

Documento

Conpes

Consejo Nacional de Política Económica y Social
República de Colombia
Departamento Nacional de Planeación



3464

**DISTRIBUCION DE LOS EXCEDENTES FINANCIEROS Y UTILIDADES DE 2006
DE LA PREVISORA S.A COMPAÑÍA DE SEGUROS Y LA PREVISORA VIDA S.A
COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA.**

**Ministerio de Hacienda y Crédito Público
DNP: DIFP**

Versión aprobada

Bogotá, D.C., 3 de abril de 2007

Este documento presenta a consideración del Consejo Nacional de Política Económica y Social CONPES – la asignación de las utilidades obtenidas durante 2006 por la Previsora S.A. Compañía de Seguros y la Previsora Vida S.A. Compañía de Seguros de Vida.

I. ANTECEDENTES

El Estado Colombiano es prestador de múltiples bienes y servicios a través de los establecimientos públicos y las empresas industriales y comerciales del Estado. Esta función implica responsabilidades acordes con los fines estatales y en esta medida se debe buscar a través de la liquidación de excedentes financieros la reintegración de recursos al Tesoro Nacional para atender las múltiples necesidades de gasto, sin perjudicar el funcionamiento y el fortalecimiento institucional de estas entidades.

El Estatuto Orgánico del Presupuesto dispone que, las utilidades de las empresas industriales y comerciales del estado y de las Sociedades de Economía Mixta (SEM) del orden nacional son de propiedad de la Nación en la cuantía que corresponda a las entidades estatales nacionales por su participación en el capital de la Empresa.

El CONPES impartirá las instrucciones a los representantes de la Nación y sus entidades en las juntas de socios a Asambleas de accionistas sobre las utilidades que se capitalizarán o reservarán y las que se repartirán a los accionistas como dividendos.

Así mismo, el Decreto 205 de 1997 establece que, si a la fecha de celebración de la asamblea ordinaria de las EICE societarias y de las SEM el CONPES no ha impartido las instrucciones antes mencionadas, las utilidades que correspondan por su participación a las entidades nacionales se registrarán en el patrimonio social como utilidades de ejercicios anteriores hasta que el CONPES decida sobre el particular.

El Documento CONPES 3456 de 15 de enero de 2007 “Estrategia para garantizar la continuidad de la prestación pública de los servicios de salud, aseguramiento en pensiones de prima media con prestación definida y aseguramiento en riesgos laborales” recomendó que la Previsora Vida S.A. Compañía de Seguros de Vida adquiriera el negocio de riesgos profesionales del Instituto de Seguros Sociales –ISS- a título oneroso. De acuerdo con el CONPES, la Previsora Vida S.A. puede *“efectuar las inversiones necesarias, dado que su*

objeto y naturaleza lo permitirían, por que cuenta con la capacidad legal para llevarlo a cabo y, adicionalmente, tiene experiencia en el aseguramiento de riesgo profesionales”

II. CONCEPTOS GENERALES Y METODOLOGIA

Las sociedades de economía mixta consagradas en el artículo 97 de la Ley 489 de 1998 son organismos autorizados por la Ley, constituidos bajo la forma de sociedades comerciales con aportes estatales y de capital privado, que desarrollan actividades de naturaleza industrial o comercial conforme a las reglas de derecho privado, salvo las excepciones que consagra la Ley.

Para las sociedades de economía mixta el ejercicio de distribución de utilidades parte de la utilidad neta del ejercicio, a la cual se le descuentan las reservas legal, estatutaria y las autorizadas normativamente. Se realiza un análisis de la situación financiera de las mismas, estudiando aspectos como la rentabilidad, endeudamiento, y liquidez, con el fin de determinar el efecto que sobre su situación tendría la propuesta de distribución de utilidades en la sostenibilidad de mediano y largo plazo de la sociedad.

Los Estados Financieros utilizados para el análisis y la liquidación de la utilidad a transferir de las sociedades de economía mixta de carácter financiero son los autorizados por la Superintendencia Financiera.

III. UTILIDADES 2006 DE SOCIEDADES DE ECONOMIA MIXTA

1) La Previsora S.A. Compañía de Seguros.

La Previsora S.A, Compañía de Seguros, es una sociedad de Economía Mixta del orden Nacional, sometida al Régimen de las Empresas Industriales y Comerciales del Estado, vinculada al Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Fue constituida por Escritura Pública No. 2146 del 6 de agosto de 1954 de la Notaría Sexta de Bogotá.

Su objeto social se circunscribe principalmente a celebrar y ejecutar contratos de seguros, coaseguros y reaseguros que amparen los intereses reasegurables que tengan las personas naturales o jurídicas privadas, así como los que directa o indirectamente tenga la

Nación, el Distrito Capital de Bogotá, los departamentos, los distritos, los municipios y las entidades Descentralizadas de cualquier orden, asumiendo todos los riesgos que de acuerdo con la ley puedan ser materia de estos contratos.

La composición accionaría es: Ministerio de Hacienda y Crédito Público (99.5275252680%), Ministerio de Protección Social (0.178928906%), Beneficencia de Cundinamarca (0.000300817%), Departamento Administrativo de Seguridad (0.0001970080%), Servicio Nacional de Aprendizaje (0.0001307650%), Inurbe (0.0001307650%) y otros accionistas (0.292983479%).

La Previsora S.A. se constituyó como casa matriz, desde el año 1996, de un holding empresarial de servicios financieros, en los que se incluyen seguros personales, a través de La Previsora Vida S.A. y servicios fiduciarios, a través de Fiduciaria La Previsora S.A.

El resultado del ejercicio de 2006 por \$36,559.5 millones presentan una reducción de 45.8% frente al de 2005 por \$ 67,471.1 millones explicado, básicamente, por la caída de los ingresos financieros por valoración de portafolio. El resultado técnico después de gasto operacional creció 223.5% mientras que el resultado operacional, es decir incluyendo los resultados financieros, cae 31.5%. Los factores a destacar son los siguientes:

- Las primas devengadas crecen 17.6% mientras que los siniestros incurridos crecieron 12.8%. El mayor crecimiento de las primas es explicado por las gestiones comerciales tendientes a diversificar la cartera de clientes con el fin de generar una mayor colocación en nuevos nichos de mercado y en clientes de menor tamaño.
- Los gastos operacionales crecieron en 10.8% explicado por el gasto de pensiones de jubilación que creció 63% debido a modificación en las tasas de descuento en la actualización de calculo actuarial y los gastos por bonificaciones con aumento de 131.3% debido a reconocimiento a los trabajadores por compensación del incremento salarial dejado de percibir durante 2003-2005.

- La utilidad por Valoración de Títulos disminuyó 64.9% al bajar de \$41.1 mil millones a \$14.4 mil millones explicado por que el mercado de renta variable y de deuda pública no tuvieron la misma dinámica de 2005. Los TES, que son sus principales inversiones 60% del portafolio, presentaron volatilidad al interior del año pero el cierre fue similar a los valores iniciales del año, las tasas reales se mantuvieron entre 9% y 8.82%. Por el lado de las inversiones en renta variable el desempeño fue bajo debido a que sus inversiones en Suramericana de Inversiones tuvieron una valoración inferior que la del Índice General de la Bolsa de Colombia (IGBC) dentro del año 2006.

La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se ubicó en 20.6%, con una disminución de 17.6 puntos frente al valor registrado en 2005 de 38.2%, explicado por la disminución en las utilidades por valoración de portafolio. A pesar de la disminución, el ROE de la compañía continúa siendo superior al del promedio del mercado en ambos periodos, el cual obtuvo 8.6% en 2006 y 20.6% en el 2005.

El índice de siniestralidad, disminuyó de 55.4% a 51.9% y se encuentra acorde con el nivel promedio de la industria aseguradora de 51.6%.

El patrimonio técnico adecuado aumentó en 33.6% explicado principalmente por el aumento de las reservas (legal, estatutaria y fiscal) en \$37,659.9 millones. El nivel del patrimonio adecuado es superior en 6.18 veces al requerido por la Superintendencia Financiera. La empresa presenta un exceso de patrimonio sobre el margen de solvencia de \$51,439.7 millones, lo cual significa que el patrimonio tiene exceso de respaldo sobre las primas emitidas.

Cuadro 1 Indicadores de Solvencia

Millones de Pesos

Indicador	2005	2006
Patrimonio Técnico Adecuado ¹	79,700.7	106,498.8
Patrimonio Técnico Requerido ²	10,231.0	17,210.0
Margen de Solvencia	51,465.5	55,059.1
Exceso de Patrimonio sobre Margen de Solvencia	28,235.2	51,439.7

¹ Corresponde al patrimonio calculado sobre los resultados de la sociedad, de acuerdo a la circular contable y jurídica para aseguradoras. Circular 007 de 1996.

² Corresponde al patrimonio calculado y exigido por la Superintendencia Financiera para la sociedad.

La utilidad del ejercicio de la empresa en 2006 por \$36,559.5 millones, debe ser ajustada así:

Cuadro 2

Ajuste de Utilidad 2006

CONCEPTO	Millones de \$
Utilidad del ejercicio	36,559.5
(-) Reserva D/ 2336 de 1995	1,623.7
(-) Reserva legal	3,655.9
(-) Reserva Estatutaria	3,655.9
Utilidad a Distribuir de 2005	27,623.9
(-) Para distribuir entre los empleados (1)	552.4
(+) Liberación de Reservas ejercicios anteriores	24,845.4
(+) liberación Reserva Ocasional Riesgo VAR	5,607.8
(-) Constitución Reserva Ocasional Método VAR	6,414.6
Utilidades a Disposición de la Asamblea	51,110.1

(1) Según lo establecido en la cláusula 50 de la Convención Colectiva.

La Previsora aplica una reserva ocasional por \$6,414.6 millones como política prudencial de manejo del valor en riesgo del portafolio (Método VAR), con el fin de reservar utilidades que puedan ser objeto de ajuste debido a variaciones en las condiciones del mercado. Esta reserva fue constituida de acuerdo con la información reportada a la Superintendencia Financiera del VAR Diversificado. Esta reserva ocasional, será obligatoria para el ejercicio en el cual se apropie y la Asamblea podrá cambiar su destinación o distribuirla cuando resulte innecesaria.

Para 2006 presenta una liberación de la reserva por método VAR de \$5,607.8 millones, la cual fue constituida en 2005.

La administración propone que de las utilidades a disposición de la Asamblea por \$51,110.1 millones sean distribuidas \$50,000.00 como dividendos en acciones y pagar \$1,110.1 millones como dividendos en efectivo.

2) Previsora Vida S.A. Compañía de Seguros de Vida

La Previsora Vida S.A., Compañía de Seguros, es una entidad descentralizada indirecta del nivel nacional, Sociedad Anónima de Economía Mixta, constituida por escritura pública 375 de 1956 de la Notaría Tercera de Bogotá. Su objeto social es la celebración y ejecución de contratos de seguros, coaseguros y reaseguros de personas; así

mismo está facultada para operar los seguros y reaseguros contemplados en la Ley 100 de 1993.

Dentro de la gestión técnica es importante mencionar que todos los ramos que explota la Compañía cuentan con respaldo de reaseguradores del exterior.

A diciembre de 2006 la composición accionaría era: La Previsora S.A Compañía de Seguros (99.0442459642%), Fogafin (0.0000134881%), Fondo de Promoción de la Cultura (0.45180493%), Fondo de Empleados Grupo Seguros Tequendama (0.4058873966%) y otras personas naturales y jurídicas (0.%).

La utilidad del ejercicio de La Previsora Vida S.A. disminuye en 41.3%, al pasar de \$7,065.7 millones en 2005 a \$4,149.7 millones en 2006. Los factores a resaltar son:

- Sus ingresos operacionales directos crecen 16.9% llegando a \$92,5 mil millones, explicado principalmente por la liberación de reservas por \$54.4 mil millones las cuales crecieron 20.1%. Los ingreso por primas emitidas por \$35.1 mil millones crecieron 11.9%.

- Los egresos operacionales (\$97,639.6) aumentan 22.2%, superior al aumento de los ingresos, lo cual explica la reducción de las utilidades operacionales brutas para 2006 frente a 2005. Los rubros que más aumentaron fueron la constitución de reservas (27.5%) y los gastos de administración (24.3%).

El indicador de liquidez al final de 2006 fue de 3.37, presentando una disminución con respecto al 3.75 de 2005, explicado por que mientras el activo corriente aumentó 20.15%, el pasivo corriente aumentó 33.75%.

El indicador de respaldo de las reservas técnicas llegó a 140.43% en 2006, el cual es menor al obtenido en 2005 de 157.93%. A pesar de la disminución el índice continúa siendo superior al 100%, el cual es favorable, lo que indica que las inversiones de portafolio garantizan el cubrimiento de las reservas técnicas sobre posibles siniestros.

La rentabilidad del activo (ROA) pasó de 6.07% en 2005 a 3.03% en 2006, mientras la rentabilidad del patrimonio (ROE) fue 32.87% en 2005 y 18.37% en 2006. Ambas rentabilidades afectadas por la disminución de las utilidades del ejercicio de 2006.

El índice de siniestralidad en Riesgos Profesionales fue del 80.52%, frente a 59.24% del 2005, resultado de un mayor número de siniestros mortales y siniestros catastróficos ocurridos en 2006.

El patrimonio técnico de la entidad presenta un nivel de \$22,584.7 millones, superior en 5.1% al registrado en 2005. La Previsora Vida presenta un exceso de patrimonio sobre el margen de solvencia de \$16,646 millones. El patrimonio adecuado es 2.5 veces el patrimonio requerido por la Superfinanciera.

Cuadro 3

Indicadores de Solvencia

Indicador	Millones de Pesos	
	2005	2006
Patrimonio Técnico Adecuado	21,495.2	22,584.7
Patrimonio Técnico Requerido	9,102.0	9,545.0
Margen de Solvencia	4,848.7	6,065.6
Exceso de Patrimonio sobre Margen de Solvencia	16,646.4	16,519.0

La utilidad del ejercicio 2006 de la Previsora Vida S.A. Compañía de Seguros de Vida por \$4,149.7 millones, debe ser ajustada así:

Cuadro 4

Ajuste de Utilidad 2006

CONCEPTO	Millones de \$
Utilidad del ejercicio	4,149.7
(-) Reserva legal	414.9
(-) Reserva Decreto 2336/95	792.1
(+) Liberación de Reservas	5,938.4
Utilidades distribuibles 2006	8,881.0

La administración de la Previsora Vida S.A propone un pago de dividendos en acciones.

IV. RECURSOS TRANSFERIBLES A LA NACION

Una vez aplicada la metodología descrita, se determinó que el monto de recursos transferibles a la Nación asciende a \$1,106.8 millones provenientes de las utilidades del ejercicio 2006 de Compañía de Seguros La Previsora S.A. Se recomienda mantener al interior de la empresa \$49,853.2 millones, los cuales corresponderán a pago de dividendos en acciones.

Cuadro 5
TRANSFERENCIA A LA NACION DE UTILIDADES DE 2006
DE SOCIEDADES DE ECONOMIA MIXTA
(Millones de Pesos)

Sociedad de Economía Mixta	Utilidad Neta a Distribuir	Participación Directa de la Nación	Utilidad a Transferir a la Nación	Al Interior de la Empresa
Compañía de Seguros La Previsora S.A.	51,110.1	99,70%	1,106.8	49,853.2
Total	51,110.1		1,106.8	49,853.2

En cuanto a las utilidades indirectas de la Nación de las Sociedades de Economía Mixta se presenta un pago de dividendos en acciones por \$8,881.0 millones correspondientes a la participación de Compañía de Seguros La Previsora S.A y Fogafin en el capital de La Previsora Vida S.A.

Cuadro 6
UTILIDADES INDIRECTAS DE LA NACION DE 2006
DE SOCIEDADES DE ECONOMIA MIXTA
(Millones de Pesos)

Sociedad de Economía Mixta	Utilidad Neta a Distribuir	Participación Indirecta de la Nación	Al Interior de la Empresa
La Previsora Vida S.A.	8,881.0	99.044%	8,796.1
Total	8,881.0		8,796.1

V. RECOMENDACIONES

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Departamento Nacional de Planeación, recomiendan al CONPES:

1. Solicitar a La Previsora S.A Compañía de Seguros, efectuar la consignación de utilidades por \$1,106.8 millones en la Dirección General de Crédito Público y del Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Publico, el día 11 de abril de la presente vigencia.
2. Instruir a los representantes de la Nación en la Asamblea de Accionistas de la Previsora S.A. Compañía de Seguros, en el sentido de proponer y votar el pago de dividendos en acciones por \$49,853.2 millones.
3. Instruir a los representantes de la Nación en la Asamblea de accionistas de la Previsora Vida S.A. Compañía de Seguros de Vida, en el sentido de proponer y votar el pago de dividendos en acciones por \$8,796.1 millones.

ANEXO I

COMPAÑÍA DE SEGUROS LA PREVISORA S.A.

La Previsora S.A, Compañía de Seguros, es una sociedad de Economía Mixta del orden nacional, sometida al Régimen de las Empresas Industriales y Comerciales del Estado, vinculada al Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Fue constituida en Bogota en 1954.

Su objeto social es el de celebrar y ejecutar contratos de seguros, coaseguros y reaseguros que amparen los intereses reasegurables que tengan las personas naturales o jurídicas privadas o publicas, asumiendo todos los riesgos que de acuerdo con la ley puedan ser materia de estos contratos.

La composición accionaría es: Ministerio de Hacienda y Crédito Público (99.5275252680%), Ministerio de Protección Social (0.178928906%), Beneficencia de Cundinamarca (0.000300817%) Departamento Administrativo de Seguridad (0.0001970080%), Servicio Nacional de Aprendizaje (0.0001307650%), Inurbe (0.0001307650%) y otros accionistas (0.292983479%).

La Previsora S.A. se constituyó como casa matriz, desde el año 1996, de un grupo de empresas dedicadas a los servicios financieros, en los que se incluyen seguros personales, a través de La Previsora Vida S.A. y servicios fiduciarios, a través de Fiduciaria La Previsora S.A.

1. UTILIDAD

Patrimonio. De acuerdo con los estados financieros a 31 de diciembre de 2006, el patrimonio presenta las siguientes variaciones con relación al año anterior:

Cuadro 1 Patrimonio

Millones de \$			
CONCEPTO	2006	2005	Var. %
1. Capital	34,871.7	33,048.9	5.52%
2. Resultados de Ejercicios Anteriores	0.0	30.9	-100.00%
3. Utilidad del Ejercicio	36,559.5	67,471.5	-45.81%
4. Reservas	58,850.9	21,191.0	177.72%
5. Valorizaciones y ajustes por inflación	57,585.6	53,379.9	7.88%
6. Prima en Colocación de Acciones	9,366.0	1,445.6	547.90%
Total	197,233.7	176,567.8	11.70%

El patrimonio presenta un crecimiento de 11.70%, explicado por la acumulación de reservas de 177.72% del periodo anterior.

Cálculo de la utilidad a distribuir. La utilidad del ejercicio de la empresa en 2006 por \$36.559.5 millones, debe ser ajustada así:

Cuadro 2 Ajuste de Utilidad 2006

CONCEPTO	Millones de \$
Utilidad Neta 2006	36,559.5
(-) Reserva D/ 2336 de 1995	1,623.7
(-) Reserva legal	3,655.9
(-) Reserva Estatutaria	3,655.9
Utilidad a Distribuir de 2005	27,623.9
(-) Para distribuir entre los empleados (1)	552.4
(+) Liberación de Reservas ejercicios anteriores	24,845.4
(+) liberación Reserva Ocasional Riesgo VAR	5,607.8
(-) Constitución Reserva Ocasional Método VAR	6,414.6
Utilidades a Disposición de la Asamblea	51,110.1

(1) Según lo establecido en la cláusula 50 de la Convención Colectiva.

La Previsora aplica una reserva ocasional por \$6,414.6 millones como política prudencial de manejo del valor en riesgo del portafolio (Método VAR), con el fin de reservar utilidades que puedan ser objeto de ajuste debido a variaciones en las condiciones del mercado. Esta reserva fue constituida de acuerdo con la información reportada a la Superintendencia Financiera del VAR Diversificado de la entidad. Esta reserva ocasional, es obligatoria para el ejercicio vigente, pero la Asamblea podrá cambiar su destinación o distribuirla cuando resulte innecesaria en periodos posteriores.

La administración propone que de las utilidades a disposición de la Asamblea por \$51,110.1 millones se distribuyan así; \$50.000.000 como dividendos en acciones y pagar \$1,110.1 millones como dividendos en efectivo, lo que implicaría que la Nación recibiría el equivalente a \$49,853.2 millones en dividendos en acciones y en efectivo \$1,106.8 millones en efectivo.

2. ASPECTOS FINANCIEROS RELEVANTES

Estado de Resultados. El resultado del ejercicio de 2006 por \$36,559.5 millones presenta una reducción de 45.8% frente al de 2005 por \$ 67.471.1 millones explicado básicamente en la caída de los ingresos financieros por valoración de portafolio. El resultado técnico después de gasto de operación creció 223.5% mientras que el resultado operacional, es decir incluyendo los resultados financieros, cae 31.5%. Los factores a resaltar en el comportamiento de 2006 son:

El margen técnico antes de gasto operacional se incrementa 27.9% al pasar de \$60.4 millones a \$77.2 mil millones, mientras que el resultado técnico después de operación se incremento 223.5% al pasar de \$4.8 mil millones a \$15.7 mil millones. Este comportamiento es explicado por:

- Las primas devengadas crecen 17.6% mientras que los siniestros incurridos crecieron 12.8%. El mayor crecimiento de las primas es explicado por las gestiones comerciales tendientes a diversificar la cartera de clientes con el fin de generar una mayor colocación en nuevos nichos de mercado y en clientes de menor tamaño. Los gastos por siniestros tienen un crecimiento similar al mercado y la compañía presenta una disminución en el índice de siniestralidad al bajar de 55.4% a 51.9%
- Los gastos operacionales crecieron en 10.8% explicado por el gasto de pensiones de jubilación que creció 63% debido a modificación en las tasas de descuento en la actualización de calculo actuarial y los gastos por bonificaciones con aumento de 131.3% debido a reconocimiento a los trabajadores por compensación del incremento salarial dejado de percibir durante 2003-2005.

El margen operacional, que corresponde al gasto técnico después de gasto operacional e incluye el resultado financiero disminuye 31.5% al pasar de \$71,589.6 millones a \$49,069 millones explicado por:

- La utilidad por Valoración de Títulos disminuyó 64.9% al bajar de \$41.1 mil millones a \$14.4 mil millones explicado por que el mercado de renta variable y de deuda pública no tuvieron la misma dinámica de 2005. Los TES, que son sus principales inversiones 60% del portafolio, presentaron volatilidad al interior del año pero el cierre fue similar a los valores iniciales del año, las tasas reales se mantuvieron entre 9% y 8.82%. Ahora, por el lado de las inversiones en renta variable el desempeño fue bajo debido a que sus inversiones en Suramericana de Inversiones tuvieron una valoración inferior que la del IGBC dentro del año 2006.
- La utilidad en venta de inversiones en 2005 fue de \$11.395.9 millones mientras que en 2006 alcanzó \$131.9 millones debido a que fue una venta de una participación en la empresa REACOL.

Estructura del Activo. Los activos de la aseguradora al final de 2006 alcanzaron \$778.6 mil millones, presentando un crecimiento de 15.1%. La composición del activo se concentra 52.5% en sus inversiones por \$408.9 mil millones.

El portafolio de inversión creció en 22.8%, el cual se concentra en Títulos de deuda TES de Gobierno Nacional (59.7%) por \$244.3 mil millones. El resto se encuentra en títulos en moneda extranjera (garantizados por Gobiernos Extranjeros y Entidades Multilaterales) y en inversiones negociables en títulos participativos en el sector real. Estas inversiones son el respaldo de las reservas técnicas de seguros para los negocios vigentes por \$428.2 mil millones con un respaldo de 100%.

El resto del activo por \$369.7 mil millones está conformado, principalmente, por:

- Cuentas por cobrar actividad aseguradora por \$91,519 millones se concentra 77.6% en primas por recaudar de negocios directos y coaseguros compartidos; y el 16% de recursos pendientes por recibir de la Cámara de Compensación del SOAT.
- Cuentas por cobrar a reaseguradores por \$98,631.1 millones presentan un crecimiento de 26.1% concentrado 90.5% en siniestros pendientes por cobrar parte reasegurados del exterior. El crecimiento está explicado por el siniestro ocurrido a ISAGEN el cual se encuentra pendiente de ajuste y cobro al reasegurador del exterior por \$20.437 millones,

- Otros activos por \$84,857 millones están concentrado en los gastos pagados por anticipado y cargos diferidos ambos concentrados en: las comisiones pagadas a intermediarios pendientes por diferir según los plazos de las pólizas de negocios recibidos y el valor de las primas cedidas con plazos superiores a un año. Esto se debe a que el 82% de la producción total de la compañía se realiza a través de intermediarios.
- Valorizaciones por \$57,585 millones las cuales se concentran 76.9% en las valorizaciones de títulos participativos de sus inversiones en Fiduprevisora y Previsora Vida.

Nivel de Endeudamiento. La deuda con terceros por \$581.388.1 millones presenta un incremento de 16.3% y representa un nivel de endeudamiento de 74.7% el cual es inferior en 3 puntos al de 2005. Su pasivo se concentra 74.0% en las reservas técnicas de seguros por \$430.411.7 millones, las cuales debe realizar para cubrir futuros siniestros.

El resto de pasivos por \$150.9 mil millones se concentran en (i) cuenta por pagar actividad aseguradora \$31.7 mil millones, principalmente con reaseguradores del exterior, (ii) costos y gastos por pagar \$33.0 mil millones, incluidos proveedores e impuestos (iii) \$12.1 de ingresos recibidos por anticipado y (iii) el pasivo pensional \$15.4 mil millones.

Indicadores Financieros. La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se ubico en 20.6%, con una disminución de 17.6 puntos frente al valor registrado en 2005 de 38.2% explicado por la disminución en las utilidades por valoración de portafolio. Sin embargo el ROE de la compañía continua siendo superior a la del promedio del mercado la cual obtuvo 8.6% después de haber obtenido 20.6% en el 2005

El índice de siniestralidad, como se explico, disminuyó alcanzando un registro de 51.9% el cual es similar al del mercado que se encuentra en 51.6%.

La eficiencia en el gasto (Gastos Operacionales /Primas Devengadas) se mantiene frente al año anterior en 28% y es inferior al presentado en el mercado de 33.9%.

El patrimonio técnico adecuado aumentó en 33.6% explicado principalmente por el aumento de las reservas (legal, estatutaria y fiscal) en \$37,659.9 millones. El nivel del patrimonio adecuado es superior en 6.18 veces al requerido por la Superintendencia Financiera. La empresa presenta un exceso de patrimonio sobre el margen de solvencia de \$51,439.7 millones, lo cual significa que el patrimonio tiene exceso de respaldo sobre las primas emitidas.

Cuadro 1
Indicadores de Solvencia

Indicador	2005	2006
Patrimonio Técnico Adecuado ³	79,700.7	106,498.8
Patrimonio Técnico Requerido ⁴	10,231.0	17,210.0
Margen de Solvencia	51,465.5	55,059.1
Exceso de Patrimonio sobre Margen de Solvencia	28,235.2	51,439.7

La Calificadora de Riesgos Duff & Phelps de Colombia ratificó el pasado 22 de diciembre de 2006, la calificación de “AA” (doble A) a la fortaleza financiera de la Previsora S.A. Compañía de Seguros. La capacidad de empresas aseguradoras con esta calificación para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales es muy fuerte. Para estas compañías, los factores de riesgo son modestos y se espera que el impacto de entornos económicos y/o negocios adversos sea muy bajo.

3. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Los resultados del ejercicio de la Previsora para el año 2006 presentan una disminución de 38.2%, explicado por la disminución en la generación de utilidades vía valoración de títulos de portafolio (deuda Nación y mercado variable). Sin embargo, se resalta el incremento los márgenes técnicos, antes y después de gastos operacionales, de 27.9% y 223%.

La estructura del activo esta concentrada en su portafolio, a su vez concentrado 61% en títulos de deuda TES (riesgo Nación). El nivel de endeudamiento llega a 74% el cual esta concentrado 71% en las reservas técnicas de seguros. La cobertura de las inversiones y disponible sobre las reservas es de 100%.

³ Corresponde al patrimonio calculado sobre los resultados de la sociedad, de acuerdo a la circular contable y jurídica para aseguradoras. Circular 007 de 1996.

⁴ Corresponde al patrimonio calculado y exigido por la Superintendencia Financiera para la sociedad.

La Previsora esta generando utilidades operacionales y netas, con una estructura estable y suficiente de activos destinada a dar respaldo principalmente a las reservas técnicas de seguros. Así mismo, la ratificación de AA (doble A) de la calificación de riesgo permite generar una perspectiva estable del comportamiento de la empresa.

Dada la estrategia presentada en el Documento CONPES 3456 de 15 de enero de 2007 “Estrategia para garantizar la continuidad de la prestación pública de los servicios de salud, aseguramiento en pensiones de prima media con prestación definida y aseguramiento en riesgos laborales”, es necesario garantizar la solidez financiera de la Previsora Vida S.A. Por lo anterior, se recomienda capitalizar al socio mayoritario de Previsora Vida S.A. con el objeto de contar con el respaldo suficiente para adquirir el negocio de la ARP ISS.

Se recomienda al Conpes :

- Instruir a los representantes de la Nación en la Asamblea General de accionistas proponer y votar el pago de dividendos en acciones por \$50.000 millones acorde con la participación de los Accionistas, lo que le representa a la Nación \$49,853.2 millones y el pago de dividendos por \$1,110.1 millones, de los cuales le corresponderían a la Nación \$1,104.8 millones por la participación del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y \$1.9 millones por la participación de Ministerio de la Protección Social.

LA PREVISORA VIDA S.A.

La Previsora Vida S.A., Compañía de Seguros, es una entidad descentralizada indirecta del nivel nacional, Sociedad Anónima de Economía Mixta, constituida por escritura pública 375 de 1956 de la Notaría Tercera de Bogotá. Su objeto social es la celebración y ejecución de contratos de seguros, coaseguros y reaseguros de personas; así mismo está facultada para operar los seguros y reaseguros contemplados en la Ley 100 de 1993.

Dentro de la gestión técnica es importante mencionar que todos los ramos que explota la Compañía cuentan con respaldo de reaseguradores del exterior. Entre ellos se destaca la Münchener Rückversicherungs para el ramo de vida Individual y un grupo de reaseguradores liderado por Hannover Rückversicherungs, Mapfre Re y AIG, para el cubrimiento tanto

operativo como catastrófico del ramo de Riesgos Profesionales. En el año 2006 continuó intermediando como corredor de reaseguros AON RE.

A diciembre de 2006 la composición accionaria era: La Previsora S.A Compañía de Seguros (99.0442459642%), Fogafin (0.0000134881%) y otros (0.009556%).

1. UTILIDAD

Patrimonio De acuerdo con los estados financieros a 31 de diciembre de 2006, el patrimonio de La Previsora Vida S.A. creció 5.1%, por la acumulación de reservas del periodo anterior, principalmente.

**Cuadro 1
Patrimonio**

CONCEPTO	Millones de \$		
	2006	2005	Var. %
1. Capital	9,563.9	9,563.9	0.0
2. Utilidad del ejercicio	4,149.7	7,065.7	-41.3
3. Reservas	7,730.1	4,033.5	91.6
4. Valorizaciones y ajustes por inflación	839.7	530.5	58.3
5. Prima en colocación de acciones	301.6	301.6	0.0
Total	22,585.0	21,495.2	5.1

Cálculo de la utilidad

La utilidad de la empresa por \$4,149.7 millones, debe ser ajustada así:

**Cuadro 2
Ajuste utilidad**

CONCEPTO	Millones de \$
Utilidad del ejercicio	4,149.7
(-) Reserva legal	414.9
(-) Reserva Decreto 2336/95	792.1
(+) Liberación de Reservas	5.938.4
Utilidades distribuibles 2006	8,881.0

La administración de la Previsora Vida S.A propone un pago de dividendos en acciones.

2. ASPECTOS FINANCIEROS RELEVANTES

Estado de Resultados. La utilidad del ejercicio de La Previsora Vida S.A. se disminuye en 41.3%, al pasar de \$7,065.7 millones en 2005 a \$4,149.7 millones en 2006 por los siguientes factores:

Sus ingresos operacionales directos crecen 16.9% llegando a \$92,530.3 millones. Este comportamiento es explicado principalmente por la liberación de reservas por \$54.49.7 millones las cuales crecieron 20.1% mientras que las primas emitidas por \$35.138.1 millones crecieron 11.9%. El siguiente cuadro resume la participación y los crecimientos por ramo comparativos anuales de 2005 Vs. 2006:

Cuadro 3
Distribución de Ingresos por Primas

RAMO	2005	% Part	2006	% Part	% Crec
ARP	29,433.0	93.72%	33,178.4	94.42%	12.73%
VIDA INDIVIDUAL	2,082.4	6.63%	1,959.7	5.58%	-5.89%
OTROS	-109.7	-0.35%		0.00%	-100.00%
	31,405.7	100.00%	35,138.1	100.00%	11.88%

El desempeño del mercado en seguros de vida fue de 12.8%, el cual se caracteriza por un decrecimiento de -11.8% en Vida Individual y un crecimiento de 17.2% en Riesgos Profesionales.

Los egresos operacionales (\$97,639.6) aumentan 22.2%, superior al aumento de los ingresos, lo cual explica la reducción de las utilidades operacionales brutas para 2006 frente a 2005. Los rubros que más aumentaron fueron la constitución de reservas (27.5%) y los gastos de administración (24.3%). En el primer caso, el factor que ha incidido es el incremento en el índice de siniestralidad de su ramo de ARP, el cual se incrementó de 59% a 80%.

Los otros ingresos operacionales disminuyeron en 47.2% por la caída en la valoración del portafolio de inversiones el cual pasó de \$14.3 mil millones a \$6.9 mil millones.

Estructura del Activo. Sus activos al finalizar 2006 llegaron a \$137.1 mil millones presentando un crecimiento de 17.7% explicado por el incremento de 11.9% en las inversiones las cuales representan el 89% de su activo, concentradas en Títulos TES.

Se resalta el incremento de 120.2% en las cuentas por cobrar en actividad aseguradora ascendiendo a \$7.6 mil millones explicado por

Nivel de Endeudamiento. Su deuda con terceros asciende a \$114.5 mil millones, concentrada 71.6% en las reservas técnicas de seguro (\$88.9 mil millones). El crecimiento de las reservas en 30.7% explica, principalmente, el crecimiento del pasivo en 20.6%. El nivel de endeudamiento pasó del 81% en 2005 al 83% en 2006

Este rubro aumenta 22.8%, debido a las mayores reservas por siniestros asociados a riesgos profesionales, las cuales aumentan \$6,641 millones entre 2005 y 2004.

Indicadores Financieros. El indicador de liquidez al final de 2006 fue de 3.37, presentando una disminución con respecto al 3.75 de 2005, explicado por que mientras el activo corriente aumentó 20.15%, el pasivo corriente aumentó 33.75%. Así las cosas, el capital de trabajo pasó de \$73.266.8 millones en 2005 a \$84.403.8 millones en 2006.

El indicador de respaldo de las reservas técnicas (inversiones/ reservas técnicas) fue 140.43% en 2006 y de 157.93% el año anterior. A pesar de la disminución que refleja una menor cobertura el índice se encuentra en niveles de amplio respaldo, especialmente por que las inversiones son superiores al 100% de las reservas y están en títulos de la Nación.

La rentabilidad del activo pasó de 6.07% en 2005 a 3.03% en 2006, mientras la rentabilidad del patrimonio fue 32.87% en 2005 y 18.37% en 2006.

La calificadora Duff & Phelps de Colombia ratificó la calificación a la Fortaleza Financiera de la compañía en "AA+" (Doble A +), y le asignó una perspectiva negativa. Esta calificación significa que "la capacidad de empresas aseguradoras para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales es muy fuerte. Para estas compañías los factores de riesgo son modestos y se espera que el impacto de entornos económicos y/o de negocios adversos sea muy bajo".

La siniestralidad en Vida Individual fue de 9.91% presentando una mejora contra el índice de 93.49% del año 2005, que se explica en la liberación de \$200 millones de reserva

de siniestros avisados correspondiente a un litigio fallado a favor de la compañía en el Juzgado Primero Civil del Circuito de Bucaramanga.

El índice de siniestralidad en Riesgos Profesionales fue del 80.52%, frente a 59.24% del año anterior, resultado de un mayor número de siniestros mortales, incluido un siniestro catastrófico donde murieron 10 funcionarios del DAS, y del impacto de la constitución de reservas de siniestros, así como por la constitución de la reserva que permita atender las posibles contingencias derivadas del secuestro de 12 diputados del Valle del Cauca y de algunos congresistas, en poder de la guerrilla de las FARC. Esta reserva adicional incrementó en 12 puntos la siniestralidad incurrida.

Es importante resaltar el manejo que la Compañía le ha dado al tema del secuestro, pues si bien estos como tal no son accidentes de trabajo, la Compañía tendría que responder por las consecuencias que de ello se deriven.

El patrimonio técnico de la entidad presenta un nivel de \$22.584.7 millones, superior en 5.1% al registrado en 2005. La Previsora Vida presenta un exceso de patrimonio sobre el margen de solvencia de \$16.646 millones. El patrimonio adecuado es 2.5 veces el patrimonio requerido por la Súper financiera.

Cuadro 4
Indicadores de Solvencia

Indicador	2005	2006
Patrimonio Técnico Adecuado	21,495.2	22,584.7
Patrimonio Técnico Requerido	9,102.0	9,545.0
Margen de Solvencia	4,848.7	6,065.6
Exceso de Patrimonio sobre Margen de Solvencia	16,646.4	16,519.0

3. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

La Previsora Vida S.A. presenta una concentración de 94% en su producción de seguros destinado al cubrimiento de riesgos profesionales. Su crecimiento es favorable en primas emitidas 12% y en liberación de reservas 20%. Los costos de operación se han incrementado por aumento del índice de siniestralidad, al pasar de 59% a 80% y una mayor constitución de reservas.

El nivel de endeudamiento de la entidad alcanzo el 83% concentrado el 71% en las reservas técnicas. El respaldo de las inversiones a las reservas es del 140%, superando el nivel exigido de 100%.

Con la capitalización esperada, La Previsora Vida S.A. busca fortalecer su ramo de riesgos profesionales, adquiriendo la unidad de negocio ARP del ISS. Esta inversión será apoyada por la Previsora S.A. Compañía de Seguros.

Solicitar al DNP y al MHCP instruir a los representantes de la Nación en la Asamblea de Accionistas de La Previsora Vida S.A. proponer y votar el pago de dividendos en acciones.