



**KPMG S.A.S.**  
Calle 90 No. 19C - 74  
Bogotá D.C. - Colombia

Teléfono 57 (1) 6188000  
57 (1) 6188100  
Fax 57 (1) 2185490  
57 (1) 6233403  
www.kpmg.com.co

**AUDFINBOG-CER2017-16690**

**EL SUSCRITO REVISOR FISCAL DE  
SEGUREXPO DE COLOMBIA S.A  
NIT. 860.009.195-9**

**CERTIFICA QUE:**

Dentro de mis competencias, emplee la debida diligencia de la verificación del contenido de la Adenda N° 1 al Prospecto, en forma tal que certifico la veracidad de la misma y que en esta no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y pueda afectar la decisión de los futuros inversionistas.

En cumplimiento del artículo 2, de la Ley 43 de 1990, mi firma como Revisor Fiscal en las certificaciones se fundamenta en los libros de contabilidad. La información requerida que no es de carácter contable fue verificada con las fuentes antes mencionadas.

La presente se expide en Bogotá D, C a los 18 días del mes de mayo de 2017, por solicitud de la administración de la Compañía y no debe ser usada para ningún otro propósito,

*Andrés Bolívar*  
Andres Eduardo Bolívar López  
*Revisor Fiscal de Segurexpo de Colombia S.A*  
T.P. 169279-T  
Miembro de KPMG S.A.S.



Bogotá D.C., 18 de mayo de 2017

**Señores**  
**SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA**  
**Ciudad**

**Ref.:** Certificación de Verificación del Contenido

Actuando en nombre y representación de Segurexpo de Colombia S.A. (en adelante "Segurexpo") me permito certificar que dentro de mi competencia, he empleado la debida diligencia de la verificación del contenido de la Adenda N° 1 al Prospecto de Información dentro del Programa de Enajenación de las Acciones que el Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A. – Bancoldex – La Previsora S.A. Compañía de Seguros poseen en Segurexpo de Colombia S.A., en forma tal que certifico la veracidad de la misma y que en esta no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y pueda afectar la decisión de los futuros inversionistas.

Atentamente,

  
Manuel Fernando Antunes Alves  
Representante Legal  
Segurexpo de Colombia S.A

**ADENDA No. 1 AL PROSPECTO DE INFORMACIÓN DEL PROGRAMA DE ENAJENACIÓN DE LAS ACCIONES DE PROPIEDAD DEL BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S.A. BANCÓLDEX Y LA PREVISORA S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS EN SEGUREXPO DE COLOMBIA S.A. ASEGURADORA DE CRÉDITO Y DEL COMERCIO EXTERIOR.**

La presente Adenda No. 1 (la "Adenda") al Prospecto de Información (el "Prospecto") del Programa de Enajenación de las acciones de propiedad del Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A. – BANCÓLDEX y La Previsora S.A. Compañía de Seguros en la compañía aseguradora Segurexpo de Colombia S.A., las cuales fueron inscritas temporalmente en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE, mediante Código de Inscripción COS25PAAO001 y Resolución No. 1431 del 18 de noviembre de 2016, ha sido expedida por el Comité de Dirección en desarrollo de lo previsto en el artículo 19 del Decreto 1007 del 24 de junio de 2016, y tiene por finalidad aclarar y modificar parcialmente el contenido del Prospecto para ajustarlo a los términos de Decreto 1007, sin que se modifique ninguna condición o término de la Primera Etapa del Programa de Enajenación.

**1. Modificaciones al Prospecto.**

Se hacen los siguientes ajustes en los apartes pertinentes, permaneciendo el resto de los contenidos sin modificación en cada aparte correspondiente.

**1.1. PARTE 1. DE LOS VALORES. CAPITULO 1. INFORMACIÓN GENERAL DE LOS VALORES.**

El numeral 1.1.8. Precio de Enajenación de las Acciones quedará así:

**“1.1.8. PRECIO DE ENAJENACIÓN DE LAS ACCIONES.**

Durante la Primera Etapa, las Acciones tendrán un precio fijo por Acción en moneda legal colombiana, equivalente a un Peso con veintisiete centavos (\$1,27).

Durante la Segunda Etapa las Acciones tendrán un precio mínimo de un Peso con veintisiete centavos (\$1,27) por Acción, el cual será actualizado por la variación del Índice de Precios al Consumidor mensual que rija para los meses que transcurran entre la fecha de expedición del Decreto 1007 y la Adjudicación de la Segunda Etapa. Para tal efecto se tomará el índice de precios al consumidor del mes inmediatamente anterior a los eventos referidos, certificado por el Departamento Nacional de Estadística DANE, conforme a la siguiente fórmula:

$$\text{Precio por acción} = COP\$1,27 * \frac{IPCn}{IPC(Jun - 16)}$$

Donde:

IPC = Índice de Precios al Consumidor publicado por el DANE.

IPCn = IPC del mes inmediatamente anterior a la Adjudicación.

IPC(Mayo-16) = 131,95119

En el evento en que la variación del Índice de Precios al Consumidor sea negativa, el precio de las Acciones en la Segunda Etapa será el precio mínimo de un Peso con veintisiete centavos (\$1,27) por Acción.

Cada Aceptante pagará el precio de las Acciones de contado, de la forma prevista en los numerales 4.16. y 7.2.2.2. del Reglamento de Enajenación y Adjudicación para la Primera y la Segunda Etapa, respectivamente. En el caso de los Destinatarios de las Condiciones Especiales personas naturales, dicho pago se podrá realizar, de conformidad con lo previsto en el numeral 4.16. del Reglamento de Enajenación y Adjudicación para la Primera Etapa (i) en efectivo, (ii) utilizando las cesantías, y/o (iii) mediante uso de la Línea de Crédito.

Para tal efecto, se tomará el Índice de Precios al Consumidor del mes inmediatamente anterior a los eventos referidos, certificado por el Departamento Nacional de Estadística - DANE. En el evento que se presente una Interrupción, en los términos del numeral 4.4.2. del Reglamento de Enajenación y Adjudicación para la Primera Etapa y numeral 4.8. .4.2. del Reglamento de Enajenación y Adjudicación para la Segunda Etapa, en atención a lo dispuesto en el numeral 2 del artículo 11 de la Ley 226 de 1995, con el fin de informar sobre el precio ajustado de las Acciones que se podrá fijar en estos eventos, los Enajenantes utilizarán los mismos medios a través de los cuáles se dio a conocer el Aviso de Oferta para la Primera Etapa y la Segunda Etapa, en este último caso se tratará del aviso por medio del cual se dio inicio a esta etapa.

Incorbank, realizó la valoración de SEGUREXPO, entendiendo ésta como la determinación del valor comercial de la Sociedad, del cual se deriva el precio de enajenación por Acción.

Para valorar la operación del negocio se utilizaron las siguientes metodologías de valoración:

- **Flujo de dividendos:** Corresponde al valor presente del flujo de dividendos pagados a los accionistas descontados a una tasa de descuento (costo de capital).
- **Valor comercial de activo y pasivos (Patrimonio Neto Ajustado).**
- **Múltiplos comparables de mercado.**

El valor de SEGUREXPO se determinó de acuerdo a la metodología de Flujo de dividendos, manteniendo unos niveles mínimos de relación de solvencia (Patrimonio técnico y Patrimonio Adecuado). Esta metodología se explica a continuación.

## **METODOLOGÍA DE FLUJO DE DIVIDENDOS DESCONTADO**

Según este método de valoración, el valor de una empresa corresponde al valor presente de todos los flujos de dividendos que se generarán en el futuro, descontados al costo de oportunidad (costo de capital) según el riesgo del tipo de empresa evaluada. Esta metodología es ampliamente utilizada y de reconocido valor técnico para valorar entidades financieras.

En primer lugar, se realizó un modelo de proyección financiera (Balance General, Estado de resultados, Flujo de caja) que recoge todas las variables críticas del negocio tales como: crecimiento de las primas emitidas, siniestralidad, estructuras de gastos de ventas, comisiones y gastos administrativos, reservas técnicas e inversiones, entre otros.

Los flujos de dividendos obtenidos se descontaron a la tasa de costo de capital, construida a partir del modelo “*Capital Asset Pricing Model*”, el cual refleja el rendimiento esperado por los accionistas de la inversión en esta clase de entidades.

La valoración obtenida está conformada por el flujo de dividendos explícito del periodo de la proyección entre junio 30 de 2015 a diciembre 31 de 2025, y el flujo de la perpetuidad que representa la generación de valor por la continuidad de la operación desde el 2026. La siguiente expresión describe lo anterior:

$$P_o = \sum_{T=1}^{T=n} \frac{D}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

Donde:

$$P_n = \frac{Dn + 1}{(r_n)}$$

Donde:

$P_o$ : Valor actual del flujo de dividendos.

$D$ : Valor flujo esperado de dividendos.

$r$ : Costo de capital

$P_n$ : Valor terminal o residual (perpetuidad).

$n$ : Períodos de proyección.

### **TASA DE DESCUENTO – COSTO DE CAPITAL**

El Costo de Capital, se define como la tasa de descuento utilizada para descontar los flujos futuros que permiten dar el valor a una empresa financiera.

Para su cálculo se utiliza la siguiente ecuación:

$$\text{Costo de capital } (K_e) = ((R_f + R_c) + \beta * (R_m))$$

El costo de capital  $K_e$  se determina teniendo en cuenta las siguientes variables:

- Tasa libre de riesgo  $R_f$ : se determina con base en la tasa de rendimiento de los Títulos del Tesoro Americano con vencimiento a 30 años.
- Tasa de riesgo de mercado  $R_m$ : Esta tasa se calcula con base en el índice “*Equity Risk Premium*” para Estados Unidos, calculado por Aswath Damodaran, docente de la Universidad de Nueva York.
- Beta  $\beta$ : Se toma el beta para el Sector Asegurador, publicado por Aswath Damodaran, docente de la Universidad de Nueva York.
- Prima de Riesgo País  $R_c$ : Se toma la diferencia entre las tasas de rendimiento de los Bonos Globales de Colombia con vencimiento al año 2044 y los Títulos del Tesoro Americano con vencimiento a 30 años.

**LA PROPUESTA DE VALORACIÓN AQUÍ DESCRITA NO IMPLICA RESPONSABILIDAD ALGUNA POR PARTE DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA, NI SOBRE EL PRECIO DE LAS ACCIONES, BONDAD O NEGOCIABILIDAD DE LOS TÍTULOS.”**

### **1.2. PARTE 3. ANEXOS.**

**1.2.1.** Con el fin de contemplar las modificaciones introducidas por la Primera Adenda al Reglamento de Enajenación y Adjudicación de la Segunda Etapa, se acompaña íntegramente nuevamente el texto de dicho reglamento, junto con todos sus anexos.

Salvo las modificaciones contenidas en este Adenda, todas las demás estipulaciones contenidas en el Prospecto que no sean expresamente modificadas por la presente Adenda se mantienen vigentes y sin modificación alguna.

Fecha: 2 de mayo de 2017.

REGLAMENTO DE ENAJENACIÓN Y ADJUDICACIÓN PARA LA RECEPCIÓN DE  
ACEPTACIONES DENTRO DEL PROGRAMA DE ENAJENACIÓN DE LAS ACCIONES  
DE PROPIEDAD DEL BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S.A. -  
BANCÓLDEX S.A. – Y LA PREVISORA S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS EN  
SEGUREXPO DE COLOMBIA S.A.

SEGUNDA ETAPA

**PRIMERA ADENDA**

BOGOTÁ D.C.

Aprobada por el Comité de Dirección en reunión del 2 de mayo de 2017, según consta en el Acta No. 2 de dicho Comité.

**MODIFICACIONES AL REGLAMENTO DE SEGUNDA ETAPA DENTRO DEL PROGRAMA DE ENAJENACIÓN DE LAS ACCIONES DE PROPIEDAD DEL BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S.A. - BANCÓLDEX S.A. – Y LA PREVISORA S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS EN SEGUREXPO DE COLOMBIA S.A.**

**PRIMERA ADENDA**

La presente Primera Adenda (la "Adenda") al Reglamento de Enajenación y Adjudicación correspondiente a la Segunda Etapa (el "Reglamento") ha sido expedida por el Comité de Dirección en desarrollo de lo previsto en el artículo 19 del Decreto 1007 del 24 de junio de 2016, tiene por objeto aclarar y modificar los siguientes términos del Reglamento de Enajenación y Adjudicación correspondiente a la Segunda Etapa con el fin de estar acordes con las disposiciones contenidas en el Decreto 1007 por medio del cual se aprobó el Programa de Enajenación:

**1. Modificaciones al Reglamento.**

**1.1. SECCIÓN 2 DEL REGLAMENTO (DEFINICIONES).**

Se modifica la definición del término "Precio Mínimo", la cual quedará en los siguientes términos:

<p><u>"Precio Mínimo"</u></p>	<p><i>Significará la suma de un peso con veintisiete centavos (\$1,27) por Acción, actualizada por la variación del índice de precios al consumidor mensual que rija para los meses que transcurran entre la fecha de expedición del Decreto 1007 del 24 de junio de 2016 y la Adjudicación de la Segunda Etapa. Para tal efecto se tomará el índice de precios al consumidor del mes inmediatamente anterior a los eventos referidos, certificado por el Departamento Nacional de Estadística DANE, conforme a la siguiente fórmula:</i></p> $\text{Precio por acción} = \text{COP}\$1,27 * \frac{\text{IPCn}}{\text{IPC (Jun - 16)}}$ <p><i>Donde:</i> <i>IPC = Índice de Precios al Consumidor publicado por el DANE.</i> <i>IPCn = IPC del mes inmediatamente anterior a la Adjudicación.</i> <i>IPC(Mayo-16) = 131,95119</i></p> <p><i>Dicho Precio Mínimo se informará al público en general mediante mecanismos de amplia publicidad con anterioridad a la fecha de la Audiencia de Presentación de la Oferta.</i></p>
-------------------------------	---

**1.2. ANEXO 5 DEL REGLAMENTO (FORMATO DE MATERIAS A CUBRIR POR LA GARANTÍA DE SERIEDAD DE LA OFERTA).**

El Anexo 5 del Reglamento se reemplaza en su totalidad por el siguiente texto:

----- (Inicio del texto del Anexo 5) -----



**ANEXO 5**  
**FORMATO DE MATERIAS A CUBRIR POR LA GARANTÍA DE SERIEDAD DE LA OFERTA**

1. *La Garantía de Seriedad de la Oferta deberá ser emitida por una Compañía de Seguros Aceptable o por un Banco Aceptable a favor de los Vendedores.*
2. *El monto de la suma asegurada debe corresponder igual al diez por ciento (10%) de La Oferta Económica.*
3. *En el texto de la Garantía de Seriedad de la Oferta se debe designar como beneficiarios y asegurados a BANCÓLDEX y Previsora. Para claridad de los Inversionistas Oferentes, en el evento de optar por entregarse una póliza de seguros como Garantía de Seriedad de la Oferta, se deberá solicitar, obtener y presentar la misma bajo el formato previsto y definido para particulares (NO PARA ENTIDADES ESTATALES).*
4. *El objeto de la Garantía de Seriedad de la Oferta debe ser:*
  - (i) *Garantizar, incondicional e irrevocablemente, la seriedad de la Oferta que formula el Inversionista Oferente a los Vendedores, de conformidad con el Reglamento de Enajenación y Adjudicación - Segunda Etapa del Programa de Enajenación contenido en el Decreto 1007 del 24 de junio de 2016.*
  - (ii) *Garantizar el cumplimiento de los requisitos necesarios para llevar a cabo el Acto de Cierre, garantizar el pago de la pena estipulada para los eventos de incumplimiento y las obligaciones consignadas en la Carta de Presentación de la Oferta.*

**NOTA:** *La garantía bancaria será de "primer llamado" y, por ende, el garante deberá pagar la suma requerida por los Vendedores de forma inmediata y sin lugar a excepciones.*

*En el caso en que se extienda la vigencia de la Oferta, la Garantía de Seriedad de la Oferta se deberá extender automáticamente, lo cual deberá estar expresamente previsto en el texto de la póliza de seguros o de la garantía bancaria.*

*Los términos que se utilizan con letra mayúscula inicial en este formato, tendrán los significados que se le atribuyen en el Reglamento de Enajenación y Adjudicación – Segunda Etapa.*

----- (Hasta aquí el texto del Anexo 5) -----

**1.3. ANEXO 7 DEL REGLAMENTO (CONTRATO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES (BANCÓLDEX))**

Se modifica la definición del término "Precio de las Acciones en Venta" (*Sección 1.1. (Definición de ciertos términos) del ARTÍCULO I DEFINICIONES*), la cual quedará en los siguientes términos:

11. *"Precio de las Acciones en Venta" significará la suma determinada en la Oferta Económica presentada por el Comprador en desarrollo de la Segunda Etapa.*

Se acompaña nuevamente como Anexo a la presente Adenda el texto completo del Contrato de Compraventa de Acciones (BANCÓLDEX).

**1.4. ANEXO 7 DEL REGLAMENTO (CONTRATO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES (Previsora)).**

Se modifica la definición del término "Precio de las Acciones en Venta" (*Sección 1.1. Definición de ciertos términos del ARTÍCULO 1 DEFINICIONES*), la cual quedará en los siguientes términos:

*11. "Precio de las Acciones en Venta" significará la suma determinada en la Oferta Económica presentada por el Comprador en desarrollo de la Segunda Etapa.*

Se acompaña nuevamente como Anexo a la presente Adenda el texto completo del Contrato de Compraventa de Acciones (Previsora).

**1.5. ANEXO 8 DEL REGLAMENTO (FORMULARIO DE CONOCIMIENTO DE CLIENTE).**

Con el fin de contemplar la actualización de los formularios de conocimiento de cliente utilizados por BANCÓLDEX que deberán ser diligenciados y suscritos por los Inversionistas Oferentes dentro de la Segunda Etapa del Programa de Enajenación, se incluye el nuevo texto de dichos formularios para que formen parte del Reglamento como Anexo 8.

Se acompaña nuevamente como Anexo a la presente Adenda el texto actualizado y completo de los formularios de conocimiento de cliente.

Salvo las modificaciones contenidas en este Adenda, todas las demás estipulaciones contenidas en el Reglamento que no sean expresamente modificadas por la presente Adenda se mantienen vigentes y sin modificación alguna.