



COLMENA SEGUROS RIESGOS LABORALES S.A.

Acta Comité Técnico No. 711

Fecha: 14 de junio de 2024

Fuentes:

- Colmena Seguros Riesgos Laborales S.A.
- Superintendencia Financiera de Colombia (SFC)
- Fasescolda

Información Financiera

Cifras Principales*	Mar 2023	Mar 2024
Activos	1.718.332	2.094.503
Inversiones	1.366.443	1.585.510
Pasivos	1.472.600	1.857.017
Reservas Técnicas	1.355.117	1.545.978
Patrimonio	245.733	237.487
Utilidad Neta	79.038	53.263
Resultado Técnico	16.420	-3.496
ROE*	205,11%	124,66%
ROA*	19,71%	10,57%

Cifras en millones de pesos y porcentajes.

* Cifras anualizadas.

Miembros Comité Técnico:

María José Paris Escobar
Jesús Benedicto Díaz Durán
Javier Bernardo Cadena Lozano

Contactos:

Carlos Ricardo Peña Reyes
carlos.pena@vriskr.com

Santiago Arguelles Aldana
santiago.arguelles@vriskr.com

PBX: (601) 526 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 Colmena Seguros Riesgos Laborales S.A.

La calificación AAA (Triple A) indica que las compañías de seguros calificadas en esta categoría presentan 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.** Para Value and Risk, una de las principales fortalezas de Colmena Seguros Riesgos Laborales (en adelante, Colmena RL) es su trayectoria y conocimiento del mercado con más de 30 años de experiencia. La Compañía hace parte del Grupo Financiero liderado por la Fundación Grupo Social, lo que le otorga un importante respaldo estratégico, corporativo y patrimonial.

La Aseguradora cuenta con un adecuado posicionamiento en el mercado, toda vez que, a marzo de 2024, se ubicó en octava posición por primas emitidas, con una participación de 2,85%. Mientras que, en el ramo de riesgos laborales, mantuvo el cuarto lugar, con una cuota de 11,08%.

Al respecto, de acuerdo con los objetivos de la Fundación Grupo Social, encaminados a la atención de segmentos populares de la población, la Aseguradora orientó sus esfuerzos en lograr una mayor participación y automatización en la gestión de prestaciones asistenciales, así como implementar un modelo de negocio para aumentar la atención de manera diferenciada a clientes de micro y pequeña empresa que resulten en mayores niveles de inclusión.

Adicionalmente, sobresale la creación y fortalecimiento de canales digitales de vinculación y atención a empresas y trabajadores (a través del Laboratorio Digital), a la vez que fortaleció la unidad de prevención interna, lo que ha derivado en la reducción del número de



quejas y tiempos de pago, así como mejoras en los niveles de satisfacción.

En ese sentido, destaca la implementación del programa de transformación denominado “Creciendo con Propósito”, el cual contempla mejoras a nivel tecnológico en diferentes frentes de la operación que contribuyen a la ejecución del plan de negocio. De igual modo, ha adelantado procesos de renovación y modernización de infraestructura, a la vez que, se ponderan los esfuerzos en ciberseguridad, la implementación de soluciones tecnológicas, y la consolidación de herramientas de gestión comercial como el aplicativo CRM.

Por otra parte, en línea con los objetivos de transformación digital, se resalta el desarrollo interno de un modelo predictivo de accidentes de trabajo que permite realizar pronósticos de la ocurrencia de eventos según tipologías y características en periodos de tiempo determinados el cual ha sido aplicado para el desarrollo y mejor orientación de programas de prevención.

Por su parte, el plan de negocio 2024 se enfoca en continuar impulsando la atención en los segmentos objetivo, robustecer las capacidades para la identificación de riesgos o necesidades de protección que requieran mayor atención, a la vez que mantener la mejora permanente de la infraestructura digital y de analítica de datos.

En consideración de **Value and Risk**, Colmena RL cuenta con un claro direccionamiento estratégico enfocado en la mejora de los servicios de prevención que permita reducir los niveles de siniestralidad y la generación de valor a través de la mejora continua de sus canales de atención y la implementación de nuevas herramientas tecnológicas que favorece el relacionamiento con clientes e intermediarios y la toma de decisiones.

- **Fortaleza patrimonial y solvencia.** A marzo de 2024, el patrimonio de la aseguradora disminuyó en un 3,36%, hasta \$237.487 millones, producto de la distribución de utilidades de 2023 y los menores resultados del año en curso. Lo anterior, estuvo parcialmente compensado por la destinación de \$9.826 millones de las utilidades del ejercicio anterior a las reservas.

De otro lado, el patrimonio técnico pasó de \$224.330 millones a \$215.164 millones (-4,09%), mientras que, el adecuado, creció 9,57%, en línea con el incremento del riesgo de suscripción. Esto resultó en un exceso de patrimonio frente al adecuado de \$62.800 millones y una disminución en el nivel de solvencia hasta 1,41 veces (x), por debajo de los niveles observados en el sector (1,45x), y de sus pares¹ (1,57x), aunque cumple adecuadamente con los mínimos normativos². De esta manera, al considerar los niveles actuales de patrimonio y el aumento de los requerimientos en los últimos periodos, el exceso actual,

¹ Axa Colpatría, Seguros Suramericana Vida y Seguros Bolívar

² El Decreto 2954 de 2010 estipula que las compañías de seguros deben acreditar, permanentemente y como mínimo, un patrimonio técnico equivalente al adecuado.

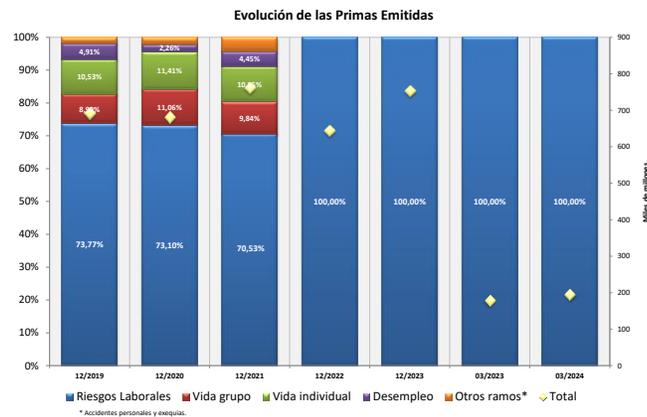


cubriría un poco más de dos años de crecimiento. Adicionalmente, el nivel de apalancamiento³ fue de 7,82x (+1,83x), superior a lo registrado por el sector (6,95x) y los pares (5,08x).

En consideración de la Calificadora, Colmena RL mantiene una robusta posición patrimonial que le permite disponer de recursos para apalancar el crecimiento estimado y el cumplimiento de objetivos estratégicos, así como atender los riesgos propios del negocio y hacer frente a escenarios menos favorables. Lo anterior, gracias a los adecuados niveles de solvencia, el soporte del Grupo y la constante generación de utilidades.

- **Colocación de primas.** A diciembre de 2023, las primas emitidas por Colmena RL sumaron \$753.617 millones con un incremento anual de 16,95%, superior al registrado por sus pares (14,26%), aunque por debajo del sector (+20,72%), favorecido por la dinámica positiva en el número de asegurados.

Ahora bien, al cierre del primer trimestre de 2024, las primas emitidas presentaron una variación de +9,66% hasta \$195.848 millones. Lo anterior, beneficiado, en parte, por la declaración de inexequibilidad del Artículo 97 del Plan Nacional de Desarrollo⁴, por lo cual la compañía ha avanzado en la recuperación de clientes del sector público.



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

Por otra parte, destaca que la Compañía mantiene bajos niveles de concentración por cliente, puesto que los veinte principales abarcaron el 13,45%, similar a lo observado en la revisión anterior (13,23%). Estas, por nivel de riesgo, se concentraron principalmente en riesgo I (34,2%), seguido por riesgo III y riesgo V cuyas participaciones fueron de 23,8% y 19,4%. Por último, la distribución por sector económico no tuvo cambios en su estructura, puesto que las actividades profesionales, científicas y técnicas mantuvieron la mayor

³ Pasivos/Patrimonio

⁴ Estableció la obligación de los empleadores del sector público a afiliarse a sus empleados a la ARL Positiva.



participación (14,7%), seguido de actividades de atención de la salud (13,1%) y la industria manufacturera (10,9%).

Indicador	Colmena Seguros					Sector		Pares		
	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23	dic-23	mar-24	mar-23	mar-24	mar-23	mar-24
Cartera Actividad Aseguradora / Primas Emitidas	27,08%	25,93%	11,43%	46,29%	12,10%	44,90%	97,69%	106,91%	93,54%	136,98%
Cobertura Cartera Act. Aseguradora (bruta) sin RT	25,18%	22,54%	30,40%	27,12%	21,28%	20,83%	6,84%	7,22%	3,92%	5,71%
Primas por Recaudar (con RL) / Primas Emitidas	12,76%	11,45%	11,52%	43,99%	10,49%	42,44%	44,06%	47,19%	42,66%	60,12%
Cobertura Primas por Recaudar (incluye riesgos laborales)	33,30%	30,57%	32,28%	28,28%	23,53%	21,28%	10,65%	11,33%	6,34%	9,87%

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

Value and Risk destaca el crecimiento sostenido de las primas emitidas, en línea con los objetivos plasmados en su planeación, soportado en el fortalecimiento de la gestión comercial, así como en las estrategias de robustecimiento de herramientas digitales y de posicionamiento de marca que han derivado en destacables niveles de cumplimiento presupuestal, aspecto que da cuenta de la efectividad de las estrategias implementadas para impulsar la comercialización.

- **Evolución de la siniestralidad.** Una de las principales fortalezas de la Compañía son los controlados niveles de siniestralidad para el ramo comercializado que sobresalen frente a los registrados por el sector y los pares.

Al cierre de 2023, los siniestros incurridos pasaron de \$311.655 millones a \$353.472 millones, ocasionado por el aumento de las reservas (+20,68%) y de los siniestros liquidados (+6,69%) que sumaron \$184.177 millones y \$176.759 millones, respectivamente.

En ese sentido, los indicadores de siniestralidad bruta⁵ y neta⁶ se situaron en 23,45% (-2,26 p.p.) y 46,90% (-1,46 p.p.), en mejor posición frente al promedio del sector (45,93% y 97,11%) y comparables (44,23% y 68,28%), respectivamente. Asimismo, para el ramo de riesgos laborales, dichos niveles se comparan favorablemente frente a los registrados por su grupo de referencia⁷.

Al respecto, sobresalen los esfuerzos permanentes de la Aseguradora en materia de promoción y prevención que han contribuido al comportamiento de los indicadores. Entre ellos, destaca la transformación de los procesos de prevención, los cuales se encuentran segmentados de acuerdo al tipo y tamaño de empresa atendida y el fortalecimiento de las unidades encargadas.

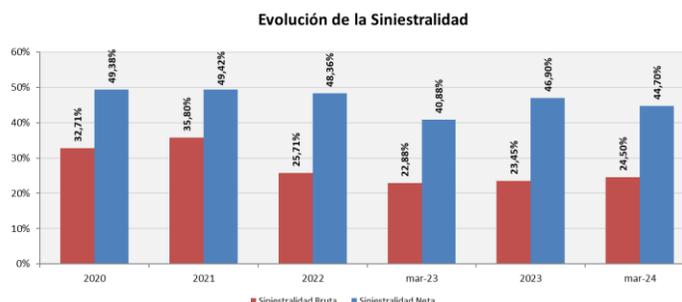
Adicionalmente, se soporta en la implementación de herramientas tecnológicas para la adopción masiva de prácticas, a la vez que desarrolló un modelo predictivo de accidentes de trabajo que ha permitido realizar pronósticos acertados sobre la ocurrencia de eventos en un tiempo determinado con su categorización y tipología,

⁵ Siniestros liquidados / primas emitidas

⁶ Siniestros incurridos / primas devengadas

⁷ Los indicadores de siniestralidad bruta y neta del ramo de RL fueron de 32,84% y 70,49% para el sector y de 30,23% y 70,56% para los pares.

situación que ha permitido definir nuevos programas de prevención para aquellos accidentes de alta incidencia, así como orientar de mejor manera los programas existentes.



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

A marzo de 2024, los siniestros incurridos y liquidados totalizaron \$87.544 millones (+19,89%) y \$47.992 (+17,44%), en línea con la dinámica de las primas emitidas, lo que resultó en indicadores de siniestralidad bruta y neta de 24,50% (+1,62 p.p.) y 44,70% (+3,82 p.p.), por debajo de lo registrado por el sector (46,91% y 95,20%) y pares (45,68% y 70,76%). Niveles que a su vez destacan frente a los registrados por sus comparables en el ramo de riesgos laborales.

La Calificadora pondera la gestión de la siniestralidad de la Aseguradora, la cual ha permitido mantener controlados índices que destacan en comparación con los registrados por su grupo de referencia. Aspecto que da cuenta del adecuado funcionamiento de los mecanismos de capacitación y prevención, que han permitido diseñar y reorientar los programas a los clientes.

➤ **Resultados financieros y rentabilidad.** Al cierre de 2023, Colmena RL obtuvo un resultado técnico de -\$29.049 millones, contrario a la utilidad de \$50.247 millones observada en 2022. Lo anterior, como consecuencia del mayor incremento de los gastos administrativos y de personal (+73,77%), debido principalmente a la reestructuración en personal.

En ese sentido, y en línea con la evolución de las primas emitidas y los índices de siniestralidad, resultaron en un aumento del índice combinado⁸ y del indicador de eficiencia operacional⁹, que se situaron en 103,85% (+11,65 p.p.) y 23,16% (+12,41 p.p.) respectivamente. Pese a ello, mantiene un mejor desempeño en el índice combinado que sus comparables¹⁰.

⁸ (Gastos netos de reaseguros, administración y personal - siniestros incurridos) / Primas Devengadas

⁹ Costos administrativos / Primas emitidas

¹⁰ Sector 144,71%; Pares 116,71%



COMPAÑÍAS DE SEGUROS

Indicador	Colmena Seguros					Sector		Pares		
	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23	dic-23	mar-24	dic-23	mar-24		
Margen Técnico	0,23%	1,02%	7,80%	9,19%	-3,85%	-1,78%	-8,15%	-26,88%	-3,89%	-14,67%
Rentabilidad del Activo (ROA)	5,53%	5,74%	14,03%	19,71%	9,20%	10,57%	2,88%	2,50%	4,50%	2,62%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	26,03%	31,50%	77,89%	205,11%	51,48%	124,66%	20,49%	21,22%	23,69%	16,75%
Índice Combinado	99,76%	98,88%	92,20%	90,81%	103,85%	101,78%	160,42%	145,47%	110,09%	117,37%
Eficiencia	14,24%	14,92%	10,75%	19,42%	23,16%	23,74%	19,26%	18,06%	23,42%	22,18%
Eficiencia Total	23,48%	23,48%	11,36%	19,97%	23,70%	24,25%	25,54%	24,43%	30,70%	30,36%
Beneficios empleados / Primas Emitidas	6,54%	6,49%	5,20%	6,98%	7,44%	7,73%	5,13%	5,65%	7,07%	8,19%
Comisiones / Primas Emitidas	0,49%	0,45%	0,00%	6,84%	7,18%	6,78%	1,26%	5,35%	1,59%	7,47%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

De otro lado, y al incluir los retornos del portafolio propio, la Compañía obtuvo una utilidad neta de \$184.462 millones, inferior a los \$246.666 millones del cierre de 2022. Esta reducción fue producto de las modificaciones en el registro contable por conceptos con cargo a recursos propios (a partir de la expedición de la ley 1562 de 2012), que, de acuerdo con instrucciones impartidas por la SFC, deben registrarse en el estado de resultados desde enero de 2023.

Lo anterior, derivó en indicadores de rentabilidad ROA¹¹ y ROE¹² de 9,2% (-4,82 p.p.) y 51,48% (-26,41p.p.), que se comparan favorablemente frente a lo evidenciado en el sector (2,88% y 20,49%) y pares (3,98% y 20,84%).

Por otra parte, a marzo de 2024 el resultado técnico fue de -\$3.496 millones frente a \$16.420 millones del mismo periodo del año anterior, impactado por el incremento en gastos administrativos y de personal (+47,74%) y por los ingresos netos de coaseguros (+21,35%).

El crecimiento de los gastos administrativos y de personal está fundamentado en los cambios realizados en la estructura organizacional, la cual contempló la creación de nuevas áreas, e impactó principalmente al área comercial.

En ese sentido, y al considerar la rentabilidad del portafolio de inversiones (\$55.915 millones), la utilidad neta se situó en \$53.263 millones (-32,61%), con su impacto correspondiente sobre los indicadores de rentabilidad del activo y del patrimonio, aunque se mantienen en niveles destacables frente a su grupo de referencia.

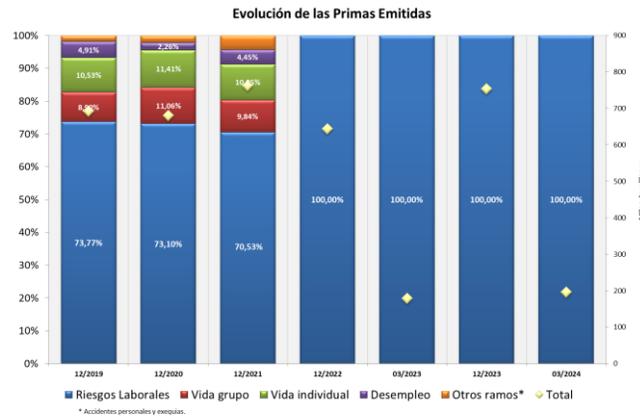
Value and Risk destaca el desempeño financiero soportado en la evolución favorable de primas y el control sobre los niveles de siniestralidad que le han permitido mantener destacables niveles de rentabilidad en comparación con los registrados por sus comparables. Sin embargo, en línea con los incrementos evidenciados, la Calificadora hará seguimiento a la evolución de la estructura operacional y el control de los gastos de personal, que contribuyan a la generación de resultados y los niveles de rentabilidad.

- **Evolución de las reservas técnicas.** A marzo de 2024, las reservas técnicas brutas fueron de \$1,55 billones (+15,28%), en tanto que, al considerar aquellas a cargo de reaseguradores, las netas ascendieron a

¹¹Utilidad neta / Activo

¹² Utilidad neta / Patrimonio

\$1,53 billones (+12,15%). De estas últimas, el 54,41% corresponden a reservas matemáticas, seguidas de siniestros avisados (23,71%) y siniestros no avisados (12,81%).



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

Cabe mencionar que, de acuerdo con los informes del Actuario Responsable¹³, no se han observado deficiencias significativas que ocasionen incumplimientos de sus obligaciones, a la vez que acreditó y certificó la suficiencia de reservas, conforme a lo definido por la regulación.

- **Inversiones y cobertura de las reservas técnicas.** A marzo de 2024, las inversiones y el disponible totalizaron \$1,96 billones (+22,93%), de los cuales \$1,91 billones los recursos destinados a la cobertura de las reservas técnicas. De otro lado, su estrategia de inversión mantiene su enfoque de inversión hacia títulos indexados al IPC y UVR a mediano y largo plazo. Cabe mencionar que la entidad realizó inversiones en moneda extranjera para el respaldo de la reserva técnica.

Por otra parte, se destaca la baja exposición al riesgo de crédito del portafolio, el cual continúa con una mayor participación de títulos calificados en AAA¹⁴ (94,36%) y AA+ (2,9%). Respecto a los emisores, su mayor concentración es en el sector financiero con un 42,16% (-0,16%), seguido por títulos emitidos por el Gobierno, con un 41,10% (+2,94%). Por otro lado, la duración del portafolio se situó en 6,23 años, y sobresale que el 63,74% de su portafolio cuenta con vencimientos mayores a dos años.

Por su parte, el VaR para negociables se situó en \$1.027 millones y el VaR para disponibles en \$1.330 millones, muy por debajo de los límites establecidos en \$20.400 millones y en \$30.000 millones respectivamente.

¹³ 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.

¹⁴ Incluye Riesgo Nación



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

Por último, la Aseguradora mantiene los niveles de cobertura de reservas técnicas por encima de los límites establecidos por la normativa¹⁵, con una cobertura de 124,5%, y 125,52% si se incluye el disponible.

- **Liquidez.** En consideración de la Calificadora, a marzo de 2024, Colmena Seguros RL cuenta con adecuados niveles de liquidez para atender los requerimientos de la operación. Al respecto, los activos líquidos representan el 32,05% (+1,63%) del total de sus activos, y el 36,15% (+0,66%) de sus pasivos, por encima de lo observado en el sector (26,16% y 29,91%) pero por debajo de sus pares (41,06% y 49,14%)

De igual forma, se resalta su capacidad de generación de recursos, lo que le permite tener una sólida posición de liquidez toda vez que mantiene el cumplimiento de su indicador de requerimiento a 60 días en un 205% durante el último año, y el indicador de cobertura del flujo operativo mantiene un cumplimiento del 418%.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** Colmena RL tiene implementado el SIAR¹⁶ el cual se encuentra alineado con la normativa vigente y las mejores prácticas del sector. Para ello, cuenta con tres líneas de actuación y la revisoría fiscal que garantiza el debido cumplimiento, a la vez que tiene definido el DAR, a través del cual define los niveles de apetito, tolerancia y capacidad de los riesgos y las medidas para corregir los posibles sobrepasos.

Respecto a la gestión de riesgo de mercado, cuenta con una metodología interna de estimación del VaR, el cual le permite cuantificar las posibles pérdidas por desvalorización en las inversiones ocasionadas por el riesgo de mercado. Durante 2023, se realizaron ajustes a los límites establecidos del VaR para negociables, el cual pasó de \$9.400 millones a \$20.400 millones.

¹⁵ De acuerdo con el Decreto 2953 de 2010, las inversiones deben garantizar como mínimo el 100% de las reservas técnicas.

¹⁶ Sistema Integrado de Administración de Riesgos.



Cuenta con un PCN¹⁷ el cual contempla escenarios de materialización de riesgos asociados a la interrupción de la operación, producto de emergencias naturales, fallos tecnológicos o de comunicaciones, ciberataques y de diversos procesos. Para ello, incorpora planes de emergencia con protocolos de activación que incluye comunicaciones en caso de crisis, así como actividades de recuperación de los procesos críticos y de tecnología de la información (TI).

Finalmente, de acuerdo a la lectura de los informes de Revisoría Fiscal y las actas de junta directiva y del comité de riesgos, no se encontraron eventos, hechos materiales, o recomendaciones que deriven en mayores niveles de exposición al riesgo o posibles incumplimientos normativos.

- **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 la Calificadora, la gestión de la Aseguradora para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es excelente.

Durante el último año realizó modificaciones a la estructura organizacional a través de la creación de la Gerencia de Experiencia al Cliente, en tanto que, la Gerencia de Desarrollo Organizacional se transformó en la Oficina de Efectividad Organizacional, la cual tiene como objetivo garantizar la evolución y la transformación de los procesos críticos del negocio. Del mismo modo, la Secretaría General se convirtió en la Vicepresidencia Jurídica, creó la Vicepresidencia de Estrategia y Mercadeo¹⁸ y la de Operaciones, Analítica e Innovación Digital, esta última derivó en la eliminación de la Vicepresidencia de Riesgos y Analítica, la cual pasó a ser una gerencia que reporta directamente a la presidencia.

De otro lado, estableció la oficina de transformación, que cuenta con una gerencia y equipo de trabajo, encargados de liderar los proyectos y las iniciativas de transformación. Para ello, colabora junto a las demás áreas, con el fin de fomentar una adecuada gestión del cambio a través de la coordinación, evaluación y resolución de los planes.

Por su parte, el Sistema de Gobierno Corporativo establece el conjunto de valores, prácticas, normas, acuerdos y comportamientos que permiten una administración eficiente y transparente, los cuales se encuentran plasmados en el Código de Buen Gobierno Corporativo y en su Código de Conducta.

En adición, la Fundación Grupo Social incluye la gestión ambiental dentro de sus objetivos estratégicos por lo que las empresas que conforman el Grupo hacen parte integral de la estrategia. En línea con lo anterior, Colmena Seguros RL busca profundizar acciones para mitigar o corregir su impacto ambiental, así como tener en cuenta en su sistema de administración de riesgos la exposición por afectación

¹⁷ Plan de Continuidad de Negocio.

¹⁸ Cuenta con cinco gerencias.



al medio ambiente y la concientización de sus aliados y clientes de la importancia de reducir el impacto ambiental.

Por último, en relación al Sarlaft¹⁹, la Compañía cuenta con políticas, procesos y controles que le permiten realizar la oportuna identificación y monitoreo y controlar los riesgos asociados, así como la generación de reportes y el mantenimiento del sistema.

- **Contingencias.** Al cierre del primer trimestre de 2024, la Aseguradora contaba con 1.104 contingencias, 407 de recobros y 697 de las demás actividades de la aseguradora. Las pretensiones de los recobros ascienden a \$112.404 millones, de los cuales 259 procesos tienen una probabilidad de fallo probable y las restantes no tienen asignadas. Por su parte, la mayoría de los demás procesos se encuentran con un valor indeterminado de pretensiones, mientras que, seis procesos estaban valorados en \$245 millones. De estas, 315 procesos cuentan con una probabilidad de fallo remota, 160 con una probabilidad de fallo probable y 56 con probabilidad eventual, mientras que, las restantes, no tenían probabilidad asignada.

Por tanto, para la Calificadora, Colmena Seguros RL mantiene una baja exposición al riesgo legal, al tener en cuenta los sólidos mecanismos de seguimiento y monitoreo, a la vez que mantiene provisiones sobre la totalidad de su exposición, así como una holgada posición de liquidez que le permite atender posibles materializaciones de riesgo.

¹⁹ Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo,



PERFIL DE LA SOCIEDAD

Colmena Seguros Riesgos Laborales S.A. es una entidad privada, constituida en 1994 y en operación desde febrero de 1995, la cual se encuentra vigilada por la SFC. En 2021, realizó un proceso de escisión de modo que separó los negocios de seguros laborales y de vida. A partir de ese momento, la Compañía se enfoca únicamente en el ramo de riesgos laborales.

Hace parte del grupo financiero Inversora Fundación Grupo Social S.A.S., liderado por la Fundación Grupo Social. En el primer trimestre de 2023, hubo cambios en la composición accionaria, especialmente en las participaciones de Emprender Región, Fundación Projuventud y Fundación para el desarrollo integral local, quedando de la siguiente manera:

Composición Accionaria	%
Fundación Social	70,30%
Fundación Emprender Región	9,90%
Fundación Projuventud Trabajadora "Projuventud"	9,90%
Fundación para el desarrollo integral local	9,90%
Corporación Social de Recreación y Cultura Servir	0,01%
Desarrollos y Construcciones S.A.S.	0,01%
Total	100,00%

Fuente: Colmena Seguros Riesgos Laborales S.A.

Su presencia se encuentra segmentada en cinco regiones (Centro, Norte, Antioquia, Occidente y Santanderes) a través de diez sucursales y seis agencias que prestan atención presencial a los usuarios. De igual forma, cuenta con diversos canales virtuales (asesoría virtual, WhatsApp Empresarial y el Mari Asistencial), lo que le permite tener una atención ágil y diferenciada.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo estratégico y patrimonial por parte de Inversora Fundación Grupo Social S.A.S.
- Estrategia clara y definida en búsqueda de generar mayor valor para los clientes y los accionistas.
- Inversión en infraestructura tecnológica y en transformación digital.
- Adecuada posición patrimonial para atender el crecimiento estimado.
- Crecimiento sostenido de las primas emitidas.
- Amplia experiencia en el mercado y especialización en su producto.

- Niveles de siniestralidad que destacan frente a los registrados por sus comparables.
- Generación constante de utilidades.
- Índice combinado en mejor posición al del mercado
- Suficiencia de las reservas técnicas que cubren los riesgos asegurados.
- Alta cobertura de las reservas a través del portafolio
- Holgados niveles de liquidez.
- Robustos sistemas de gestión del riesgo.
- Bajo riesgo legal.
- Estructura organizacional de acuerdo a las necesidades de la operación.
- Políticas ambientales alineadas a la casa matriz.

Retos

- Continuar con los procesos de transformación tecnológica.
- Garantizar el crecimiento sostenible de la operación y el mejoramiento continuo de los indicadores de rentabilidad.
- Mantener controlados los niveles de siniestralidad.
- Garantizar el control de los costos y gastos administrativos y de personal, en favor de los índices de eficiencia.
- Mantener mecanismos de seguimiento a los procesos contingentes, a fin de anticipar posibles cambios y mitigar impactos adversos.

En adición, **Value and Risk** monitoreará, entre otros, los siguientes aspectos, los cuales podrían tener un impacto positivo o negativo sobre la calificación asignada:

- Incrementos en los niveles de siniestralidad que puedan presionar los resultados técnicos y netos.
- Cumplimiento del plan estratégico a mediano plazo.
- Reducciones de las utilidades y de los niveles de rentabilidad.

REASEGUROS

La Aseguradora cuenta con un esquema de reaseguros, la cual no ha utilizado, y se encuentra para respalda la materialización de emergencias. Para llevarlo a cabo, tiene contratos proporcionales y no proporcionales con reaseguradores que



mantienen altas calificaciones crediticias y una sólida posición financiera.

Al cierre de 2023, mantuvo una tasa de retención de 100%, igual al demostrado al cierre de 2022.

Compañía	Calif.
Hannover Rück Se	AA-
Mapfre Re	A+
Munchener Ruck	AA-
Arch Re	AA-
Axis	A
CCR	A-
Amlim	A
Navigators Insurance Company	A+
QBE	A+

Fuente: Colmena Seguros Riesgos Laborales S.A.

GESTIÓN DE RIESGOS

Riesgo de Seguros. La gestión de riesgo de seguros se encuentra integrada en el SIAR, bajo lo estipulado por la normativa vigente. Esta a su vez, integra el riesgo de contraparte, de reservas, suscripción y liquidez, lo que permite realizar un adecuado control de su exposición.

Para el riesgo de contraparte, cuenta con un análisis de no pago de las obligaciones a cargo tanto de reaseguradores como de coaseguradores, y se destaca que solo trabaja entidades con calificaciones mínimas de A. Por su parte, el riesgo de reservas controla la insuficiencia de reservas mediante modelos de simulación, que contemplan diferentes escenarios.

El riesgo de suscripción está asociado a pérdidas por políticas o prácticas inadecuadas en la colocación de productos, evaluando a su vez riesgos como el de tarificación, descuento sobre primas y diferencia de condiciones.

Riesgos de inversión. La Aseguradora cuenta con políticas y procedimientos establecidos para la gestión del riesgo de mercado, la cual se encuentra alineada con lo establecido por el SIAR y el DAR.

Asimismo, realiza la medición de la exposición del riesgo a través de la estimación de un VaR, de acuerdo con la metodología establecida por la SFC y a través de un modelo interno. Este estima el VaR correlacionado, con base en la metodología

Risk Metrics, mediante el modelo EWMA²⁰. El no correlacionado incluye la suma lineal de cada especie (precio de acciones, tasa de interés, tasa de cambio y fondos de inversión colectiva) o factor de riesgo.

Riesgos no financieros. En la gestión del riesgo operacional se incluye el riesgo de fraude, que cuenta con políticas y procedimientos establecidos para evitar actos fraudulentos por parte de clientes, empleados e intermediarios o terceros. Asimismo, en esta se incluye el PCN, que contempla los riesgos asociados a la interrupción de la operación, e incluye pruebas de estrés y medidas contra el hackeo.

Entre diciembre 2022 y diciembre 2023, se registraron 47 eventos de riesgo operacional tipo A, de los cuales el 85% se relacionan con la ejecución y administración de procesos. En total, la pérdida neta después de recuperaciones ascendió a \$131 millones.

Sarlaft. En línea con la normativa dispuesta por la SFC, Colmena Seguros RL tiene políticas e instancias decisorias que previenen actividades de LA/FT en el negocio. Para lo cual dispone de señales de alerta, documentos, y procedimientos de revisión por parte de los órganos de control (Oficial de Cumplimiento, Revisoría Fiscal y Auditoría Interna), así como la identificación de oportunidades de mejora y su aplicación en planes de acción.

²⁰ Exponentially Weighted Moving Average chart, por sus siglas en inglés.

COLMENA SEGUROS RIESGOS LABORALES S.A.								SECTOR		PARES	
Estados Financieros											
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (cifras en \$ millones)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23	dic-23	mar-24	dic-23	mar-24	dic-23	mar-24
ACTIVOS	1.551.436	1.713.359	1.819.733	1.758.678	1.718.332	2.004.117	2.094.503	98.798.024	102.905.633	36.094.143	37.298.760
<i>Disponible</i>	135.586	287.316	142.616	201.157	231.181	167.675	378.495	2.105.812	2.321.721	810.355	832.432
<i>Inversiones</i>	1.207.123	1.196.906	1.431.558	1.446.979	1.366.443	1.703.601	1.585.510	86.790.298	89.895.242	30.478.399	31.269.894
<i>Cuentas por cobrar activ. Asegurad. Netas</i>	169.569	184.410	197.744	73.654	82.676	91.211	87.934	6.687.930	7.138.811	3.769.150	4.040.409
Coaseguradores cuenta corriente aceptados	0	0	0	0	0	0	0	6.475	2.656	0	0
Coaseguradores cuenta corriente cedidos	0	5	0	0	0	0	0	9.379	26.340	5.518	5.442
Reaseguradores interior cuenta corriente	2	3	0	0	0	0	0	3.407	5.579	3.407	1.834
Reaseguradores exterior cuenta corriente	19.212	28.019	31.129	4.595	3.361	8.352	1.788	1.592.125	1.716.696	1.115.057	1.240.445
Reservas técnicas parte reaseguradores	91.620	98.445	106.007	18.805	22.965	22.385	20.710	2.483.245	2.549.406	1.122.681	1.150.375
Depósito de reserva a reaseguradores del exterior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Primas por recaudar	17.311	15.552	17.612	0	0	0	0	2.087.644	2.202.390	1.122.700	1.158.079
Sistema general de riesgos laborales	72.975	71.309	69.685	74.215	78.569	79.083	83.121	829.683	948.826	552.168	615.323
Otras actividad aseguradora	0	0	0	0	0	0	0	0	43.907	0	43.907
Deterioro cuentas por cobrar actividad aseguradora	31.552	28.923	26.688	23.960	22.220	18.609	17.685	324.029	356.988	152.380	174.997
<i>Otras Cuentas por cobrar</i>	971	7.570	6.413	2.490	3.970	4.082	5.122	771.033	1.157.936	323.169	391.911
<i>Activos no corrientes mantenidos para la venta</i>	0	0	0	0	0	0	0	2.374	2.384	2.216	2.216
<i>Activos Materiales</i>	34.806	33.930	38.822	33.602	33.324	36.588	35.547	846.682	893.434	363.573	414.614
<i>Otros activos</i>	3.382	3.227	2.579	798	739	960	1.896	1.373.038	1.359.385	322.039	305.182
PASIVOS	1.209.951	1.349.476	1.487.871	1.441.999	1.472.600	1.645.819	1.857.017	84.998.693	89.998.838	29.242.524	31.165.786
<i>Instrumentos financieros a costo amortizado</i>	8.665	6.132	10.988	5.098	4.300	5.372	4.789	1.151.799	1.644.404	1.118.083	1.611.818
<i>Créditos de bancos y otras obligaciones financieras</i>	1.041	1.708	311	0	0	4	23	809.279	805.450	510.400	503.826
<i>Reservas técnicas</i>	1.077.891	1.200.867	1.325.245	1.318.251	1.355.117	1.506.032	1.545.978	77.372.258	80.853.959	24.003.128	24.907.480
Riesgos en curso	71.636	57.798	75.030	0	0	0	0	1.583.639	1.561.465	956.073	921.626
Reserva matemática	554.320	575.025	656.287	745.761	752.386	823.459	829.934	57.531.468	60.005.559	14.179.054	14.664.176
Depósito de reserva a Res del exterior	9.553	6.205	14.379	0	0	0	0	373.068	388.201	106.965	114.646
Desviación de siniestralidad	1.309	1.309	1.309	1.309	1.309	1.309	1.309	14.456	14.506	8.348	8.385
Siniestros avisados	317.311	377.567	347.175	304.749	334.683	355.229	382.343	7.753.316	8.158.163	4.167.819	4.417.280
No avisados	33.015	82.321	120.057	144.632	141.366	191.795	195.320	7.506.109	8.045.947	3.693.075	3.870.850
Reservas especiales	90.747	100.641	111.008	121.800	125.372	134.240	137.071	1.035.876	1.068.630	664.228	684.853
<i>Cuentas por pagar activ. Aseguradora</i>	62.206	74.949	74.481	54.820	57.378	67.980	69.842	2.377.320	2.354.665	1.487.932	1.514.582
<i>Cuentas Por Pagar</i>	52.096	56.461	66.903	55.236	35.834	53.592	211.969	1.720.605	2.787.365	1.231.739	1.906.620
<i>Obligaciones Laborales</i>	8.027	9.169	9.723	8.358	6.650	10.805	8.924	266.745	268.840	215.612	220.709
<i>Pasivos Estimados Y Provisiones</i>	20	186	214	234	6.356	2.021	7.739	447.692	505.061	235.192	233.530
<i>Otros pasivos</i>	5	5	6	3	6.964	13	7.753	522.475	592.730	109.916	80.865
PATRIMONIO	341.486	363.883	331.862	316.679	245.733	358.298	237.487	13.799.330	12.906.795	6.851.620	6.132.973
<i>Capital Social</i>	6.507	6.507	1.952	1.952	1.952	1.952	1.952	1.191.730	1.193.722	90.314	90.314
<i>Reservas</i>	128.920	228.987	212.451	37.751	157.751	157.751	167.577	7.620.957	9.090.319	3.928.991	4.848.002
<i>Superávit o déficit</i>	30.128	33.408	12.659	-298	6.992	14.132	14.695	1.715.546	1.406.094	537.670	276.496
<i>Resultados acumulados de ejercicios anteriores</i>	269	269	269	30.608	0	0	0	520.961	671.490	754.800	759.222
<i>Resultados del ejercicio</i>	175.661	94.711	104.530	246.666	79.038	184.462	53.263	2.841.086	636.121	1.622.994	242.090

COLMENA SEGUROS RIESGOS LABORALES S.A.								SECTOR		PARES	
Estados Financieros											
ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23	dic-23	mar-24	dic-23	mar-24	dic-23	mar-24
PRIMAS DEVENGADAS	637.971	649.569	690.608	644.382	178.599	753.617	195.848	16.413.448	3.948.144	10.009.215	2.491.014
Primas emitidas brutas	709.673	698.181	785.213	644.382	178.599	753.617	195.848	27.526.903	6.870.347	12.480.304	3.076.306
Cancelaciones y/o anulaciones primas emitidas	-17.650	-17.223	-22.690	0	0	0	0	-781.426	-207.192	-371.833	-127.685
Primas aceptadas en coaseguro	0	0	0	0	0	0	0	44.337	14.000	2.383	927
Neto de reservas constituidas	-6.289	-362	-4.756	0	0	0	0	-8.365.718	-2.179.204	-1.489.094	-302.889
Primas aceptadas reaseguro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Aceptadas Reaseguro interior</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Aceptadas Reaseguro exterior</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Cancelaciones y/o anulaciones primas de reaseguro</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Primas cedidas reaseguro	-47.763	-31.027	-67.159	0	0	0	0	-2.010.648	-549.806	-612.546	-155.645
<i>Cedidas Reaseguro interior (resta)</i>	0	0	0	0	0	0	0	322.466	82.279	36.014	7.466
<i>Cedidas Reaseguro exterior (resta)</i>	47.768	31.027	67.159	0	0	0	0	1.726.951	475.160	613.936	155.688
<i>Cancelaciones y/o anulaciones primas de reaseguro</i>	5	0	0	0	0	0	0	38.769	7.634	37.404	7.510
Primas aceptadas y/o cedidas por Cámara de Comercio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SINIESTROS INCURRIDOS	-270.816	-320.763	-341.304	-311.655	-73.017	-353.472	-87.544	-15.939.509	-3.758.636	-6.834.083	-1.762.552
Siniestros liquidados	-201.527	-222.711	-273.018	-165.681	-40.864	-176.758	-47.992	-12.303.493	-3.125.801	-5.356.294	-1.347.300
Reembolsos	15.550	20.830	34.959	6.563	25	4.991	209	1.157.047	316.534	527.526	156.461
Salvamentos y recobros	149	141	301	80	67	2.472	1.751	444.259	252.527	2.978	1.000
Neto de reservas constituidas	-84.988	-119.024	-103.546	-152.617	-32.246	-184.177	-41.513	-5.237.323	-1.201.896	-2.008.293	-572.713
OTROS INGRESOS Y GASTOS	-282.570	-327.253	-341.541	-282.481	-89.161	-429.194	-111.800	-7.812.709	-1.984.566	-4.847.757	-1.161.033
Gastos Administrativos y de personal	-89.006	-93.671	-110.334	-69.265	-22.479	-120.362	-33.211	-3.490.375	-848.855	-1.958.087	-433.858
Ingresos netos de reaseguros	16.531	3.807	19.686	-17.578	-5.179	-20.594	-5.680	283.541	55.457	-93.087	-13.374
Ingresos netos de coaseguros	-151.935	-171.197	-182.156	-191.731	-48.318	-229.959	-58.633	-1.485.216	-408.760	-942.351	-252.158
Gastos de expedición / comisiones	-58.161	-66.191	-68.736	-3.906	-13.184	-58.279	-14.276	-3.120.660	-782.408	-1.854.232	-461.643
RESULTADO TÉCNICO NETO	84.584	1.553	7.763	50.247	16.420	-29.049	-3.496	-7.338.771	-1.795.057	-1.672.625	-432.572
Otros Ingresos	15.834	7.819	4.357	18.268	-3.481	-13.261	844	-264.875	-43.741	-273.584	-62.592
Otras Provisiones (resta)	93	165	22	0	0	16	11	22.535	2.817	5.647	1.092
Ingresos y/o Egresos reportes programas es	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos y Egresos	15.927	7.983	4.379	18.268	-3.481	-13.245	855	-140.273	-15.586	-193.271	-42.934
Otros gastos de administración y personal n	0	0	0	0	0	0	0	102.067	25.338	74.666	18.567
Ingresos Netos de Portafolio de Inversiones	85.183	87.220	92.411	180.465	66.098	226.813	55.915	10.573.909	2.519.193	3.613.330	746.934
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	185.601	96.592	104.530	248.979	79.038	184.503	53.263	2.970.263	680.394	1.667.121	251.771
Impuesto De Renta Y Complementarios	9.940	1.881	0	2.313	0	41	0	129.177	44.274	44.127	9.681
UTILIDAD NETA	175.661	94.711	104.530	246.666	79.038	184.462	53.263	2.841.086	636.121	1.622.994	242.090

COLMENA SEGUROS RIESGOS LABORALES S.A.								SECTOR		PARES	
Estados Financieros											
OPERACIÓN Y EFICIENCIA											
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23	dic-23	mar-24	dic-23	mar-24	dic-23	mar-24
Apalancamientos (Pasivo / Patrimonio)	3,54x	3,71x	4,48x	4,55x	5,99x	4,59x	7,82x	6,16x	6,97x	4,24x	5,08x
Tasa Neta de Riesgo	188,7%	178,6%	209,5%	203,5%	498,3%	498,3%	942,8%	179,57%	373,00%	180,36%	348,86%
Quebranto Patrimonial	5247,7%	5591,9%	16999,4%	16221,7%	12587,5%	18353,6%	12165,1%	1157,9%	1081,22%	7059,11%	6790,76%
Reservas técnicas / Primas Emitidas	1,56x	1,76x	1,74x	2,05x	7,59x	2,00x	7,89x	2,89x	12,11x	2,38x	8,44x
Crecimiento reservas técnicas	20,37%	11,41%	10,36%	-0,53%	N.A.	14,24%	14,08%	21,89%	20,22%	13,06%	24,41%
Reservas técnicas netas	986.270	1.102.422	1.219.238	1.299.446	1.332.152	1.483.648	1.525.268	74.889.012	78.304.553	21.994.953	23.757.105
Cobertura Reservas Técnicas Netas (Inversiones)	119,69%	106,26%	117,41%	111,35%	102,57%	114,83%	103,95%	112,12%	110,82%	117,66%	123,71%
Cobertura Total Reservas Técnicas Netas (Disp + Inv)	133,43%	132,33%	129,11%	126,83%	119,93%	126,13%	128,76%	114,94%	113,79%	120,55%	127,21%
OPERACIÓN Y EFICIENCIA											
% Crecimiento Primas Emitidas	20,44%	-1,60%	11,98%	-15,49%	N.A.	16,95%	9,66%	1,58%	8,95%	-8,99%	-13,79%
% Retención	93,10%	95,44%	91,19%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	92,49%	91,77%	94,94%	94,72%
% Crecimiento Gasto de Reservas	54,96%	17,81%	18,67%	-21,70%	N.A.	15,35%	11,19%	9,01%	4,29%	2,48%	-0,39%
Primas emitidas	692.023	680.958	762.523	644.382	178.599	753.617	195.848	26.789.813	6.677.154	9.714.579	2.949.548
Primas emitidas	692.023	680.958	762.523	644.382	178.599	753.617	195.848	26.789.813	6.677.154	12.110.854	2.949.548
Primas devengadas	637.971	649.569	690.608	644.382	178.599	753.617	195.848	16.413.448	3.948.144	10.009.215	2.491.014
Siniestros incurridos	270.816	320.763	341.304	311.655	73.017	353.472	87.544	15.939.509	3.758.636	6.834.083	1.762.552
Siniestros liquidados	-201.527	-222.711	-273.018	-165.681	-40.864	-176.758	-47.992	-12.303.493	-3.125.801	-5.356.294	-1.347.300
Resultado Técnico	84.584	1.553	7.763	50.247	16.420	-29.049	-3.496	-7.338.771	-1.795.057	-1.672.625	-432.572
Resultado Técnico / Primas Devengadas	13,26%	0,24%	1,12%	7,80%	9,19%	-3,85%	-1,78%	-44,71%	-45,47%	-16,71%	-17,37%
Márgen Técnico (Resultado técnico/Primas Emitidas)	12,22%	0,23%	1,02%	7,80%	9,19%	-3,85%	-1,78%	-27,39%	-26,88%	-17,22%	-14,67%
Rentabilidad Inversiones (Producto Inversiones/Invers)	7,06%	7,29%	6,46%	12,47%	19,35%	13,31%	14,11%	12,18%	2,80%	12,98%	2,39%
Rentabilidad del Activo (ROA)	11,32%	5,53%	5,74%	14,03%	19,71%	9,20%	10,57%	2,88%	2,50%	3,98%	2,62%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	51,44%	26,03%	31,50%	77,89%	205,11%	51,48%	124,66%	20,59%	21,22%	20,84%	16,75%
Índice de siniestralidad bruta	29,12%	32,71%	35,80%	25,71%	22,88%	23,45%	24,50%	45,93%	46,81%	44,23%	45,68%
Índice de siniestralidad neta	42,45%	49,38%	49,42%	48,36%	40,88%	46,90%	44,70%	97,11%	95,20%	68,28%	70,76%
Índice de siniestralidad (incluyendo resultados del port)	-37,45%	-43,54%	-43,59%	-37,78%	-29,84%	-36,05%	-34,77%	-59,06%	-58,12%	-50,17%	-54,43%
Índice Combinado	86,74%	99,76%	98,88%	92,20%	90,81%	103,85%	101,78%	144,71%	145,47%	116,71%	117,37%
Liberación Reservas / Primas Emitidas	0,59x	0,68x	0,77x	0,61x	1,28x	0,59x	1,27x	102,56%	2,27x	1,52x	2,55x
Beneficios a empleados / Primas emitidas	6,20%	6,54%	6,49%	5,20%	6,98%	7,44%	7,73%	5,13%	5,65%	6,19%	8,19%
Eficiencia Operacional	13,29%	14,24%	14,92%	10,75%	19,42%	23,16%	23,74%	18,25%	18,06%	23,21%	22,18%
Eficiencia Total	21,27%	23,48%	23,48%	11,36%	19,97%	23,70%	24,25%	24,67%	24,43%	31,47%	30,36%
Costos de Intermediación (Comisiones/Primas Emitidas)	0,43%	0,49%	0,45%	0,00%	6,84%	7,18%	6,78%	5,22%	5,35%	8,78%	7,47%
CxC Actividad Aseguradora / Primas Emitidas	24,50%	27,08%	25,93%	11,43%	46,29%	12,10%	44,90%	24,96%	106,91%	37,93%	136,98%
Cobertura Cartera Actividad Aseguradora (bruta) sin RT	28,81%	25,18%	22,54%	30,40%	27,12%	21,28%	20,83%	7,15%	7,22%	5,37%	5,71%
Primas por Recaudar / Primas Emitidas	13,05%	12,76%	11,45%	11,52%	43,99%	10,49%	42,44%	10,89%	47,19%	16,96%	60,12%
Cobertura primas por recaudar	34,95%	33,30%	30,57%	32,28%	28,28%	23,53%	21,28%	11,11%	11,33%	8,97%	9,87%
LIQUIDEZ											
(Disponible + Inversiones) / Primas Emitidas	1,94x	2,18x	2,06x	2,56x	8,95x	2,48x	10,03x	3,32x	13,81x	2,93x	10,88x
Activos líquidos / Activos	21,59%	28,94%	30,47%	23,86%	30,42%	23,18%	32,05%	26,60%	26,16%	34,73%	41,06%
Activos líquidos / Pasivo	27,69%	36,74%	37,27%	29,10%	35,49%	28,22%	36,15%	30,92%	29,91%	42,92%	49,14%
Activos líquidos / Reservas Técnicas Netas	33,97%	44,97%	45,48%	32,29%	39,23%	31,31%	44,01%	35,10%	34,38%	52,76%	64,47%
Estructura de inversiones (inversiones y disponible)	1.342.709	1.484.222	1.574.174	1.648.135	1.597.624	1.871.276	1.964.005	88.893.006	92.213.380	28.484.169	32.098.743

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