



SEGUROS DE VIDA ALFA S.A.

Acta Comité Técnico No. 650
Fecha: 12 de mayo de 2023

Fuentes:

- Seguros de Vida Alfa S.A.
- Superintendencia Financiera de Colombia (SFC)
- Fasecolda

Información Financiera

	Feb-22	Feb-23
Activos	17.520.698	21.551.908
Inversiones	15.973.965	20.382.294
Pasivos	16.429.226	20.121.481
Reservas Técnicas	15.757.415	19.414.626
Patrimonio	1.091.472	1.430.427
Utilidad Neta	-198.428	-9.889
Resultado Técnico	-525.949	-525.683
ROE*	-70,00%	-4,08%
ROA*	-6,61%	-0,28%

Cifras en millones de pesos y porcentajes.

* Cifras anualizadas.

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Duran.
Nelson Hernán Ramírez Pardo
Javier Bernardo Cadena Lozano

Contactos:

Andrés Eduardo Parra.
andres.parra@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro.
alejandra.patino@vriskr.com

Carlos Mario Tejada Torres.
carlos.tejada@vriskr.com

PBX: (571) 5 26 5977
Bogotá D.C.

REVISIÓN ANUAL

Fortaleza Financiera y Capacidad de Pago para el Cumplimiento de Pólizas y Otras Obligaciones Contractuales

AAA (Triple A)

Perspectiva: Estable

Value and Risk Rating mantuvo la calificación AAA (Triple A) a la Fortaleza Financiera y Capacidad de Pago para el Cumplimiento de Pólizas y Otras Obligaciones Contractuales de Seguros de Vida Alfa S.A.

La calificación AAA (Triple A) indica que la compañía de seguros presenta una sólida fortaleza financiera y la más alta capacidad de pago para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

Dentro de los aspectos que sustentan la calificación asignada se encuentran:

- **Posicionamiento y planeación estratégica.** Se pondera la trayectoria y reconocimiento de la Compañía de Seguros de Vida Alfa, además de pertenecer a la Organización Sarmiento Angulo, grupo económico de gran importancia a nivel nacional y regional, pues ha contribuido al desarrollo de acuerdos comerciales con el Fondo de Pensiones y Cesantías Porvenir, y los bancos que conforman el Grupo Aval para la difusión de sus productos.

Con ello, al cierre de 2022, se mantuvo en la segunda posición por emisión de primas, con una participación de mercado del 19,28%¹. Con respecto a sus principales ramos previsionales de invalidez y sobrevivencia, y rentas vitalicias se ubicó en el primer y segundo² lugar, con participaciones de 80,26% y 26,18%, respectivamente.

Value and Risk resalta la solidez de la Compañía, reflejada en su posición de mercado gracias a la innovación continua y la búsqueda de nuevas oportunidades para hacer frente a las tendencias del mercado. En ese sentido, durante 2022 continuó con la expansión de su oferta diferenciada de productos, bajo los segmentos de Affinity, programas de inclusión financiera y en gaseras, a la vez que mantuvo su estrategia de venta de pólizas voluntarias de bancaseguros (la cual se vio afectada por la contracción en la demanda de crédito bajo el escenario de incremento en tasas).

¹ Sobre un total de primas emitidas de \$26,43 billones, por veintiuna compañías.

² En 2022, a razón de la entrada de una nueva aseguradora, Seguros de Vida Alfa pasó de ubicarse en la primera posición en 2021 al segundo lugar, con una participación de mercado que descendió de 74,09% a 26,18%.



Como parte de su proyecto de transformación digital, puso en marcha nuevos canales de atención, venta y autogestión de clientes, tales como *WhatsApp*, link de ventas, crediconvenios, además desarrolló en conjunto con el *Aval Digital Lab (ADL)* ofertas de seguros en las aplicaciones Bancamovil y Bancavirtual. En adición, culminó proyectos de analítica de datos, automatización y optimización de procesos, actualización de aplicativos, entre otros.

De otro lado, en el último año ajustó su planeación estrategia a 2026, enmarcada en cinco objetivos principales, relacionados con el crecimiento de las primas, el fortalecimiento de la gestión de seguros en las empresas, la consolidación tecnológica, la mejora continua en los indicadores de rentabilidad y el reconocimiento en prácticas ambientales, sociales y de gobierno (ASG). Este direccionamiento contempla proyectos de desarrollo en tecnologías de la información (TI), mitigación por obsolescencia, y de analíticas, la eficiencia en procesos internos y la evolución constante de la arquitectura TI, con miras a mantener el aseguramiento de las actividades críticas.

En opinión de la Calificadora, Seguros de Vida Alfa cuenta con un direccionamiento estratégico en constante evolución, que responde a las necesidades de mercado y bajo el cual mantiene una propuesta de valor dinámica y eficiente. De esta forma, hará seguimiento a las iniciativas encaminadas a robustecerla, lograr una mayor profundización de nuevos segmentos, incrementar el grado de madurez tecnológica³ y alcanzar la omnicanalidad como herramienta digital de relacionamiento con el cliente.

- **Fortaleza patrimonial y solvencia.** Al cierre de febrero de 2023, Seguros de Vida Alfa registró un patrimonio de \$1,43 billones, con una variación interanual de +31,05%, producto de la dinámica de los resultados del 2022, sumado a una menor pérdida del ejercicio en curso (-\$9.889 millones; -95,02%) producto de mayores rendimientos del portafolio de inversiones.

Por su parte, el patrimonio adecuado totalizó \$1,72 billones (+21,29%), dada la dinámica creciente en los riesgos de suscripción y del activo, en tanto que el patrimonio técnico se situó en \$1,75 billones (+22,50%), resultando en un exceso de \$30.854 millones (+174,43%). Con ello, el indicador de solvencia se ubicó en 1,02 veces (x), nivel que no presento cambios sustanciales frente al dato del mismo mes de 2022, y que se mantiene por debajo de lo registrado en el sector (1,60x) y pares⁴ (1,64x). Por otra parte, el apalancamiento se ubicó en 14,07x, superando el nivel del sector (6,25x) y los pares (4,95x), mientras el quebranto patrimonial alcanzó un 9.726,1%⁵.

³ Al cierre de 2022, alcanzó 3,8/5.

⁴ Compañía de Seguros Bolívar S.A., Seguros de Vida Suramericana S.A. y Mapfre Colombia Vida Seguros S.A.

⁵ Sector: 979,14%; pares: 1.525,56%.



Para consolidar su posición patrimonial de cara a los retos planteados a nivel normativo, especialmente la aplicación de las directrices de Solvencia II, en la Asamblea de Accionistas se determinó la acumulación total de los resultados de 2022. En adición, mantiene como patrimonio adicional la deuda subordinada por \$295.000 millones suscrita durante el 2022.

Value and Risk considera que Seguros de Vida Alfa mantiene una adecuada capacidad patrimonial que le permite soportar las necesidades de su operación, así como asumir retos en materia regulatoria, gracias al apoyo corporativo de sus accionistas y las decisiones enfocadas al fortalecimiento de su estructura financiera. A su vez, resalta las perspectivas positivas en lo relativo a los resultados de 2023, por cuenta del menor efecto del factor de deslizamiento, los proyectos de crecimiento de primas y la normalización de la siniestralidad luego de la Pandemia.

Sin embargo, la Calificadora hará seguimiento a los niveles de solvencia de la Aseguradora durante 2023, toda vez que una mayor holgura con respecto a los límites regulatorios le otorga un mayor margen de maniobra ante eventos adversos que puedan implicar pérdidas inesperadas.

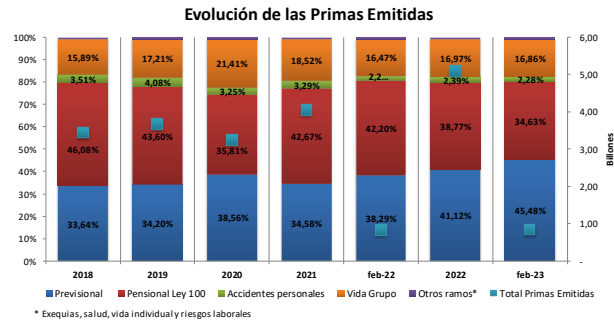
- **Colocación de primas.** Al cierre de 2022, la Compañía registró primas emitidas netas por \$5,1 billones, con una variación anual de +26,26%, dinámica inferior a la observada en el sector (+47,33%)⁶ y superior a la de sus pares (+16,50%). Destacan los crecimientos de los ramos previsional (+50,15%), vida grupo (+15,71%) y rentas vitalicias (+14,71%), los cuales participaron sobre el total con el 41,12%, 16,97% y 38,77%, respectivamente.

Cabe mencionar que, al considerar las perspectivas de menor colocación de cartera que podría afectar la emisión de primas de productos de deudores, la Aseguradora adelanta un proceso de robustecimiento tecnológico direccionado a generar una oferta más diversificada, sumado a la búsqueda de oportunidades de negocio en los programas de microseguros de *Affinity*⁷. Esto se tradujo en un incremento del 29% en la emisión de pólizas para este segmento durante 2022.

Al cierre de febrero de 2023, las primas emitidas netas sumaron \$851.917 millones, con un aumento interanual de 3,84%, afectadas por la reducción de rentas vitalicias (-14,78%), que fue compensada por el incremento de los ramos previsionales (+23,34%), vida grupo (+6,33%) y accidentes personales (+4,60%), acorde con su enfoque estratégico.

⁶ Por cuenta de la entrada al mercado de Asulado Seguros de Vida S.A., la cual generó primas por \$4,97 billones, equivalente al 18,80% de la producción del mercado.

⁷ Se utilizó como vehículo de promoción a la Compañía Energética de Occidente y Promigas. De esta última, el 100% de sus distribuidores comercializan sus productos.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Ahora bien, al incluir la dinámica de las reservas constituidas para el ramo de rentas vitalicias, afectadas por el factor de deslizamiento del salario mínimo⁸ y la actualización de las mismas al incremento de la inflación, al cierre de 2022 las primas devengadas alcanzaron \$1,09 billones (-34,76%), en tanto que, a febrero de 2022, se situaron en -\$151.194 millones (-7,44%), producto de la constitución de reservas para suplir el factor de deslizamiento.

La Calificadora pondera los esfuerzos de la Aseguradora por ampliar y diversificar su portafolio y líneas de negocio, especialmente con la búsqueda de una mayor penetración de mercado y vínculos con clientes actuales, aspectos que serán determinantes para mitigar los efectos de la desaceleración económica estimada para 2023. Además, estará atenta a los efectos que pueda implicar la reforma pensional que cursa actualmente sobre la dinámica de emisión de primas, dada la reducción que se podría presentar en los niveles de activos administrados por parte de las AFP.

En concepto de **Value and Risk**, Seguros Alfa Vida conserva una adecuada gestión de cartera, la cual presenta una alta calidad, con provisiones del 0,25% al cierre de 2022 y del 0,24% a febrero de 2023. A febrero de 2023, las cuentas por cobrar netas de la actividad totalizaron \$615.480 millones, con una reducción interanual de 23,61%, debido a la disminución de las reservas técnicas parte reaseguradores (-36,12%) y de las primas por recaudar (-1,61%), rubros que representan el 50,73% y el 46,37% del total, respectivamente.

Indicador	Vida Alfa			Sector		Pares	
	feb-22	dic-22	feb-23	dic-22	feb-23	dic-22	feb-23
Cartera Act. Aseguradora / Primas Emitidas	7,35%	12,08%	5,95%	36,18%	24,49%	36,18%	24,49%
Cobertura Cartera Act. Aseguradora (bruta) Sin Reservas	0,22%	0,25%	0,24%	6,68%	6,46%	6,68%	6,46%
Primas por Recaudar / Primas Emitidas	5,89%	5,01%	5,58%	10,33%	9,99%	10,33%	9,99%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

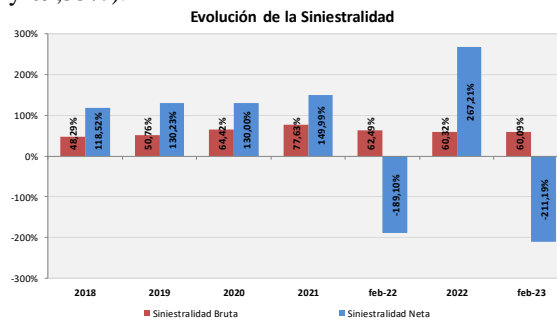
⁸ Corresponde a la diferencia entre el cambio porcentual del salario mínimo mensual legal vigente (SMMLV) y la variación porcentual del IPC del año anterior.



➤ **Evolución de la siniestralidad.** Al cierre de 2022, los siniestros liquidados sumaron \$3,07 billones, con una disminución anual del 1,90%, a razón de la reducción de siniestros en los ramos de vida grupo (-35,95%) y previsionales (-0,97%), relacionados con la normalización de las reclamaciones luego de la pandemia y las reclamaciones tardías que se evidenciaron en 2021.

Por su parte, los siniestros incurridos tuvieron un incremento de 16,22% hasta \$2,94 billones, por cuenta de menores reembolsos (-32,44%) y el mayor nivel de reservas constituidas, contrario a la liberación observada el año anterior. Comportamiento que estuvo determinado por el fortalecimiento de la reserva para siniestros no avisados (IBNR) del ramo de previsionales en cerca de \$400.000 millones, a fin de fortalecer los niveles de reservas y su suficiencia.

En consecuencia, los índices de siniestralidad bruta⁹ y neta¹⁰ se ubicaron en 60,32% (-17,31 p.p.) y 267,21% (+117,21 p.p.), valores superiores a los observados en el sector (27,27% y 86,51%) y pares (46,10% y 69,33%).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por su parte, a febrero de 2023, los siniestros liquidados e incurridos se ubicaron en \$511.903 millones (-0,16%) y \$319.301 millones (+3,37%), en su orden, con índices de siniestralidad bruta de 60,09% (-2,41 p.p.) y neta de -211,19% (-22,09 p.p.), manteniendo la tendencia marcada al cierre de 2022 por el ajuste en las reservas.

En opinión de **Value and Risk**, Seguros de Vida Alfa cuenta con una estructura financiera sólida, la cual le ha permitido cumplir oportunamente con sus obligaciones contractuales, bajo escenarios adversos como los observados en los dos últimos dos años, marcados por los siniestros asociados al Covid-19 y el incremento de la inflación, con sus efectos sobre los ajustes en el nivel de las reservas y el comportamiento de las reclamaciones.

De igual forma, se destacan los mecanismos establecidos para el seguimiento y el control de la siniestralidad, los cuales contemplan robustas políticas de suscripción, de acuerdo con los análisis de frecuencia y severidad realizados por el área de actuaría, sumado a la

⁹ Siniestros liquidados / primas emitidas.

¹⁰ Siniestros incurridos / primas devengadas.



verificación, cuantificación y atención oportuna del siniestro, labor realizada a través de dieciséis firmas ajustadoras, comités de calidad e interno de siniestros, y el acompañamiento de las oficinas a nivel nacional. En este sentido, la Calificadora estará atenta a la evolución de los niveles de siniestralidad, las cuales se estima presenten una reducción y control al cierre de 2023, siendo este uno de los principales retos de la Compañía.

- **Resultados financieros y rentabilidad.** Al cierre de 2022, sumado a la evolución de las primas devengadas y los siniestros incurridos, los gastos administrativos y de personal pasaron de \$58.704 a \$89.807 millones, para un crecimiento anual de 52,98%. Por su parte, las comisiones llegaron a \$411.471 millones (+10,76%), en línea con la evolución de las primas emitidas y los mayores requerimientos operacionales destinados a los proyectos tecnológicos y fortalecimiento de los canales de atención a los clientes.

De esta forma, se evidenció un deterioro en el índice combinado que pasó de 175,64% en 2021 a 313,01%, nivel que mantiene oportunidades de mejora respecto a sus comparables. Por el contrario, el indicador de eficiencia operacional total¹¹ se ubicó en 9,83% (-0,82 p.p.), inferior al 21,62% y 31,12% observado en el sector y pares, respectivamente, favorecido por los acuerdos de operación que mantiene con Seguros Alfa S.A.

Como resultado, se registró una pérdida técnica de \$2,18 billones, versus los -\$1,09 billones de 2021, por lo cual el margen técnico¹² descendió a -42,84% (-15,74 p.p.), con brechas respecto a los datos de la industria (-18,89%) y pares (-14,37%).

No obstante, al incorporar los ingresos del portafolio de inversiones que sumaron \$2,26 billones (+130,27%), beneficiados por el incremento de las tasas de referencia del mercado y la estrategia de clasificación al vencimiento de las inversiones, Seguros de Vida Alfa obtuvo una utilidad neta de \$98.819 millones, revirtiendo la pérdida registrada en 2021 por -\$29.762 millones, con su efecto en los indicadores de rentabilidad ROE y ROA, que se ubicaron en 6,86% y 0,48%, en su orden.

Indicador	Vida Alfa		Sector		Pares		
	feb-22	dic-22	feb-23	dic-22	feb-23	dic-22	feb-23
Rentabilidad del Activo (ROA)	-6,61%	0,48%	-0,28%	2,65%	2,72%	3,56%	2,88%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	-70,00%	6,86%	-4,08%	19,49%	21,12%	21,38%	17,59%
Margen Técnico	-64,11%	-42,84%	-61,71%	-18,89%	-34,64%	-14,37%	-20,52%
Índice Combinado	-235,76%	313,01%	-264,10%	128,47%	162,61%	108,86%	122,36%
Eficiencia Operacional	1,57%	1,84%	1,79%	15,73%	18,47%	23,72%	23,75%
Eficiencia Total	9,29%	9,83%	9,39%	21,62%	24,62%	31,12%	29,47%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Con respecto a febrero de 2023, la evolución de las primas (afectada por el neto de reservas constituidas), sumado al incremento de la siniestralidad (+3,37%) y la variación de los gastos administrativos

¹¹ (Costos administrativos + comisiones por uso de red de oficina + gastos en tarificación, papelería y entrega) / primas emitidas.

¹² Resultado técnico / primas emitidas.



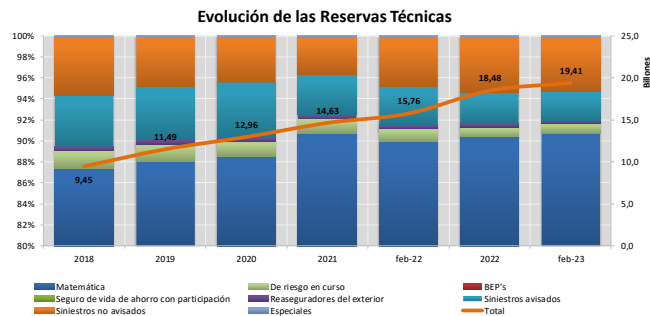
(+18,89%), se generó una pérdida técnica de \$525.683 millones, que al considerar los ingresos netos del portafolio de inversiones (+57,05%), dio como resultado una pérdida neta de -\$9.889 millones.

Para **Value and Risk**, los resultados técnicos observados al cierre de 2022 reflejan los efectos adversos de la siniestralidad por el Covid durante el primer semestre, acentuado a su vez por presiones inflacionarias que afectaron la constitución de la reserva matemática y la de IBNR. De igual forma, el escenario de altas tasas derivó en mayores rendimientos financieros que le permitieron revertir las pérdidas netas evidenciadas el año anterior.

Se ponderan los esfuerzos de la Compañía por mantener una oferta integral que responda a los retos en materia de aseguramiento, en pro de garantizar mayores rentabilidades en sus líneas de negocio. De esta manera, será fundamental consolidar los procesos de oferta diferenciada en los segmentos de productos modulares y a la medida, y los programas de inclusión financiera, a fin de compensar la tendencia decreciente en las primas vinculadas a productos bancarios, afectados por la baja demanda de créditos bajo el escenario económico actual. Asimismo, considera importante continuar con los proyectos de transformación digital que contribuyan a la mejora del índice combinado y a mantener destacables indicadores de eficiencia operacional.

➤ **Evolución de las reservas técnicas.** Entre febrero de 2022 y 2023, las reservas técnicas de Seguros de Vida Alfa crecieron 23,21% hasta \$19,41 billones, impulsadas por la variación de la reserva matemática (+24,29%) y la de siniestros no avisados (+33,71%), los cuales abarcaron el 90,71% y 5,24% del total, respectivamente.

Por su parte, las reservas técnicas netas de reaseguros¹³ ascendieron a \$19,1 billones. De las reservas requeridas, el 90,71% se encontraban asociadas al ramo de rentas vitalicias, mientras que el 6,69% a previsionales de invalidez y sobrevivencia.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

¹³ Reservas técnicas brutas menos reservas a cargo de reaseguradores (cuentas por cobrar).



Cabe resaltar que, el Actuario Responsable¹⁴ certificó y acreditó la suficiencia de reservas, lo que da cuenta de los robustos mecanismos definidos por la Compañía entre los que sobresale el monitoreo permanente y los ejercicios de *Backtesting* llevados a cabo por el Comité de Reservas, cuerpo colegiado que cuenta con la participación del Actuario Responsable. Al respecto, se destaca el fortalecimiento del IBNR para el ramo previsional durante el último año, así como del área de actuaría para robustecer los procesos de análisis y monitoreo, y los proyectos orientados a robustecer los criterios y niveles de reserva.

- **Inversiones y cobertura de las reservas técnicas.** El valor de las inversiones registrado por la Aseguradora al cierre de febrero de 2023 fue de \$20,38 billones, con un aumento interanual de 27,6%, de los cuales el 94,29% corresponde a la porción que respalda las reservas, y el 5,71% a recursos propios.

Por clasificación, las inversiones al vencimiento representaron el 84,47%, mientras que las negociables el 10,35% y el restante se encontraba disponible para la venta. Por variable de riesgo, mantienen una participación mayoritaria los títulos atados a la UVR con el 54,74%, seguidos por los activos indexados al IPC (27,07%), a tasa fija (5,45%) y acciones (5,18%). Cabe señalar que, los recursos propios están orientados a la atención de necesidades en la operación.

Ahora bien, de acuerdo a la composición por plazo, el 80% del total de las inversiones tenían vencimientos mayores a cinco años, por lo que la duración del portafolio ascendió a 9,6 años. Por otra parte, el VaR alcanzó \$40.372 millones, para una relación del 1,33% sobre el valor expuesto del mercado, nivel que se encuentra por debajo del límite establecido en la Declaración de Apetito al Riesgo - DAR (3,28%) y al nivel de tolerancia aprobado por la Junta Directiva (4,57%).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Value and Risk destaca la estrategia de Seguros de Vida Alfa por mantener un portafolio que asegure una adecuada cobertura de las

¹⁴ Persona independiente, designada por la Junta Directiva, con la responsabilidad de emitir su opinión profesional sobre los soportes técnicos actuariales de las reservas técnicas y certificar su suficiencia o deficiencia.



reservas, en cumplimiento a la regulación vigente. Lo anterior, a través de la selección conservadora de títulos, que propenden por una rentabilidad óptima, al igual que una mayor duración. En este sentido, a febrero de 2023, el indicador de cobertura de las reservas técnicas netas con las inversiones se ubicó en 102% y 103,28% al incluir el disponible, niveles que si bien se mantienen inferiores a los presentados por su grupo de referencia¹⁵, están acordes con la estructura de riesgos asegurados que implica mayores esfuerzos en la constitución de reservas, sin que ello signifique una exposición mayor al riesgo.

- **Liquidez.** Al cierre de febrero de 2023, los activos líquidos de la Aseguradora totalizaron \$2,13 billones (+21,81%), impulsados principalmente por la dinámica de los títulos negociables. Como efecto, los indicadores que los relacionan con el total de activos y pasivos se situaron en 9,89% (-0,10 p.p.) y 10,60% (-0,06 p.p.), mientras que, con las reservas técnicas netas, alcanzó 10,98% (-0,13 p.p.).

Value and Risk destaca la sólida posición de liquidez de la Compañía para la oportuna atención de los requerimientos operacionales del negocio, mediante la efectiva gestión de los recursos líquidos y la fijación de sus niveles mínimos bajo escenarios de estrés. En ese sentido, se pondera la inclusión de indicadores de liquidez dentro del Marco de Apetito del Riesgo (MAR), determinado por el nivel de liquidez a partir del exceso del portafolio que respalda las reservas técnicas, relacionado con la porción líquida del mismo, cuyo indicador se ubicó 1,64x, superior al apetito definido (1x).

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** La Aseguradora mantiene robustos sistemas de control interno, que permiten la mejora continua y el fortalecimiento de los Sistemas de Administración de Riesgos (SAR), mediante la aplicación y actualización de procedimientos y políticas transversales tanto a Seguros de Vida Alfa S.A., como a Seguros Alfa S.A. Estos orientados a mejorar la capacidad de respuesta y mitigar el grado de exposición de la Organización ante riesgos emergentes.

Es así como, la Compañía se encuentra en un proceso de transformación del modelo de gestión de riesgos, mediante la implementación del SIAR¹⁶, el cual contempla como eje fundamental la aplicación del MAR y la DAR, siguiendo las instrucciones contenidas en la C.E. 018 de 2021¹⁷, cuyo nivel de implementación se encuentra en un 98%.

Con respecto a SARO¹⁸, se mantiene un monitoreo de la efectividad en la aplicación de controles periódicos sobre los procesos, con una

¹⁵ Sector (107,95% y 111,73%) y pares (111,78% y 115,56%).

¹⁶ Sistema Integral de Administración de Riesgo

¹⁷ La cual imparte instrucciones relacionadas con el Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR) y Sistema de Administración de Riesgos de las Entidades Exceptuadas del SIAR (SARE).

¹⁸ Sistema de Administración de Riesgo Operativo. A partir de la implementación del SIAR, se integrará como una parte del mismo.



actualización de la matriz de riesgo, que contempla 170 riesgos operacionales identificados. En lo relacionado al Sears¹⁹, direccionó los esfuerzos a la actualización permanente del *Security List*, sumados al fortalecimiento de la función actuarial como cuarta línea de defensa, incluyendo la creación de los comités de rentabilidad y reservas, orientados a garantizar la efectividad de las políticas relacionadas con la fijación de las tarifas de suscripción y las decisiones sobre las reservas.

Finalmente, conforme a la lectura de los informes de auditoría interna, de los órganos de control y las actas de los órganos de administración, no se encontraron hallazgos o recomendaciones que conllevaran a niveles de exposición al riesgo relevantes, o afectaciones sobre la capacidad de la Compañía para el cumplimiento de sus obligaciones contractuales.

- **Factores ASG.** Al considerar las prácticas de gobierno corporativo, las políticas de responsabilidad social empresarial, la estructura organizacional y el cuidado del entorno, en opinión de **Value and Risk**, la gestión de Seguros de Vida Alfa para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es excelente.

Se destaca en la Organización una estructura de gobierno corporativo con un direccionamiento claro, que favorece las instancias decisorias mediante una adecuada segmentación de funciones. De igual forma, se contempla dentro de su plan estratégico una dimensión de desarrollo profesional y retención del talento humano, a través de la consolidación de un modelo de experiencia de empleado, además de un modelo organizacional enmarcado en la agilidad e innovación.

Durante 2022, dio marcha a un proceso de renovación de sus instalaciones a partir del aprovechamiento de material reciclado y libre de huella de carbono, con el fin de consolidar un ambiente de trabajo que asegure sostenibilidad y eficiencia energética. Gracias a esto, la Compañía obtuvo la certificación LEED Silver, otorgada por el USGBC²⁰. Sumado a esto, se pondera la certificación otorgada por *Great Place to Work* en estado “Muy sobresaliente”, que la situó en la 13ª posición dentro del listado de los mejores sitios para trabajar para mujeres en Colombia.

De igual forma, y alineado a los objetivos estratégicos, se encuentra en curso un proyecto para el desarrollo de un modelo de sostenibilidad en ASG, dividido en 6 etapas, de las cuales se observan avances en las fases de planeación y diagnóstico, encontrándose en curso un análisis de doble materialidad que permita establecer la estructura del modelo y un *framework* para la administración de esta tipología de riesgo.

Por último, continúa durante 2022 y parte de 2023, la iniciativa para el apoyo a las actividades de investigación científica y desarrollo de

¹⁹ Sistema Especial de Administración de Riesgos de Seguros.

²⁰ U.S. Green Building Council.



actividades vinculadas al sector salud por concepto de donaciones al CTIC²¹.

- **Contingencias.** Según información suministrada por la Compañía, al cierre de febrero de 2023 se registraba un total 739 procesos jurídicos en su contra, vinculados en su mayoría con los ramos previsionales y de vida grupo, cuyas pretensiones alcanzaban \$17.285 millones. Por monto, 96,35% corresponden a procesos con probabilidad de fallo eventual, el 1,30% probable y el 2,35% remota.

De esta forma, la provisión constituida para estos procesos alcanzó \$4.681 millones, además de encontrarse respaldas en las reservas técnicas, toda vez que la totalidad de los procesos están relacionados con la actividad aseguradora. Por lo tanto, y en opinión de la Calificadora, la Compañía mantiene un riesgo legal bajo, puesto que al tener en cuenta el monto de los procesos activos versus el nivel patrimonial, no representan un riesgo significativo para su estructura financiera.

²¹ Centro de Tratamiento e Investigación sobre Cáncer - Luis Carlos Sarmiento Angulo. Durante el 2022, se donaron \$1.000 millones entre las Compañías de Seguros de Vida y Generales.



PERFIL DE LA SOCIEDAD

La Compañía de Seguros de Vida Alfa es una sociedad anónima de carácter privado con 42 años de trayectoria. Su actividad económica se centra en la comercialización de contratos de seguro, principalmente para los ramos: pensiones ley 100, previsual, vida grupo e individual, riesgos laborales, accidentes personales y seguros exequiales.

Su principal aliada es la Compañía de Seguros Alfa S.A., con la cual mantiene sinergias a nivel estratégico, administrativo, operativo y de gestión de riesgos. De igual manera, como parte de la Organización Sarmiento Angulo, se ve favorecida por los vínculos comerciales entre las empresas de la misma, particularmente, con los bancos que conforman el Grupo Aval.

Su sede principal se encuentra en Bogotá, con sucursales en Cali, Medellín y Barranquilla. A su vez, cuenta con canales de atención virtual y telefónica, sumado a la creación de nuevos canales de comercialización, como los contactos vía *WhatsApp*, y los links de ventas para autogestión de clientes.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo patrimonial de la Organización Sarmiento Angulo, lo que favorece el desarrollo de sinergias comerciales con las entidades que la componen.
- Amplia trayectoria y reconocimiento en el sector.
- Estrategia corporativa definida, con procesos de monitoreo y revisión, que garantizan el crecimiento de la operación y su adecuación a los retos del entorno.
- Destacables niveles de eficiencia operacional y total, en comparación al promedio del sector.
- Robusta nómina de reaseguradores, favoreciendo la cobertura de riesgos de alto impacto.
- Suficiencia en recursos líquidos para el cumplimiento de las obligaciones de corto plazo.
- Mejora continua en los sistemas de administración de riesgos, así como en la adopción de mejores prácticas.

- Desarrollo tecnológico constante, en línea con los requerimientos del mercado, en pro de la mejora en su oferta de valor.
- Excelente gestión de riesgos ambientales, sociales y de gobierno corporativo.
- Baja exposición al riesgo legal.

Retos

- Cumplir oportunamente las metas contempladas en su planeación estratégica.
- Consolidar su participación en el mercado, dada la entrada de nuevos competidores en su ramo principal.
- Alcanzar niveles de apalancamiento cercanos a los observados en sus comparables.
- Monitorear su margen de solvencia, a fin de minimizar la exposición ante posibles pérdidas que deriven en incumplimientos normativos.
- Reducir las brechas en el índice combinado y niveles de siniestralidad frente al sector y los pares.
- Dar seguimiento sobre los procesos contingentes, a fin de anticiparse a posibles impactos ante la materialización del riesgo legal.
- Mantener los mecanismos de seguimiento a los cambios regulatorios, con el fin de aprovechar las posibles oportunidades y minimizar las amenazas.

REASEGUROS

La Compañía mantiene contratos de reaseguro con el objeto de mantener una cobertura adecuada sobre los riesgos de mayor cuantía. En ese sentido, cuenta con una sólida nómina de reaseguradores caracterizada por su respaldo corporativo, niveles de solvencia, fortaleza financiera y reconocimiento internacional.

Reaseguradora	Calif.
QBE Re (Europe) Limited	A+
RGA Reinsurance Company	A+
Scor Global Life SE	A+
General Reinsurance AG	AA+
Arch Reinsurance Europe Underwriting Limited	AA-
Korean Reinsurance Company Limited	A

Fuente: Seguros de Vida Alfa S.A.

Cabe aclarar que, la Aseguradora registra altos niveles de retención, dada la naturaleza propia de los ramos ofertados. Así, la tasa de cesión a diciembre de 2022 fue de 11,49%, mientras que en febrero se ubicó en 11,37%, niveles superiores a



los promedios observados para el sector (5,68% y 8,00%) y los pares (5,60% y 5,24%).

GESTIÓN DE RIESGOS

Sistema Especial de Administración de Riesgos de Seguros (Sears). La Compañía mantiene políticas y procedimientos que le permiten un seguimiento adecuado en las etapas de identificación, medición, control y monitoreo, sobre los niveles de riesgos vinculados a la actividad aseguradora, con el objeto de reducir su exposición a eventos de pérdida por temas de tarificación o por insuficiencia en la fijación de las reservas.

Para esto, se apoya en el Comité de Rentabilidad, el cual define los parámetros para la fijación de tarifas, apoyado por la Dirección de Actuaría, con el objetivo de identificar una tasa de suscripción acorde con el apetito de riesgo establecido.

De igual manera, el Comité de Reservas mantiene un seguimiento de los indicadores de siniestralidad en impacto y frecuencia, con el fin de establecer un nivel de reservas concordante con el nivel de calce respecto a las inversiones constituidas, garantizando su suficiencia y capacidad.

Riesgos de inversión. La Aseguradora cuenta con sólidos mecanismos para la gestión de los riesgos asociados al proceso de constitución de inversiones. En ese sentido, el comité de reservas, mediante la aplicación de herramientas analíticas para la efectiva asignación de cupos de inversión y negociación, establece los parámetros para el cumplimiento normativo y el establecimiento de alertas.

De igual manera, mantiene la medición del VaR bajo la metodología del Anexo 2 de la SFC para las inversiones que respaldan las reservas técnicas, mientras que para las inversiones que conforman el portafolio de recursos propios, se apoya en el modelo interno, sometido a pruebas de *stress* y *back testing*, para identificar desviaciones respecto a los niveles de apetito al riesgo aprobados por la Junta Directiva.

Para la gestión del riesgo de crédito, lleva a cabo la actualización trimestral del modelo de asignación de cupos de inversión, para el efectivo monitoreo de la capacidad de pago de los emisores.

Riesgos no financieros. Se destaca la mejora continua en la efectividad de las acciones para la

adecuada gestión de los riesgos operativos en la Aseguradora.

En ese sentido, se resaltan las acciones encaminadas a identificar nuevos riesgos y controles de la matriz, asociados a los procesos tecnológicos, atención al consumidor financiero, operaciones, reaseguros y proyectos, a la vez del establecimiento y reporte de señales de alerta vinculados con fraude, el levantamiento de las prácticas de sostenibilidad (ASG), además de evaluaciones sobre la eficacia en la aplicación de controles.

De igual forma, y en cumplimiento de la C. E. 018 de 2021, el SARO formará parte del SIAR, el cual tendrá horizonte de implementación a través de la *PMO*²² en junio de 2023. Cabe anotar que, se seguirá contemplando para el control del riesgo operacional el Plan de Continuidad del Negocio (PCN), mediante la realización de pruebas integrales a los diferentes procesos internos.

Sarlaft. La Compañía continúa con la aplicación del Sistema para la prevención de eventos relacionados con el uso de su operación para actividades ilícitas. Esto lo realiza mediante la aplicación de políticas en lo relativo al conocimiento del cliente, la consulta en listas restrictivas, la definición y el monitoreo de las señales de alerta y las operaciones inusuales, entre otros. Por otra parte, y en cumplimiento de lo dispuesto en la circular 011 de 2022 de la SFC, el área de cumplimiento aplicó cambios al Manual Sarlaft.

²² Project Management Office

SEGUROS DE VIDA ALFA S.A.							SECTOR		PARES		
Estados Financieros											
BALANCE (cifras en \$ millones)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	feb-22	dic-22	feb-23	dic-22	feb-23	dic-22	feb-23
ACTIVOS	10.884.452	13.532.327	14.769.638	16.323.458	17.520.698	20.627.040	21.551.908	79.727.906	83.563.612	29.381.800	30.088.247
<i>Disponible</i>	778.132	490.417	278.035	277.632	360.758	253.214	243.738	2.882.492	2.424.366	643.995	784.874
<i>Inversiones</i>	9.563.999	12.369.844	13.740.962	15.311.215	15.973.965	19.631.783	20.382.294	68.181.404	71.762.054	24.319.959	24.690.122
<i>Cuentas por cobrar activ. Asegurad.</i>	463.763	548.576	645.651	626.104	805.755	614.788	615.480	5.503.766	5.987.803	3.408.291	3.621.694
Coaseguradores cuenta corriente aceptados	0	5	0	0	3	46	3	2.247	2.538	1.675	1.983
Coaseguradores cuenta corriente cedidos	1	0	0	0	0	0	2	9.302	14.708	129	84
Reaseguradores interior cuenta corriente	0	0	0	7.221	6.706	4.175	1.861	8.278	4.489	4.103	2.628
Reaseguradores exterior cuenta corriente	40.014	25.467	78.226	82.042	62.665	12.039	14.423	1.382.659	1.435.759	1.050.433	1.121.830
Reservas técnicas parte reaseguradores	228.077	300.661	352.551	345.634	444.974	341.726	312.257	1.988.103	2.045.987	1.154.791	1.191.990
Depósito de reserva a reaseguradores del exterior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Primas por recaudar	194.164	220.779	213.405	189.711	290.097	255.206	285.423	1.710.174	1.974.111	1.019.160	1.059.714
Sistema general de riesgos laborales	2.586	2.707	2.568	2.287	2.109	2.292	2.230	655.970	740.432	339.306	378.688
Otras actividad aseguradora	0	0	0	6	0	0	0	0	32.696	0	32.696
Deterioro cuentas por cobrar actividad aseguradora	1.078	1.043	1.098	798	799	696	719	252.967	262.918	161.307	167.919
<i>Otras Cuentas por cobrar</i>	25.727	65.836	38.254	34.253	314.235	47.518	239.193	829.550	1.049.016	438.858	445.847
<i>Activos no corrientes mantenidos para la venta</i>	0	0	0	0	0	0	0	9.252	9.342	2.216	2.216
<i>Activos Materiales</i>	34.341	35.596	36.218	38.174	38.206	42.609	42.441	794.541	790.378	293.814	292.363
<i>Otros activos</i>	18.491	22.058	30.519	36.079	27.779	37.128	28.762	1.285.642	1.307.618	223.507	214.473
PASIVOS	9.676.006	11.756.190	13.213.448	14.985.096	16.429.226	19.186.106	20.121.481	68.893.883	72.034.073	24.494.765	25.757.897
<i>Reservas técnicas</i>	9.449.524	11.486.666	12.957.175	14.633.201	15.757.415	18.484.381	19.414.626	63.475.344	66.051.690	21.194.890	21.952.172
Riesgos en curso	153.059	189.391	174.684	190.973	189.618	180.305	173.475	1.542.470	1.563.133	907.079	890.716
Reserva matemática	8.256.318	10.107.636	11.471.213	13.277.500	14.168.832	16.698.400	17.610.395	48.001.437	49.838.204	13.588.464	14.097.182
Beneficios económicos periódicos (BEPs)	0	0	0	0	0	0	0	717.539	761.370	0	0
Reserva seguro de vida de ahorro con participación	0	0	0	0	0	0	0	593.199	599.621	305.239	298.884
Reserva de insuficiencia de activos	0	0	0	0	0	0	0	22.700	22.700	22.700	22.700
Depósito de reserva a Res del exterior	41.080	47.308	53.668	58.908	59.992	63.933	63.252	289.077	274.119	109.860	101.860
Desviación de siniestralidad	5.953	6.510	6.052	4.148	4.148	4.148	4.148	14.052	14.059	7.599	7.599
Siniestros avisados	458.528	577.266	671.908	565.874	567.705	531.330	539.055	6.337.275	6.560.238	3.301.537	3.418.883
No avisados	530.193	553.642	574.251	530.185	761.527	1.000.286	1.018.236	5.050.668	5.491.697	2.509.397	2.661.498
Reservas especiales	4.393	4.913	5.398	5.613	5.593	5.978	6.064	906.927	926.550	443.014	452.851
<i>Cuentas por pagar activ. Aseguradora</i>	47.639	70.771	64.731	63.182	64.380	110.593	110.101	1.805.788	1.951.906	1.201.236	1.280.222
<i>Cuentas Por Pagar</i>	38.855	55.975	115.939	36.582	58.515	44.192	46.624	656.040	677.565	228.414	282.680
<i>Obligaciones Laborales</i>	622	718	1.032	1.141	980	1.293	1.043	222.769	209.134	169.649	163.189
<i>Pasivos Estimados Y Provisiones</i>	2.280	6.119	9.124	13.634	37.715	41.741	50.884	477.888	526.282	240.302	233.153
<i>Otros pasivos</i>	135.270	135.110	64.867	224.115	205.899	166.183	170.249	460.912	465.208	71.621	71.267
PATRIMONIO	1.208.446	1.776.137	1.556.190	1.338.361	1.091.472	1.440.934	1.430.427	10.834.022	11.529.539	4.887.034	5.207.828
<i>Capital Social</i>	14.122	14.122	14.122	14.707	14.707	14.707	14.707	1.175.772	1.177.521	341.372	341.372
<i>Reservas</i>	1.035.473	1.117.166	1.263.846	1.377.640	1.377.640	1.347.878	1.347.878	6.648.164	6.619.775	3.194.998	3.166.609
<i>Superávit o déficit</i>	-45.665	270.868	62.972	-24.224	-72.686	-98.721	-99.338	673.288	988.756	-116.608	65.545
<i>Resultados acumulados de ejercicios anteriores</i>	0	0	0	0	-29.762	78.251	177.070	353.638	2.465.701	531.476	1.578.570
<i>Resultados del ejercicio</i>	204.516	373.980	215.249	-29.762	-198.428	98.819	-9.889	2.074.110	368.737	1.018.946	138.882

SEGUROS DE VIDA ALFA S.A.							SECTOR		PARES		
Estados Financieros											
ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	feb-22	dic-22	feb-23	dic-22	feb-23	dic-22	feb-23
PRIMAS DEVENGADAS	1.255.518	1.319.939	1.393.795	1.677.765	-163.355	1.094.513	-151.194	13.595.903	1.978.865	7.768.209	1.262.258
Primas emitidas directas	3.688.217	3.885.996	3.261.182	4.063.129	825.807	5.127.975	857.132	32.799.878	4.124.881	10.275.279	1.822.338
Cancelaciones y/o anulaciones primas emitidas	-247.708	-221.057	-31.141	-27.538	-5.416	-32.304	-5.219	-6.458.946	-126.489	-417.312	-57.635
Primas aceptadas en coaseguro	1.397	1.713	1.877	1.358	16	1.254	4	31.814	7.742	7.037	2.831
Neto de reservas constituidas	-1.765.857	-1.857.292	-1.356.102	-1.810.767	-890.144	-3.416.840	-905.700	-10.942.124	-1.703.437	-1.547.304	-415.643
Primas cedidas reaseguro	-420.531	-489.421	-482.021	-548.418	-93.618	-585.572	-97.412	-1.834.731	-323.831	-549.503	-89.633
SINIESTROS INCURRIDOS	-1.488.029	-1.718.899	-1.811.949	-2.516.555	-308.900	-2.924.635	-319.301	-11.761.697	-2.230.616	-5.385.798	-1.023.643
Siniestros liquidados	-1.662.209	-1.861.284	-2.082.027	-3.133.879	-512.707	-3.074.212	-511.903	-10.713.971	-1.730.069	-4.932.178	-758.840
Reembolsos	228.791	243.423	326.058	481.831	56.336	325.521	49.766	1.287.518	177.676	683.168	88.840
Salvamentos y recobros	0	1	178	2.421	281.116	257.271	197.531	447.532	210.282	0	0
Neto de reservas constituidas	-54.611	-101.039	-56.159	133.071	-133.645	-433.214	-54.695	-2.782.777	-888.504	-1.136.788	-353.643
OTROS INGRESOS Y GASTOS DE SEGUROS	-182.030	-209.245	-231.494	-255.258	-53.693	-353.377	-55.187	-6.815.458	-1.136.091	-3.800.028	-601.238
Gastos Administrativos y de personal	-36.014	-48.158	-48.559	-58.704	-12.194	-89.807	-14.497	-2.922.975	-523.055	-1.624.557	-300.312
Ingresos netos de reaseguros	134.499	177.809	160.391	183.509	23.817	153.650	25.760	226.885	30.937	-75.183	-20.004
Ingresos netos de coaseguros	-14.637	-14.984	-16.108	-8.573	-1.284	-5.749	-937	-1.337.259	-179.775	-654.375	-60.317
Comisiones y otros	-265.878	-323.913	-327.218	-371.491	-64.033	-411.471	-65.514	-2.782.110	-464.198	-1.445.913	-220.605
RESULTADO TÉCNICO NETO	-414.542	-608.206	-649.648	-1.094.049	-525.949	-2.183.500	-525.683	-4.981.253	-1.387.841	-1.417.617	-362.623
Otros ingresos	43.329	78.092	83.069	83.200	475	19.793	2.156	-216.442	-45.984	-317.743	-44.338
Ingresos Netos de Portafolio de Inversiones	578.260	904.095	781.828	983.419	327.046	2.264.511	513.638	7.323.653	1.825.723	2.755.394	546.451
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	207.048	373.980	215.249	-27.429	-198.428	100.804	-9.889	2.125.958	391.897	1.020.033	139.489
*Impuesto De Renta Y Complementarios	2.531	0	0	2.332	0	1.986	0	51.849	23.160	1.087	608
UTILIDAD NETA	204.516	373.980	215.249	-29.762	-198.428	98.819	-9.889	2.074.110	368.737	1.018.946	138.882

SEGUROS DE VIDA ALFA S.A.									
APALANCAMIENTO Y SOLVENCIA		dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	feb-22	dic-22	feb-23	
INDICADORES	Pasivo / Patrimonio	8,01x	6,62x	8,49x	11,20x	15,05x	13,32x	14,07x	
	Quebranto Patrimonial	8557,3%	12577,2%	11019,8%	9100,1%	7421,4%	9797,6%	9726,1%	
	Reservas técnicas / Primas Emitidas	2,75x	3,13x	4,01x	3,62x	19,21x	3,63x	22,79x	
	Crecimiento reservas técnicas	221,64%	21,56%	12,80%	54,86%	N.A.	42,66%	23,21%	
	Reservas Técnicas Netas	9.221.446	11.186.006	12.604.624	14.287.567	15.312.441	18.142.654	19.102.369	
	Respaldo Reservas Netas (Inversiones/Reservas técnicas)	99,46%	105,58%	105,77%	104,87%	100,21%	103,29%	102,00%	
	Respaldo Total Reservas Netas (Disponible + Inv/Res. Téc.)	107,90%	109,96%	107,97%	106,82%	102,56%	104,69%	103,28%	
	OPERACIÓN Y EFICIENCIA								
	% Crecimiento Primas Emitidas	N.A.	6,53%	-11,86%	24,91%	N.A.	26,26%	3,84%	
	% Retención	87,78%	86,65%	85,09%	86,42%	88,59%	88,51%	88,63%	
	% Crecimiento Gasto de Reservas	2,22	7,99%	-2,22%	38,64%	N.A.	22,88%	-9,85%	
	Primas emitidas	3.441.906	3.666.652	3.231.918	4.036.949	820.408	5.096.925	851.917	
	Primas devengadas	1.255.518	1.319.939	1.393.795	1.677.765	-163.355	1.094.513	-151.194	
	Siniestros incurridos	1.488.029	1.718.899	1.811.949	2.516.555	308.900	2.924.635	319.301	
	Siniestros liquidados	-1.662.209	-1.861.284	-2.082.027	-3.133.879	-512.707	-3.074.212	-511.903	
	Resultado Técnico	-414.542	-608.206	-649.648	-1.094.049	-525.949	-2.183.500	-525.683	
	Resultado Técnico / Primas Devengadas	-33,02%	-46,08%	-46,61%	-65,21%	321,97%	-199,50%	347,69%	
	Márgen Técnico (Resultado técnico/Primas Emitidas)	-12,04%	-16,59%	-20,10%	-27,10%	-64,11%	-42,84%	-61,71%	
	Rentabilidad Inversiones (Producto Inversiones/Invers)	6,05%	7,31%	5,69%	6,42%	2,05%	11,53%	2,52%	
	Rentabilidad del Activo (ROA)	1,88%	2,76%	1,46%	-0,18%	-6,61%	0,48%	-0,28%	
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	16,92%	21,06%	13,83%	-2,22%	-70,00%	6,86%	-4,08%		
Índice de siniestralidad bruta	48,29%	50,76%	64,42%	77,63%	62,49%	60,32%	60,09%		
Índice de siniestralidad neta	118,52%	130,23%	130,00%	149,99%	-189,10%	267,21%	-211,19%		
Índice de siniestralidad (incluyendo resultados del port)	81,15%	77,29%	83,28%	94,57%	188,71%	87,07%	88,10%		
Índice Combinado	142,56%	158,41%	156,96%	175,64%	-235,76%	313,01%	-264,10%		
Liberación Reservas / Primas Emitidas	0,54x	0,55x	0,77x	0,92x	0,63x	0,55x	0,50x		
Beneficios a empleados / Primas emitidas	0,35%	0,37%	0,45%	0,37%	0,29%	0,31%	0,30%		
Eficiencia Operacional	1,13%	1,40%	1,58%	1,54%	1,57%	1,84%	1,79%		
Eficiencia Total	8,77%	10,15%	11,63%	10,66%	9,29%	9,83%	9,39%		
Ctas de Intermediación (Comisiones/Primas Emitidas)	0,08%	0,08%	0,07%	0,09%	0,08%	0,08%	0,09%		
Ctas por Cobrar Act. Aseguradora/Primas Emitidas	13,51%	14,99%	20,01%	15,53%	7,35%	12,08%	5,95%		
Cobertura Cartera Act. Aseguradora sin reserv. (bruta)	0,46%	0,42%	0,37%	0,28%	0,22%	0,25%	0,24%		
Primas por Recaudar/Primas Emitidas	5,64%	6,02%	6,60%	4,70%	5,89%	5,01%	5,58%		
LIQUIDEZ									
Disponible + Inversiones neg / Reservas Técnicas	38,18%	34,12%	17,70%	11,05%	11,11%	10,17%	10,98%		
(Disponible + Inversiones) / Primas Emitidas	3,00x	3,51x	4,34x	3,84x	19,78x	3,90x	24,21x		
Activos líquidos / Activos	33,15%	28,97%	15,53%	9,91%	9,99%	9,11%	9,89%		
Activos líquidos / Pasivo	37,29%	33,34%	17,35%	10,79%	10,66%	9,80%	10,60%		
Estructura de inversiones (inversiones y disponible)	10.342.131	12.860.261	14.018.996	15.482.541	16.228.416	19.884.997	20.626.032		

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital 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, la Calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora www.vriskr.com