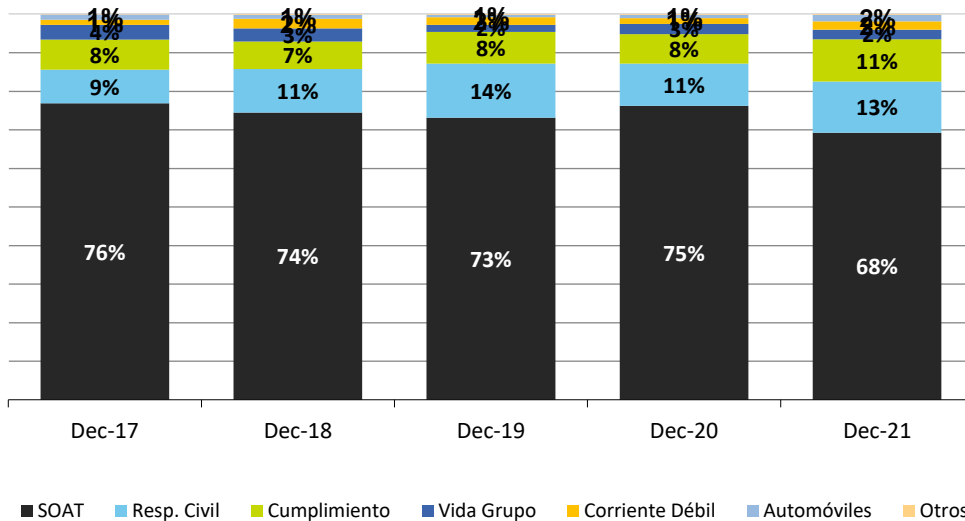
Luego de una desaceleración en la emisión de primas del sector seguros generales experimentada en 2020, principalmente en los seguros voluntarios, la industria presentó un rebote en línea con el mayor dinamismo económico en 2021, hasta alcanzar un incremento en la producción de primas del 16%. Para el caso de Mundial de Seguros, las primas emitidas brutas crecieron 17,4% apalancado en los ramos de Cumplimiento y Responsabilidad Civil, principalmente. De forma particular, el desempeño del ramo de Responsabilidad Civil lo favoreció la reactivación del sector de transporte de pasajeros y el desarrollo de servicios de valor agregado complementarios a las coberturas. Por el lado de Cumplimiento, la aseguradora se benefició de la consolidación de su estrategia de participación en negocios medianos y pequeños, el crecimiento en la fuerza de ventas y presencia en ciudades intermedias a través de la apertura de nuevas oficinas.

Por otro lado, si bien el ramo de SOAT se ha caracterizado por tener una alta representatividad en las primas emitidas de Mundial de Seguros (ver Gráfico 1), en los últimos años la aseguradora ha propendido por un mayor balance en su mezcla de portafolio de seguros. Lo anterior trajo consigo la reducción de producción para el ramo de SOAT en 2021 por el cierre y depuración de convenios en busca de mayor rentabilidad.

De acuerdo con lo anterior, prevemos un rebalanceo de la producción de primas de la aseguradora, con mayor participación de ramos no SOAT en los próximos años. En nuestra opinión, la menor dependencia del ramo SOAT otorga mayor estabilidad al perfil financiero de la aseguradora dada la alta sensibilidad del ramo a cambios regulatorios. Sin embargo, la disminución de la producción también tiene el potencial de afectar negativamente la participación de mercado de la aseguradora. En este sentido, estaremos atentos a la capacidad de la aseguradora para sostener su dinámica de crecimiento en ramos diferentes a SOAT

que le permitan amortiguar la menor producción de este último y de esa forma sostener su participación de mercado. Bajo nuestro escenario base para los siguientes 12 a 24 meses, estimamos que su participación de mercado se mantendrá entre 7% y 8%, lo anterior se daría soportado en su estrategia de diversificación del portafolio de seguros, así como el aprovechamiento de su presencia nacional y variedad de canales de comercialización y atención a clientes. Asimismo, la entidad continuaría fortaleciendo la relación con sus aliados estratégicos.

Gráfico 1
Participación de las primas retenidas por ramo



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global SCV.

Las primas emitidas de Mundial de Seguros se concentran en el centro del país, por lo que Bogotá mantiene un nivel superior al 50% a diciembre de 2021. En el mismo periodo, Antioquia se ubica en el 11% junto a Valle del Cauca con el 10,4% composición similar a la de los últimos 5 años. En nuestra opinión este comportamiento se mantendrá por la dinámica económica y las características del país. No obstante, destacamos el amplio cubrimiento geográfico de la red de distribución de la compañía, lo cual podría favorecer la diversificación de la producción en el mediano plazo.

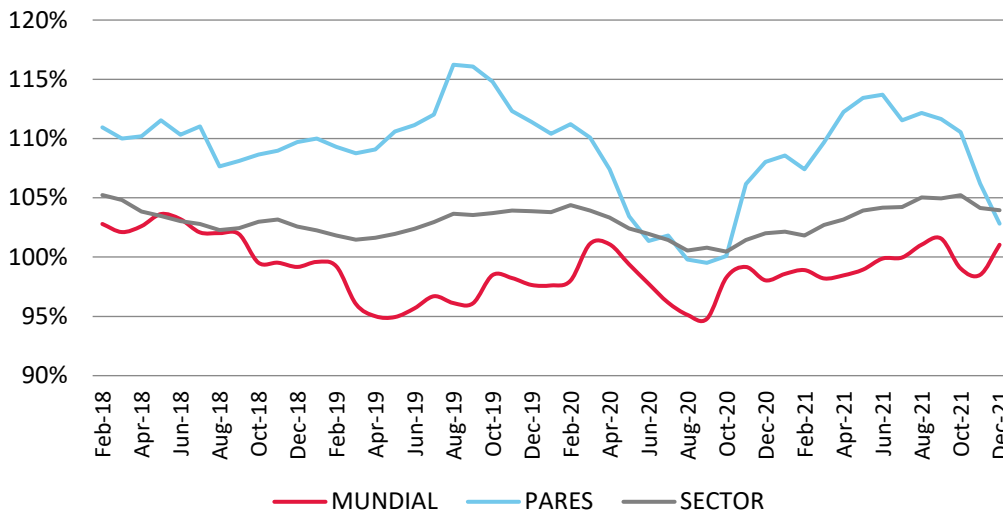
A diciembre de 2021, las agencias representaron el 72,3% del total de las primas, los agentes un 3,3% y los corredores 2,5%. Producto de la profundización del canal directo, su participación dentro de la estructura de comercialización continúa consolidándose con una representación del 22%, lo cual favorece el costo de adquisición de los productos y la estabilidad de sus ingresos.

Rentabilidad, eficiencia y siniestralidad: Esperamos que la menor dependencia del ramo SOAT y el enfoque en cuentas rentables favorezcan los niveles de rentabilidad patrimonial de la aseguradora.

El año 2021 lo marcó el retorno de los niveles de siniestralidad en la industria de seguros generales a sus niveles de antes de la pandemia. Esto se debió, principalmente, a la reactivación de la movilidad, dinámica que influye principalmente en los ramos SOAT y Automóviles de alta representatividad en la industria. Si bien el indicador de siniestralidad incurrida a doce meses de Mundial de Seguros registró una tendencia ascendente, que alcanzó 54,7% a diciembre de 2021, la aseguradora logró sostener un índice combinado (12 meses) inferior a 100%, manteniendo su brecha positiva frente a la industria y los pares, como se observa en el Gráfico 2. Lo anterior responde al crecimiento favorable en primas emitidas brutas, por

encima del sector, al esfuerzo de la compañía por depurar cuentas deficitarias, principalmente en el ramo de SOAT, y un menor gasto de comisiones por la mayor participación del canal directo. Por otro lado, su estrategia de inversión portafolio con alta representatividad de activos alternativos, derivó en una menor sensibilidad de los retornos del portafolio de inversiones al incremento de tasas de interés, lo que le permitió sostener aportes positivos a los ingresos de la compañía. Estos factores le permitieron finalizar el año con una utilidad neta de \$20.278 millones de pesos colombianos (COP) que, si bien es 23% menor a la registrada en 2020 (distorsionada por la baja siniestralidad por cuenta de las restricciones de movilidad), comparada con la de 2019, 2021 registra un incremento de 90% en la utilidad neta.

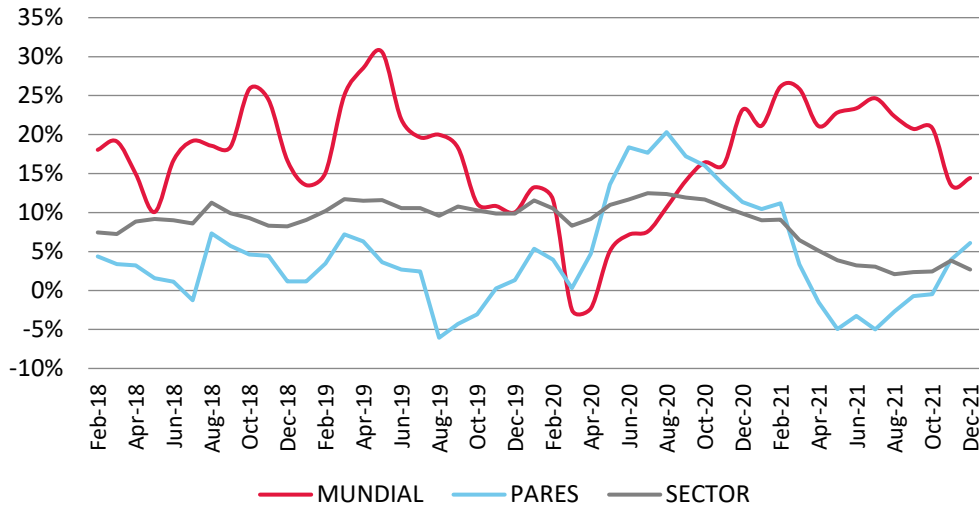
Gráfico 2
Índice combinado (12 meses)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global SCV.

En 2021, la rentabilidad patrimonial (ROE, por sus siglas en inglés) a 12 meses de Mundial de Seguros se moderó, principalmente por retorno de los niveles de siniestralidad a sus niveles prepandemia. Sin embargo, la aseguradora logró sostener el indicador en niveles superiores al 10%, lo que se compara favorablemente frente a lo registrado por sus pares y la industria. Para los próximos doce meses esperamos que las acciones de la compañía para el control de la siniestralidad, la mayor profundidad de comercialización del canal directo y el control de sus gastos administrativos permitan sostener una rentabilidad en escenario positivos y posiblemente a dos dígitos, manteniendo la brecha positiva frente a sus pares.

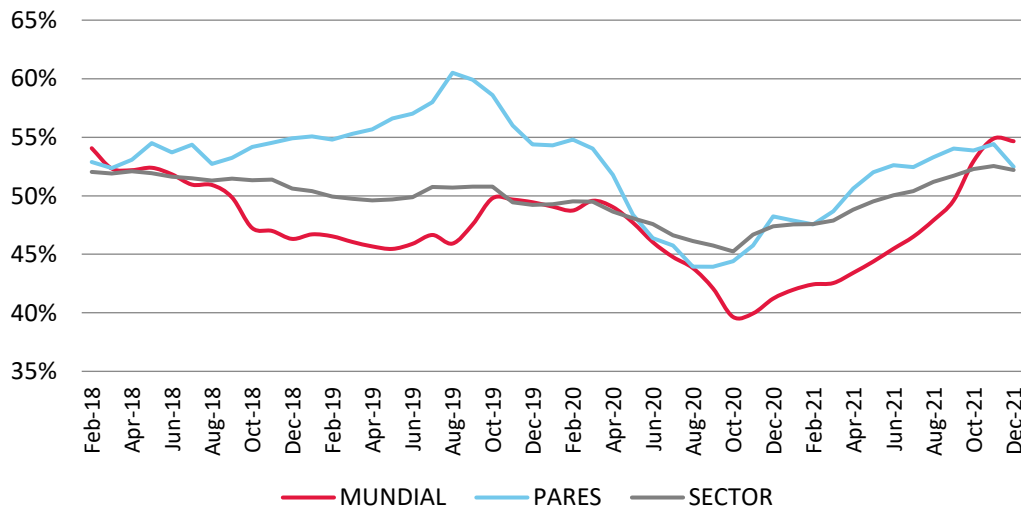
Gráfico 3
Rentabilidad patrimonial (12 meses)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global SCV.

Con la finalización de las restricciones de movilidad en el país y considerando que Mundial de Seguros mantiene una relativa alta exposición al ramo de SOAT, el cual representa 68% de sus primas retenidas, los indicadores de siniestralidad incurrida a 12 meses de la aseguradora retomaron niveles cercanos a sus registros previos a la pandemia y similares a los de sus pares y el sector (ver Gráfico 4). Bajo nuestro escenario base, en los próximos seis a doce meses la siniestralidad de la aseguradora podría aumentar por cuenta de la menor producción de primas SOAT. Este efecto sería temporal y probablemente se revierta una vez se logre su diversificación objetivo por ramos y esto resulte en un mejor desempeño de la siniestralidad y sobre su índice combinado.

Gráfico 4
Siniestralidad Incurrida (12 meses)

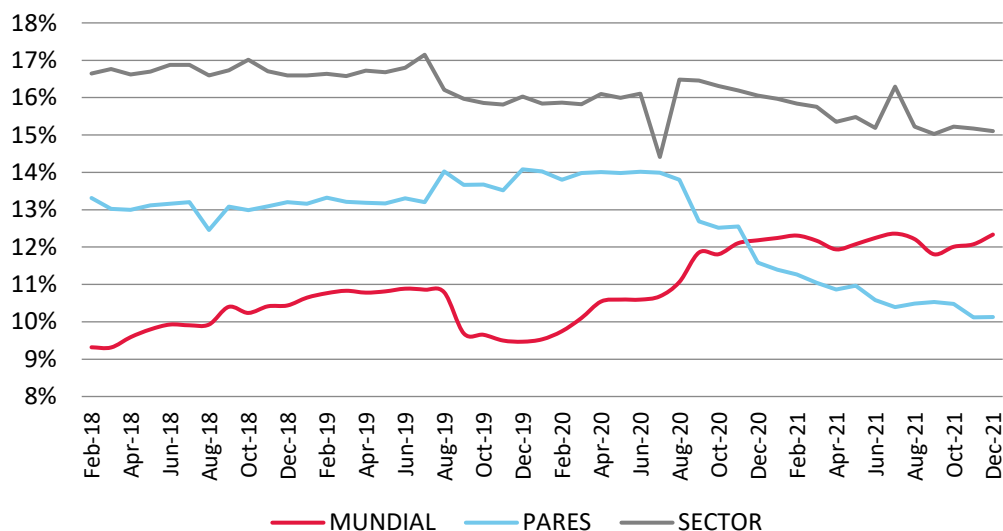


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global SCV.

Asimismo, con el fin de mantener controlada la siniestralidad del ramo del SOAT, Mundial de Seguros maneja un contrato de cesión con reaseguradores de reconocida trayectoria internacional y alta calidad crediticia, con una cesión del 50% y una comisión del 26%.

En 2021, los niveles de eficiencia (gastos administrativos y personales / primas emitidas) de Mundial de Seguros se incrementaron por cuenta de los mayores gastos tecnológicos, asociados con su estrategia de transformación digital. Por su parte, el nivel de comisiones a intermediarios de la aseguradora se mantuvo en 14% y en niveles inferiores a los del sector, el cual estuvo alrededor de 16%. Esperamos que en los próximos 12 meses el indicador de comisiones se beneficie de la consolidación del canal directo (presencial – no presencial) y el cambio regulatorio que limita las comisiones SOAT al 5%.

Gráfico 5
Índice de eficiencia 12 meses



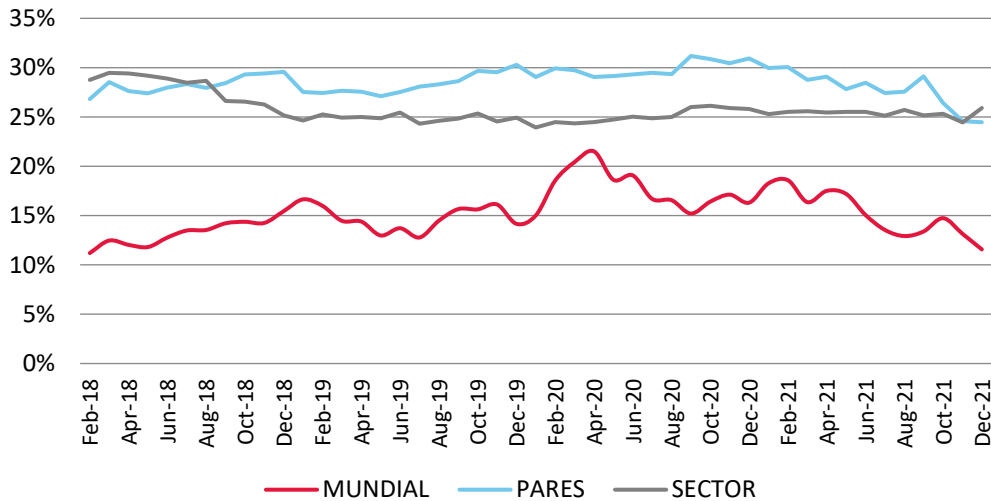
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global SCV.

Capital y Liquidez: Capital adecuado para su nivel de operaciones. Sin embargo, continúa con indicadores de liquidez inferiores a los del sector.

En lo corrido de 2021, la relación entre el patrimonio técnico y el patrimonio adecuado (en adelante solvencia) de Mundial de Seguros fue 1,2 veces (x), con lo cual conservó los niveles promedio registrados durante 2020, los cuales son inferiores a los de otras aseguradoras con calificaciones superiores. A partir de enero de 2022, Mundial de Seguros cambió su método de contabilización las transferencias de primas del SOAT a la Administradora de los Recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud (ADRES), con el objetivo de reflejar el riesgo real de suscripción de la aseguradora, dado que dichos ingresos no representan una remuneración a un riesgo asumido. Lo anterior, junto con el sostenimiento de una capacidad fuerte de generación interna de capital y prácticas conservadores en la distribución de dividendos, le permitiría a Mundial de Seguros aumentar sus niveles de solvencia en entre 1,3x y 1,5x, bajo nuestro escenario base.

La relación de activos líquidos a activos totales de Mundial de Seguros se mantuvo en niveles inferiores a los de sus pares y el sector (ver Gráfico 5), por la mayor composición de activos alternativos de su portafolio de libre inversión. Resaltamos la estrategia de la aseguradora de mantener una proporción mayor de sus inversiones a valor razonable con cambios en resultados frente a la del sector (62% frente a 47% en la industria), de tal manera que se encuentran disponibles para su eventual venta en cualquier momento.

Gráfico 5
Activos líquidos / activos totales



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global SCV.

El nivel de apalancamiento de Mundial de Seguros, medido a través de la tasa neta de riesgo (primas retenidas sobre patrimonio), ha sostenido una tendencia ascendente al ubicarse en torno a 4,9x a diciembre de 2021, niveles superiores a la industria y sus pares que registraron 1,8x y 2x, respectivamente. En los próximos 12 meses, el cambio de contabilización de las transferencias a la ADRES probablemente reducirá la tasa neta de riesgo, pero se mantendría en niveles superiores a los de la industria.

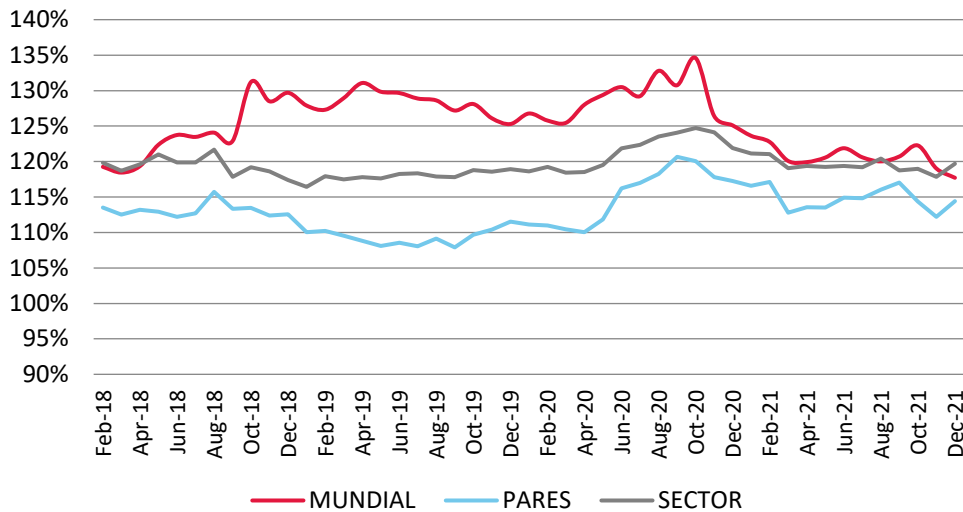
Mundial de Seguros dispone de contratos con reaseguradores de exceso de pérdida, proporcional en cuota parte y no proporcional en exceso de pérdidas. Lo anterior reduce la exposición de la compañía a la realización de riesgos catastróficos o de exposiciones provenientes de riesgos individuales. Esto protege el perfil financiero de la compañía al reducir el costo de las reclamaciones y limita la variabilidad del portafolio de inversiones. A diciembre de 2021, la máxima prioridad de los contratos de reaseguro equivale a 1,7% del patrimonio

Como mecanismos de contingencia de liquidez, la sociedad cuenta con cupos de sobregiro y crédito con diferentes entidades financieras; además, de la posibilidad de venta de inversiones como un mecanismo de acceso a liquidez inmediata.

Reservas e inversiones: Mundial de Seguros sostiene un amplio nivel de cobertura de reservas lo que le otorga una capacidad fuerte para atender desviaciones en su siniestralidad.

A diciembre de 2021, las reservas técnicas de Mundial crecieron 28% anual, comportamiento consecuente con el aumento de 17,4% que presentaron las primas emitidas. Lo anterior demuestra las prácticas conservadoras de la aseguradora para fortalecer su nivel de reservas. La relación de cubrimiento de reservas es superior a la de sus pares y a la del sector (ver Gráfico 6). Lo anterior implica una mayor capacidad para afrontar eventuales requerimientos adicionales de reservas. Asimismo, la aseguradora dispone de recursos cercanos al 25% de su activo en el portafolio de libre inversión, los cuales, en caso de ser requeridos, pueden respaldar requerimientos adicionales de reservas técnicas.

Gráfico 6
Cubrimiento de las reservas



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global SCV.

El portafolio de reservas está concentrado en emisores de alta calidad crediticia y la concentración en contrapartes específicas es baja. Consideramos que la composición del portafolio de inversiones de la compañía es consecuente con las características de las reservas. En cuanto al riesgo de tasa de cambio, este se mitigó manteniendo instrumentos financieros derivados con fines de cobertura.

Producto de la recomposición de su portafolio en instrumentos más líquidos y de menor duración, la exposición a riesgo de mercado regulatoria (no tiene en cuenta el portafolio de libre inversión), medida como la relación entre el valor en riesgo (VaR por sus siglas en inglés) y el patrimonio técnico promedio fue de 0,5% en promedio entre marzo de 2020 y 2021.

Administración de riesgos: robusto sistema de administración de riesgos, ajustado a los requerimientos regulatorios locales.

El Sistema de Administración de Riesgos de Seguros (SEARS) de Mundial de Seguros, propende por obtener un entendimiento y análisis del negocio donde se identifican los procesos requeridos para alcanzar los objetivos, el diseño actual, su estructura y requerimientos de recurso humano, tecnológico y de infraestructura. Los riesgos que tiene en cuenta la aseguradora dentro del SEARS son: riesgo de crédito, relacionado con la capacidad e idoneidad financiera de los diferentes agentes que intervienen, tales como clientes, reaseguradores e intermediarios de seguros. Particularmente, para los productos de cumplimiento, se realiza un análisis de la calidad de la contragarantía ofrecida, registros de obra, reconocimiento y trayectoria en el sector, entre otros. Por otra parte, la compañía gestiona el riesgo de suscripción a través de un robusto proceso de tarificación apoyado en estudios estadísticos y actuariales. Para la suscripción de grandes riesgos, la compañía dispone de un esquema claro de atribuciones y delegaciones.

Para la gestión del riesgo de insuficiencia de reservas técnicas, la compañía cuenta con políticas claras de constitución de las mismas. Las reservas de siniestros avisados se realizan por categorías, avaladas por el Comité de Reservas, que se celebra al menos una vez al mes. Además, la aseguradora dispone de un equipo actuarial para realizar validaciones sobre las suficiencias de las reservas estimadas. Otros riesgos

que incorpora el SEARS de la compañía son: concentración, operacional, estratégico, reputacional y liquidez.

Los riesgos financieros de la aseguradora contemplan la gestión del riesgo de liquidez, mercado y crédito. En este sentido, la gestión de portafolio de inversiones de la compañía sigue las directrices fijadas por el Comité de Inversiones, las cuales aprueba la Junta Directiva y están en concordancia con la normatividad. Mundial de Seguros cuenta con un proceso documentado para la gestión de inversiones, mediante el cual da seguimiento diario al indicador de Valor en Riesgo (VaR), a los límites establecidos y se verifican los cupos de contraparte y emisor. Para cuantificar el riesgo de mercado, la aseguradora utiliza el modelo estándar de valor en riesgo de la Superintendencia Financiera de Colombia.

La administración del riesgo de liquidez permite definir e identificar el riesgo al que está expuesta la compañía en función del tipo de posiciones asumidas, productos y mercados que atiende. Entre otros factores, se analiza la gestión inadecuada de activos y pasivos, el descalce de plazos y tasas y la volatilidad de las inversiones. A diferencia de lo observado en otras aseguradoras, la compañía dispone de un indicador de riesgo liquidez (IRL), que se calcula mensualmente teniendo en cuenta la diferencia entre los activos líquidos ajustados por liquidez de mercado y riesgo cambiario y el requerimiento de liquidez neto total, este último compuesto por la suma de los egresos y el valor presente neto de la reserva.

Mundial de Seguros cuenta con un Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO), que se ajusta a la normatividad local. La compañía tiene parámetros de medición propios, acordes con la estructura y tamaño de la operación, alineados con las mejores prácticas del sector, que incorporan conceptos relacionados con el control interno y sus principios de autocontrol, autogestión y autorregulación. Como metodología para la gestión de riesgos, la aseguradora utiliza el estándar de Control Interno COSO-II y el estándar australiano AS NZ 4360. Durante los últimos 12 meses, la compañía ha monitoreado las pérdidas por riesgo operacional frente a los niveles de tolerancia establecidos para este sistema de administración de riesgos.

El Modelo Integral de Riesgos (MIR) determina el riesgo compuesto de la compañía, a través de una evaluación integral que incorpora la exposición a los riesgos inherentes derivados del modelo de negocio, la calidad del capital, los procesos, la información financiera y la toma de decisiones, la rentabilidad, la liquidez, el cumplimiento normativo. El MIR se fundamenta en los conceptos de autogestión y autocontrol que cada unidad de negocio ejerce sobre sus propios procesos; igualmente, se soporta en los sistemas de administración de riesgos definidos para cada tipología de riesgos.

El sistema de administración de riesgo de lavados de activos y financiación del terrorismo (SARLAFT) de Mundial de Seguros propende por prevenir el ingreso de recursos provenientes de delitos asociados a lavado de activos y financiación del terrorismo, así como detectar y reportar operaciones que pretendan o se hayan realizado para dar apariencia de legalidad a operaciones vinculadas con dichos delitos. En virtud de lo anterior, el SARLAFT de la compañía establece los mecanismos y procedimientos para la debida diligencia del conocimiento del cliente, proveedor, intermediarios, alianzas y empleados. Lo anterior, permite detectar operaciones inusuales o sospechosas, complementadas con señales de alerta conocidas por los suscriptores, segmentación por factores de riesgo y seguimiento mensual de las operaciones.

Mecanismos de control y gobierno corporativo: Prácticas de gobierno corporativo y estructura de control adecuadas para el tamaño de sus operaciones.

El esquema de control interno de Mundial de Seguros está liderado por la Gerencia de Auditoría, que reporta a la Presidencia y a la Junta Directiva. Además, la auditoría externa está a cargo de un tercero especializado (KPMG).

La compañía presenta un alto nivel de desarrollo de sus prácticas de gobierno corporativo, su Junta Directiva incorpora miembros independientes, además el nivel de divulgación de información al público es mayor al observado en otras entidades, de lo cual destacamos la publicación de los reglamentos de Junta Directiva, Comité de Auditoría, Comité de Gobierno Corporativo, así como el Manual de Conflictos de Interés, el Código de Gobierno Corporativo, entre otros. Por otra parte, destacamos positivamente que los miembros de la junta disponen de herramientas tecnológicas para dar seguimiento a la situación financiera de la aseguradora.

Tecnología: Mundial de Seguros cuenta con una infraestructura tecnológica adecuada que se refleja en el correcto cumplimiento de operaciones y adecuados niveles de servicio.

La plataforma tecnológica de Mundial está diseñada para permitir una gestión óptima del negocio, gracias al *hardware*, *software* y la seguridad de cada uno de los sistemas de información. La capacidad de uso de la plataforma tecnológica es monitorizada constantemente y se definen necesidades de crecimiento según el nivel de utilización. Además, 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. Los canales de comunicación cuentan con enlaces y dispositivos de contingencia para garantizar la disponibilidad de la información de forma continua. Asimismo, Mundial de Seguros cuenta con un plan de continuidad de negocio actualizado, el cual le permite mantener una capacidad de respuesta adecuada frente a eventos de interrupción de las funciones críticas del negocio en todas sus dependencias. De esta forma, la sociedad garantiza la continuidad de todos los procesos relacionados con su operatividad. El plan de continuidad está documentado e involucra planes que incluyen copias de seguridad de la información y centros alternos de datos y de operación.

Contingencias: De acuerdo con información de Mundial de Seguros, a diciembre de 2021 no había en curso procesos legales en contra que pudieran amenazar la estabilidad financiera de la entidad.

III. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS:

Qué podría llevarnos a subir la calificación

- La continuidad en la estrategia de diversificación por ramos con menor exposición al ramo de SOAT.
- La sostenibilidad del resultado técnico positivo con baja variabilidad del índice combinado.
- El sostenimiento en el tiempo de indicadores de capital en niveles similares o superiores al de compañías calificadas en escala AA.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Un deterioro de la participación de mercado más allá de nuestra expectativa.

- El deterioro del resultado técnico y de los márgenes de rentabilidad que superen nuestras expectativas.
- Una disminución sostenida en la cobertura de reservas o el cambio en la composición del portafolio de libre inversión hacia un perfil de riesgo más agresivo.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Fortaleza Financiera
Número de acta	2102
Fecha del comité	5 de abril de 2022
Tipo de revisión	Revisión periódica
Emisor	Compañía Mundial de Seguros S. A.
Miembros del comité	María Carolina Barón
	Andrés Marthá Martínez
	María Soledad Mosquera

Historia de la calificación

Revisión periódica Jun/21: AA-

Revisión periódica Jul/20: AA-

Calificación inicial Ago/13: AA-

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad de la entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global S. A. SCV.

BRC Ratings – S&P Global S. A. SCV 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. Por otra parte, BRC Ratings – S&P Global S. A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#).

V. ESTADOS FINANCIEROS:

MUNDIAL
(Cifras en millones de pesos colombianos)

BALANCE GENERAL	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Dec-21	Variación % Dec-19 / Dec-20	ANÁLISIS HORIZONTAL			
							Variación % Dec-20 / Dec-21	Pares 20 / Dec-21	Variación % Dec-20 / Dec-21	Variación % Sector 20 / Dec-21
Efectivo	5,516	12,533	13,455	10,826	23,791	-19.5%	119.7%	4.8%	20.1%	
Posiciones activas en op. mercado monetario y relacionadas	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Inversiones y operaciones con derivados	309,241	378,895	466,009	558,257	592,838	19.8%	6.2%	7.4%	4.4%	
Valor razonable con cambios en resultados	196,942	291,030	363,664	404,141	353,806	11.1%	-12.5%	-11.0%	-5.9%	
Instrumentos de deuda	84,060	132,696	152,366	211,427	164,986	38.8%	-22.0%	-14.0%	-3.6%	
Instrumentos de patrimonio	112,881	158,334	211,299	192,714	188,820	-8.8%	-2.0%	4.8%	-18.3%	
Valor razonable con cambios en otro resultado integral (ORI)	14,924	53	55	71	71	27.6%	-0.1%	2.7%	24.8%	
Instrumentos de deuda	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	27.8%	
Instrumentos de patrimonio	14,924	53	55	71	71	27.6%	-0.1%	2.7%	-4.0%	
A Costo amortizado	92,433	87,811	101,616	149,018	238,777	46.6%	60.2%	66.4%	17.8%	
En subsidiarias, filiales y asociadas	-	-	-	-	-	0.0%	-2.2%	7.8%	7.8%	
A variación patrimonial	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	17.9%	10.7%	
Entregadas en operaciones	-	-	-	-	-	0.0%	-100.0%	-63.7%	-63.7%	
Mercado monetario	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	-57.7%	-57.7%	
Derivados	-	-	-	-	-	0.0%	-100.0%	-100.0%	-100.0%	
Derivados	4,944	-	673	5,027	184	646.5%	-96.3%	-98.3%	-79.4%	
Negociación	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	-82.2%	-82.2%	
Cobertura	4,944	-	673	5,027	184	646.5%	-96.3%	-98.3%	-93.2%	
Otros	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	-21.9%	10.8%	
Deterioro	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	843.6%	203.4%	
Cuentas por cobrar	411,508	453,045	581,030	652,379	837,120	12.3%	28.3%	15.9%	0.5%	
Cuenta corriente y depósitos reaseguradores- coaseguradores	2,100	1,677	1,754	3,691	11,913	110.4%	222.7%	27.4%	16.0%	
Reservas técnicas parte reaseguradores	308,322	327,618	404,363	464,732	567,047	14.9%	22.0%	13.3%	-4.2%	
Primas por recaudar	43,655	59,126	83,911	101,204	141,329	20.6%	39.6%	29.7%	15.2%	
Sistema General de Riesgos Laborales	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Otros	58,091	66,651	94,514	88,052	120,216	-6.8%	36.5%	-2.0%	2.4%	
Deterioro	661	2,025	3,512	5,300	3,385	50.9%	-36.1%	-21.5%	13.8%	
Otros activos	98,731	95,549	110,055	141,278	177,610	28.4%	25.7%	18.7%	13.6%	
Impuesto diferido	-	-	-	-	-	0.0%	119.5%	46.2%	46.2%	
Costos contratos no proporcionales	2,542	2,357	2,363	977	878	-58.7%	-10.2%	-6.3%	10.0%	
Comisiones a intermediarios	58,688	72,061	84,741	95,161	126,395	12.3%	32.8%	32.7%	24.7%	
Otros	37,501	21,131	22,952	45,140	50,337	96.7%	11.5%	-5.6%	2.8%	
TOTAL ACTIVOS	824,996	940,022	1,170,550	1,362,741	1,631,358	16.4%	19.7%	11.4%	3.7%	
Reservas técnicas	513,411	554,427	705,455	826,427	1,005,604	17.1%	21.7%	12.0%	3.2%	
De riesgos en curso	220,269	275,441	341,460	407,403	482,901	19.3%	18.5%	20.8%	16.9%	
Matemática	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
BEPS	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Seguro de vida de ahorro	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Insuficiencia de activos	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Depósito a reaseguradores	41,281	56,065	76,812	86,722	105,647	12.9%	21.8%	23.2%	26.4%	
Desviación siniestralidad	-	-	-	-	-	0.0%	-89.7%	-12.2%	-12.2%	
Riesgos catastróficos	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Siniestros avisados	160,603	126,327	162,838	155,222	188,100	-4.7%	21.2%	7.7%	-7.1%	
Siniestros no avisados	91,258	96,594	124,345	177,080	228,956	42.4%	29.3%	4.1%	7.9%	
Siniestros pendientes garantizados por la nación	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Especiales	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Instrumentos financieros a costo amortizado	-	-	779	1,594	2,003	104.7%	25.6%	-40.2%	-15.6%	
Operaciones de reporto o repo	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Operaciones simultáneas	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	-57.3%	
Operaciones de transferencia temporal de valores	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Fondos interesociadas pasivos	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	-84.8%	1049.2%	
Otros	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Instrumentos financieros a valor razonable	13	4,226	1,381	1,032	5,584	-25.3%	441.0%	174.7%	42.5%	
Cuentas por pagar	164,527	208,935	261,767	295,799	339,816	13.0%	14.9%	33.7%	12.0%	
Cuenta corriente y depósitos reaseguradores- coaseguradores	70,704	93,204	121,566	128,662	140,062	5.8%	8.9%	54.6%	22.8%	
Siniestros liquidados por pagar	5,251	10,891	11,888	5,834	7,893	-50.9%	35.3%	12.0%	22.1%	
Sistema General de Riesgos Laborales	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Otros	88,573	104,839	128,313	161,304	191,861	25.7%	18.9%	18.2%	1.4%	
Obligaciones financieras	3,117	4,376	5,670	2,510	2,092	-55.7%	-16.7%	10.6%	-10.0%	
Otros pasivos	48,591	65,072	88,032	101,170	136,681	14.9%	35.1%	-26.6%	5.4%	
Comisiones anticipadas contratos de reaseguro	39,003	48,526	68,011	76,099	105,718	11.9%	38.9%	-34.4%	4.6%	
Provisiones por obligaciones a favor de intermediarios de seguros	7,005	13,404	17,200	19,585	26,549	13.9%	35.6%	17.6%	15.9%	
Obligaciones laborales	1,602	1,653	1,842	2,479	3,128	34.5%	26.2%	-14.5%	-4.5%	
Otros	982	1,490	980	3,008	1,286	206.9%	-57.2%	-58.2%	5.3%	
TOTAL PASIVOS	729,660	837,036	1,063,085	1,228,533	1,491,779	15.6%	21.4%	12.6%	4.4%	
Capital social	9,014	9,014	9,014	9,014	9,014	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	
Reservas	61,994	69,996	79,398	89,892	117,153	13.2%	30.3%	-3.7%	9.0%	
Legal	39,049	39,049	39,049	54,049	54,049	38.4%	0.0%	-18.2%	4.8%	
Ocasionales	22,945	30,947	40,349	35,843	63,105	-11.2%	76.1%	17.5%	11.9%	
Fondos de destinación específica	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	
Superavit o déficit	8,692	8,422	8,424	426	426	-94.9%	0.0%	1.8%	-3.7%	
Prima en colocación de acciones	359	359	359	359	359	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Ganancias o pérdidas no realizadas en otro resultado integral	8,333	8,063	8,065	67	67	-99.2%	-0.1%	5.5%	-10.6%	
Superávit por método de participación patrimonial	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	-3.7%	137.1%	
Ganancias o pérdidas	15,637	15,555	10,630	34,876	12,986	228.1%	-62.8%	87.3%	-17.8%	
Ejercicios anteriores	-	-	-	14,559	(746)	-105.1%	-147.2%	-147.2%	151.6%	
Resultados del ejercicio	15,637	15,555	10,630	26,863	20,278	152.7%	-24.5%	-5.3%	-5.3%	
Ganancia o pérdida participaciones no controladoras	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Resultados acumulados proceso de convergencia a NIF	-	-	-	(6,546)	(6,546)	0.0%	0.0%	0.0%	76.9%	
TOTAL PATRIMONIO	95,336	102,987	107,466	134,208	139,580	24.9%	4.0%	4.5%	0.5%	

ESTADO DE RESULTADOS TÉCNICO (Millones de pesos colombianos)	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Dec-21	ANÁLISIS HORIZONTAL					
						Variación %		Variación %		Variación %	
						Dec-19 / Dec-20	Dec-20 / Dec-21	Pares Dec-20 / Dec-21	Sector Dec-20 / Dec-21	Dec-20 / Dec-21	Dec-20 / Dec-21
Primas Retenidas	367,823	474,520	528,883	645,234	689,750	22.0%	6.9%	17.5%	12.3%		
Primas Emitidas Brutas	626,034	793,273	937,252	1,102,249	1,294,035	17.6%	17.4%	20.7%	17.1%		
Primas Emitidas	626,034	793,273	937,252	1,102,249	1,294,035	17.6%	17.4%	20.7%	16.7%		
Primas Aceptadas	-	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	29.1%		
Primas Cedidas	258,211	318,753	408,369	457,015	604,284	11.9%	32.2%	25.5%	26.3%		
Incremento de Reservas	6,067	(4,029)	19,376	22,002	7,371	13.6%	-66.5%	771.7%	-2854.3%		
Costo Contratos No Proporcionales	8,379	8,094	7,975	4,201	3,016	-47.3%	-28.2%	11.7%	11.5%		
Contribuciones de Seguros	71,155	99,434	116,886	194,589	146,903	66.5%	-24.5%	-22.2%	-16.1%		
Primas Devengadas	361,756	478,549	509,507	623,232	682,379	22.3%	9.5%	9.0%	7.8%		
Siniestros Incurridos	202,160	221,635	251,929	256,866	373,598	2.0%	45.4%	17.8%	19.3%		
Siniestros Retenidos	185,328	213,544	217,495	228,245	321,869	4.9%	41.0%	22.1%	18.3%		
Siniestros Pagados	389,775	374,435	412,830	446,558	644,779	8.2%	44.4%	14.5%	18.8%		
Siniestros de Aceptaciones	-	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	55.9%		
Reembolsos	204,446	160,891	195,335	218,313	322,910	11.8%	47.9%	3.6%	22.0%		
Incremento de Reservas	16,832	8,091	34,433	28,621	51,729	-16.9%	80.7%	-20.3%	29.3%		
Constitución	35,228	40,856	69,010	77,582	102,604	12.4%	32.3%	-2.4%	12.0%		
Liberación	18,396	32,765	34,577	48,961	50,875	41.6%	3.9%	-1.6%	10.4%		
Reembolsos	-	-	-	-	629	-	0.0%	-4.2%	52.6%		
Total Siniestros Incurridos Netos XL	202,160	221,635	251,929	256,866	372,969	2.0%	45.2%	18.5%	18.7%		
Gastos por Comisiones	(30,501)	(55,851)	(28,308)	(15,940)	965	-43.7%	-106.1%	-20.3%	-10.3%		
Comisiones	59,279	64,542	112,069	139,425	182,015	24.4%	30.5%	46.5%	29.7%		
Costos de intermediación	(89,780)	(120,393)	(140,377)	(155,366)	(181,050)	10.7%	16.5%	9.3%	9.0%		
Gastos de Personal	(22,361)	(24,687)	(26,564)	(29,392)	(39,648)	10.6%	34.9%	5.6%	3.0%		
Gastos Administrativos	(36,810)	(58,110)	(62,168)	(104,883)	(119,977)	68.7%	14.4%	5.5%	14.1%		
Resultado Técnico Bruto	69,923	118,265	140,539	216,152	150,752	53.8%	-30.3%	12.4%	-14.5%		
Otros Ingresos y Gastos	(72,498)	(101,135)	(119,119)	(197,143)	(151,547)	65.5%	-23.1%	-20.2%	-9.5%		
Ingresos	127	557	445	626	907	40.5%	44.9%	64.1%	43.1%		
Gastos	72,625	101,692	119,565	197,769	152,454	65.4%	-22.9%	-19.6%	-8.7%		
Otros	(9,122)	(13,165)	(9,447)	(6,783)	(6,313)	-28.2%	-6.9%	11.1%	11.3%		
Total otros ingresos y gastos actividad aseguradora	-171,292	-252,948	-245,606	-354,141	-316,519	44.2%	-10.6%	-8.2%	2.2%		
Resultado Técnico	-11,697	3,965	11,972	12,225	-7,108	2.1%	-158.1%	-61.7%	111.8%		
Resultado Portafolio	34,510	21,991	23,734	27,495	29,015	15.8%	5.5%	-61.9%	-41.5%		
Valoración	32,162	20,053	20,560	23,650	25,960	15.0%	9.8%	-75.4%	-52.8%		
Venta	143	158	948	137	(399)	-85.5%	-390.7%	-54.6%	-46.7%		
Método de participación y dividendos	2,205	1,780	2,227	3,708	3,454	66.5%	-6.8%	-17.7%	66.7%		
Otros Ingresos y Gastos	(3,255)	(4,348)	(22,276)	3,029	9,599	-113.6%	216.9%	-450.2%	246.0%		
Impuesto de Renta	3,922	6,053	2,800	15,887	11,228	467.4%	-29.3%	5.2%	-42.2%		
Resultado Ejercicio	15,637	15,555	10,630	26,863	20,278	152.7%	-24.5%	-23.3%	-53.1%		

INDICADORES	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Dec-21	Pares		Sector	
						Dec-20	Dec-21	Dec-20	Dec-21
Razón de Cubrimiento	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6	0.8	0.7	0.7	0.7
Siniestralidad Bruta	62.3%	47.2%	44.0%	40.5%	49.8%	44.5%	42.2%	45.4%	46.2%
Siniestralidad Retenida	50.4%	45.0%	41.1%	35.4%	46.7%	44.3%	46.0%	44.0%	46.4%
Siniestralidad Incurrida (acumulada)	55.9%	46.3%	49.4%	41.2%	54.7%	49.8%	53.8%	48.2%	53.3%
Siniestralidad Incurrida (12 meses)	55.9%	46.3%	49.4%	41.2%	54.7%	48.2%	52.5%	47.4%	52.2%
Gastos Admon y Personal / Primas Emitidas Brutas	9.5%	10.4%	9.5%	12.2%	12.3%	11.6%	10.1%	16.1%	15.1%
Comisiones / Primas Emitidas Brutas	14.3%	15.2%	15.0%	14.1%	14.0%	16.2%	14.7%	17.1%	15.9%
Comisiones de cesión	23.0%	20.2%	27.4%	30.5%	30.1%	17.6%	20.5%	24.0%	24.7%
Índice de cesión	41.2%	40.2%	43.6%	41.5%	46.7%	40.8%	42.4%	34.3%	37.0%
Producto de Inversiones / Primas Emitidas Brutas	5.5%	2.8%	2.5%	2.5%	2.2%	9.2%	2.9%	6.5%	3.2%
Rentabilidad de las Inversiones (12 meses)	11.2%	5.8%	5.1%	4.9%	4.9%	8.3%	4.9%	6.7%	3.7%
Resultado Técnico / Primas Emitidas Brutas	-1.9%	0.5%	1.3%	1.1%	-0.5%	-4.7%	-1.5%	-1.3%	-2.4%
Resultado Neto / Primas Emitidas Brutas	2.5%	2.0%	1.1%	2.4%	1.6%	3.4%	2.2%	3.8%	1.5%
Índice Combinado (acumulada)	103.2%	99.2%	97.7%	98.0%	101.0%	108.0%	102.8%	102.0%	104.0%
Índice Combinado (12 meses)	103.2%	99.2%	97.7%	98.0%	101.0%	108.0%	102.8%	102.0%	104.0%
ROE (12 meses)	17.6%	16.7%	10.0%	23.2%	14.4%	11.3%	6.1%	9.9%	2.7%
ROA (12 meses)	2.0%	1.9%	1.1%	2.2%	1.3%	1.7%	0.8%	2.3%	0.4%
Patrimonio / Activo	11.6%	11.0%	9.2%	9.8%	8.6%	14.8%	13.8%	17.6%	17.0%
Pasivo / Patrimonio	765.4%	812.8%	989.2%	915.4%	1068.8%	577.4%	622.2%	468.9%	486.9%
Activos líquidos / Activos Totales	10.9%	15.4%	14.2%	16.3%	11.6%	30.9%	24.5%	25.8%	25.9%
Tasa Bruta de Riesgo	6.6	7.7	8.7	8.2	9.3	3.1	3.6	2.5	3.0
Tasa Neta de riesgo	3.9	4.6	4.9	4.8	4.9	1.8	2.0	1.7	1.9
Quebranto patrimonial	1057.7%	1142.6%	1192.3%	1488.9%	1548.5%	456.6%	477.2%	422.1%	417.5%

VI. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO:

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global S. A. SCV 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.