



## COLMENA SEGUROS DE VIDA S.A.

### REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 711

Fecha: 14 de junio de 2024

**Fuentes:**

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

**Información Financiera**

	Mar-23	Mar-24
Activos	406.998	422.550
Inversiones	195.727	231.261
Pasivos	250.344	265.747
Reservas Técnicas	189.533	190.755
Patrimonio	156.654	156.803
Utilidad Neta	5.898	3.042
Resultado Técnico	-909	-2.747
ROE*	15,93%	7,99%
ROA*	5,92%	2,91%

Cifras en millones de pesos y porcentajes.

\* Cifras anualizadas.

**Miembros Comité Técnico:**

Maria José Paris Escobar.  
Jesús Benedicto Díaz Durán.  
Javier Bernardo Cadena Lozano.

**Contactos:**

Luis Alejandro Cuervo Cuervo.  
[luisalejandro.cuervo@vriskr.com](mailto:luisalejandro.cuervo@vriskr.com)

Alejandra Patiño Castro.  
[alejandra.patino@vriskr.com](mailto:alejandra.patino@vriskr.com)

PBX: (57) 601 526 5977  
Bogotá D.C.

#### 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 a la **Fortaleza Financiera y Capacidad de Pago para el Cumplimiento de Pólizas y Otras Obligaciones Contractuales** de Colmena Seguros de Vida S.A.

La calificación AAA (Triple A) indica que la estructura financiera, la calidad gerencial, la administración y control de los riesgos, así como la política de inversión y la capacidad operativa de la entidad es la más alta. Las compañías de seguros calificadas en esta categoría presentan una fortaleza financiera y capacidad de pago muy robusta para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales.

#### EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

Dentro de los aspectos que sustentan la calificación asignada a **Colmena Seguros de Vida S.A.** se encuentran:

- **Posicionamiento y planeación estratégica.** Colmena Vida hace parte del Grupo Empresarial liderado por la Fundación Grupo Social S.A.S.<sup>1</sup>, quien le otorga un respaldo patrimonial, corporativo y estratégico, así como un conocimiento del mercado objetivo al que se encuentra dirigido. Inició operaciones en febrero de 2022, luego de la escisión parcial de Colmena Seguros Riesgos Laborales S.A.<sup>2</sup>, con quien mantiene sinergias de tipo comercial, operativo y administrativo, factor que además le otorga un importante conocimiento y experiencia en la comercialización de los ramos de desempleo, exequias, accidentes personales, salud, vida grupo e individual.

A marzo de 2024, conservaba una moderada participación de mercado de 0,93%, lo que la ubicó en la decimoquinta posición por primas emitidas dentro de las veinte compañías de seguros de vida que, en conjunto, emitieron \$6,87 billones. Por su parte, en el principal ramo comercializado, vida individual, ocupó el cuarto lugar con una cuota de mercado de 9,01%.

Su planeación se encuentra soportada en las prioridades estratégicas definidas por el Grupo, orientadas a lograr una cobertura de los

<sup>1</sup> Inversora Fundación Grupo Social S.A.S. es la controlante de primer nivel de la Compañía y tiene la calidad de *holding* del Conglomerado Financiero Fundación Grupo Social al que también pertenecen, entre otros, el Banco Caja Social, Colmena Seguros Laborales S.A., la Fiduciaria y la Capitalizadora Colmena.

<sup>2</sup> Antes Colmena Seguros S.A., entidad calificada por Value and Risk, cuyo documento técnico puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)



segmentos objetivo, con productos y calidad de servicio acorde con sus necesidades. En adición, considera como palancas de crecimiento el continuo desarrollo de capacidades tecnológicas y digitales, a fin de asegurar la sostenibilidad y generación de valor. Al respecto, en el último año, puso en marcha el programa corporativo “Creciendo con propósito”, el cual busca acelerar el cumplimiento de los proyectos y metas contemplados en la planeación estratégica.

De este modo, potencializó la gestión comercial, entre cuyos logros sobresale la ampliación de alianzas, bajo el esquema de afinidad, con Empresas de Servicios Públicos (ESP), Cajas de Compensación Familiar y Microfinancieras, al igual que el fortalecimiento de los medios de interacción con el cliente y nuevas iniciativas comerciales. Lo anterior, con el objetivo de alcanzar una mayor penetración de mercado, ampliar su cobertura geográfica y reducir la concentración en la emisión de pólizas vinculadas a su principal aliado, el Banco Caja Social.

De otro lado, acorde con la mejora de sus capacidades digitales, consolidó la herramienta del CRM<sup>3</sup>, a la vez que continuó con el uso de herramientas basadas en analítica avanzada e inteligencia artificial. Con ello, redujo los tiempos de pago de indemnizaciones y aliados, además de mejorar los indicadores de quejas y cancelación temprana en un 59% y 33%, respectivamente.

En opinión de **Value and Risk**, Colmena Vida mantiene un direccionamiento estratégico claramente definido, con mecanismos suficientes para un riguroso seguimiento a los resultados. Se destacan las iniciativas encaminadas a robustecer su oferta de valor y generación de nuevos productos para los segmentos objetivo de la Organización, en especial para las micro y pequeñas empresas, así como el desarrollo de sus capacidades tecnológicas y digitales, puesto que son determinantes para aumentar su penetración de mercado, adecuarse a las necesidades y tendencias de la industria, además de lograr el cumplimiento de la generación de valor socialmente sostenible.

- **Fortaleza patrimonial y solvencia.** Uno de los aspectos que sustenta la calificación asignada a Colmena Vida, consiste en el respaldo patrimonial y corporativo que recibe del Grupo Empresarial al que pertenece, representado en su disposición para realizar aportes de capital en caso de requerirse. De igual manera, se soporta en la posición de capital de la Compañía favorecida por la generación continua de excedentes netos.

A marzo de 2024, el patrimonio de la Aseguradora ascendió a \$156.803 millones, con una variación interanual de +0,09%, producto del aumento del ORI (+39,92%) que compensó la reducción en el resultado del ejercicio (-48,43%), rubros que abarcaron en conjunto el 8,66% del total. Por su parte, las reservas se mantienen como el principal componente al representar el 87,55% del agregado.

---

<sup>3</sup> Customer Relationship Management.



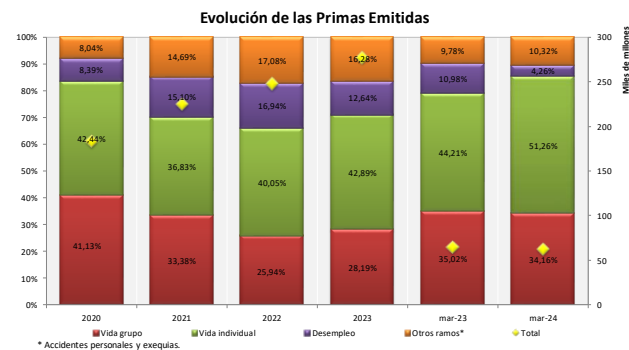
El patrimonio técnico se situó en \$127.327 millones (+0,69%), mientras que el adecuado en \$25.079 millones (+1,26%), impulsado por el riesgo del activo, lo que resultó en un nivel de solvencia de 5,08 veces(x), con una importante holgura respecto al mínimo regulatorio<sup>4</sup>, así como al evidenciado en el sector (1,45x) y pares<sup>5</sup> (1,78x).

De igual forma, sobresale el nivel de apalancamiento que se situó en 1,69x, menor que el del sector (6,97x) y pares (4,69x), en tanto que el indicador de quebranto patrimonial se ubicó en 3.442,4%, comparado favorablemente con el 1.081,22% de la industria, indicadores que sustentan la fortaleza patrimonial y la capacidad de la Compañía para cubrir eventuales pérdidas.

De otro lado, en línea con la política de distribución de dividendos, en abril de 2024, se decretó el pago de dividendos por \$18.069 millones de las utilidades generadas en 2023. Con ello, y al considerar los niveles actuales de patrimonio y la tasa de aumento del patrimonio requerido, el exceso actual, cubriría con suficiencia el crecimiento proyectado de la operación para más de cinco años.

En este sentido, para **Value and Risk**, Colmena Vida mantiene una sólida posición patrimonial que le permite soportar con suficiencia los requerimientos de la operación, apalancar los niveles de crecimiento estimado y eventuales pérdidas no esperadas en el desarrollo de sus operaciones.

- **Colocación de primas.** Al cierre de 2023, la Compañía emitió primas netas por \$277.062 millones, con un incremento anual de 11,90%, superior a lo registrado en el sector (+1,58%), pero menor al grupo par (+15,82%). Dicha variación estuvo determinada por la evolución de los ramos de vida individual (+19,84%), vida grupo (+21,61%) y accidentes personales (+8,98%), rubros que participaron con el 42,89%, 28,19% y 11,51% del total, en su orden. Por el contrario, el ramo de desempleo decreció 16,48% y abarcó el 12,64%, afectado por la menor dinámica económica.



Nota: Las cifras previas a 2022 corresponden a las primas emitidas por Colmena Riesgos Laborales S.A. en los ramos de vida.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

<sup>4</sup> De acuerdo con el Decreto 2954 de 2010, las compañías de seguros deben acreditar permanentemente, un patrimonio técnico equivalente como mínimo al patrimonio adecuado.

<sup>5</sup> Seguros de Vida Bolívar y Axa Colpatría.



La Calificadora pondera los esfuerzos de la Compañía encaminados a diversificar las líneas de comercialización, entre estas el aumento de las alianzas en la línea de afinidad y la búsqueda de acuerdos de largo plazo. Al respecto, consolidó dieciocho alianzas con empresas de servicios públicos, bancos, *Fintech*, corresponsales de seguros y cajas de compensación.

De esta manera, al cierre de 2023, el 84% de las primas emitidas se logró a través de la alianza con el Banco Caja Social, en su mayoría provenientes de Seguros de deudores y en menor proporción por Seguros Voluntarios. El 16% restante se originó mediante las alianzas mencionadas anteriormente, con lo que se registró un crecimiento del 13% en la línea de afinidad, determinado principalmente por el segmento de “otros afines”, que lo hizo en 82,8%.

Aunado a lo anterior, estructuró un equipo de comercialización puerta a puerta, que busca lograr una mayor penetración de mercado, en especial en el segmento masivo de seguros. De igual forma, acorde con el desarrollo de sus capacidades digitales, robusteció los canales de distribución de *Whastapp*, la plataforma del *front* de ventas y página web, así como la integración de las aplicaciones con los sistemas tecnológicos y *core* del negocio.

A marzo de 2024, las primas emitidas netas decrecieron interanualmente en 3,63% hasta \$62.280 millones, inferior a la reducción de los pares (-11%) y contrario a la industria que creció 9%. Esto, producto de la menor dinámica en los ramos de desempleo (-62,6%) y vida grupo (-6%) que no lograron ser compensados con los crecimientos de vida individual (+11,73%) y otros ramos<sup>6</sup> (+1,61%). De igual forma, se vieron impactados por el aumento de las cancelaciones (+32,2%), en su mayoría debido a reprocesos de tipo documental que se espera disminuyan con las nuevas funcionalidades.

**Value and Risk** resalta los ajustes efectuados en la estrategia comercial en el último año, a la vez que la consolidación de los planes orientados a ampliar su cobertura. No obstante, teniendo en cuenta la menor dinámica económica<sup>7</sup> y su efecto sobre la colocación de créditos y la disposición a la compra de seguros voluntarios, la Calificadora hará seguimiento a la efectividad de los cambios realizados y la consolidación de las capacidades digitales, toda vez que serán determinantes para lograr un crecimiento de las primas emitidas.

De otro lado, a marzo de 2024, las cuentas por cobrar netas de la actividad aseguradora decrecieron 3,86% hasta \$132.505 millones, equivalentes al 31,36% del activo. Las reservas técnicas parte reaseguradores decrecieron 9,27% pero se mantuvieron como el principal de sus componentes (60,75%), en tanto que las primas por recaudar cerraron en \$27.778 millones con una variación de -1,09%, hasta representar el 20,96% del total.

<sup>6</sup> Accidentes personales, exequias y salud.

<sup>7</sup> Según el DANE, el PIB de Colombia creció 0,7% en el primer trimestre de 2024. Por su parte, el Banco Mundial, estima un crecimiento económico de 1,3% para 2024.



Si bien se evidencian indicadores de cobertura por debajo de los registrados por sus comparables, así como una mayor proporción de primas por recaudar, dichos niveles se alinean con el apetito de riesgo definido en el Marco de Apetito de Riesgo (MAR), además que no implican mayores riesgos para la estructura financiera de la Aseguradora. Lo anterior, soportado en las robustas prácticas y esquemas legales y comerciales, que garantizan la recuperación oportuna de las cuentas y una adecuada selección de contrapartes.

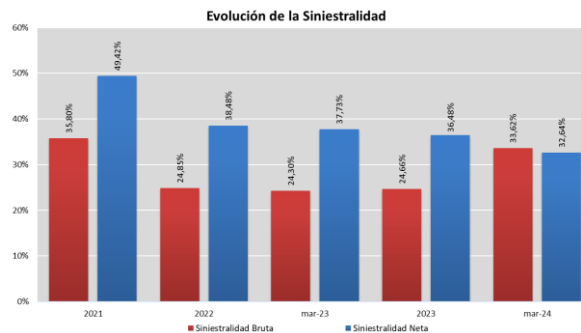
Indicador	Colmena Seguros Vida			Sector		Pares	
	dic-23	mar-23	mar-24	dic-23	mar-24	dic-23	mar-24
Cartera Actividad Aseguradora / Primas Emitidas	49,81%	53,31%	53,19%	24,42%	26,73%	45,76%	58,32%
Cobertura Cartera Act. Aseguradora (bruta) sin RT	1,67%	1,45%	0,61%	6,84%	7,22%	3,10%	3,44%
Primas por Recaudar / Primas Emitidas	10,04%	10,86%	11,15%	11,01%	11,80%	9,61%	12,10%
Cobertura Primas por Recaudar	2,76%	2,57%	1,15%	10,65%	11,33%	9,80%	11,20%

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

- **Evolución de la siniestralidad.** Al cierre de 2023, los siniestros liquidados ascendieron a \$68.319 millones, con un incremento anual del 11,02%, derivados de los del ramo de vida individual (+21,86%), a razón de casos puntuales de alta severidad, aunque dentro de los rangos esperados por la Compañía, así como por los de desempleo (+33,47%), el cual se encuentra cedido en su totalidad.

De otro lado, los siniestros incurridos totalizaron \$71.566 millones (+17,14%), impulsados por la mayor constitución de reservas (+45,03%), asociadas a la materialización de riesgos y la volatilidad en la frecuencia y severidad del ramo de accidentes personales.

De esta manera, y gracias al mayor crecimiento de las primas emitidas netas y devengadas, los índices de siniestralidad bruta<sup>8</sup> y neta<sup>9</sup> descendieron hasta 24,66% (-0,19 p.p.) y 36,48% (-2 p.p.), niveles que se mantienen en mejor posición respecto al sector (45,93% y 97,11%) y pares (37,99% y 68,97%).



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

<sup>8</sup> Siniestros liquidados / primas emitidas.

<sup>9</sup> Siniestros incurridos / primas devengadas.



A marzo de 2024, los siniestros liquidados crecieron 33,32%, determinados por el comportamiento de todos los ramos, en particular vida grupo, dada la materialización de siniestros puntuales de alta severidad. Pese a ello, los siniestros incurridos registraron una variación de +3,78% hasta \$18.143 millones, gracias al aumento de los reembolsos (+40,95%) y el menor gasto por constitución de reservas (-88,98%). De este modo, los índices de siniestralidad bruta y neta se ubicaron en 33,62% (+9,32 p.p.) y 32,64% (-5,09 p.p.), respectivamente, por debajo de los presentados por su grupo comparable<sup>10</sup>.

En consideración de **Value and Risk**, Colmena Vida cuenta con sólidas políticas, metodologías y controles, incluido un esquema de umbrales y atribuciones, para dar seguimiento y control a la siniestralidad. De estos, se pondera la existencia de comités periódicos y la utilización de analítica de datos para la toma de decisiones, que incluye ajustes oportunos en los parámetros de suscripción o la restricción de ventas en ramos determinados con siniestralidad alta para reducir sus impactos sobre la estructura financiera, aspectos que han favorecido la evolución de los indicadores de siniestralidad, ubicándolos en mejor posición que su grupo de referencia.

- **Resultados financieros y rentabilidad.** Al cierre de 2023, pese al aumento de las primas devengadas (+23,56%), el mayor incremento de los gastos administrativos y de personal (+29,94%), la dinámica de los siniestros incurridos (+17,14%) y de los gastos por comisiones (+16,73%), derivaron en una pérdida técnica de \$7.931 millones, contrario a la utilidad técnica registrada el año anterior (\$1.125 millones).

La evolución de los gastos administrativos y de personal estuvo relacionada con los cambios en la estructura organizacional que implicaron ampliación del personal, especialmente en el área comercial, así como reestructuraciones de algunos cargos. Mientras que, las comisiones aumentaron en función de los nuevos convenios y la producción por la red bancaria.

En línea con lo anterior, el margen técnico<sup>11</sup> y el índice combinado<sup>12</sup> se ubicaron en -2,86% y 104,04%, respectivamente, los cuales se mantuvieron en mejor posición que los del sector (-27,39% y 144,71%) y pares (-14,84% y 122,08%). Sin embargo, el indicador de eficiencia operacional total<sup>13</sup> se situó en 60,3% (+5,76 p.p.) con oportunidades de mejora frente a su grupo comparable.

<sup>10</sup> Sector (46,81% y 95,20%) y pares (40,39% y 70,92%).

<sup>11</sup> Resultado técnico / primas emitidas.

<sup>12</sup> (Siniestros incurridos + costos administrativos + comisiones y otros) / primas devengadas.

<sup>13</sup> (Costos administrativos + comisiones por uso de red de oficinas + gastos de tarificación y papelería) / primas emitidas



Indicadores de Eficiencia	Colmena Seguros Vida			Sector		Pares	
	dic-23	mar-23	mar-24	dic-23	mar-24	dic-23	mar-24
Eficiencia Operacional	35,38%	31,13%	42,81%	18,25%	18,06%	20,39%	20,93%
Eficiencia Total	60,30%	56,57%	70,35%	24,67%	24,43%	26,28%	27,31%
Factor de Eficiencia	60,20%	56,47%	70,23%	24,22%	23,90%	26,28%	27,31%
Índice Combinado	104,04%	101,96%	104,94%	144,71%	145,47%	122,08%	126,37%
Beneficios empleados / Primas Emitidas	12,79%	12,79%	17,15%	3,92%	4,28%	7,90%	8,88%
Comisiones / Primas Emitidas	1,84%	1,68%	2,58%	5,22%	5,35%	4,71%	5,39%

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

Ahora bien, gracias a la mejor dinámica de los rendimientos del portafolio de inversiones (+42,5%), producto de la estrategia de inversión y la evolución de las tasas del mercado, la utilidad neta ascendió a \$18.069 millones, superior en 23,28% a la registrada en 2022, con su correspondiente efecto sobre los indicadores de rentabilidad del activo y el patrimonio, el primero en mejor posición que su grupo de referencia.

Indicadores de Rentabilidad	Colmena Seguros Vida			Sector		Pares	
	dic-23	mar-23	mar-24	dic-23	mar-24	dic-23	mar-24
Rentabilidad del Activo (ROA)	4,21%	5,92%	2,91%	2,88%	2,50%	3,93%	2,16%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	10,49%	15,93%	7,99%	20,59%	21,22%	19,75%	12,77%
Margen Técnico (Resultado Técnico / Primas Emitidas)	-2,86%	-1,41%	-4,41%	-27,39%	-26,88%	-14,84%	-18,22%

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

A marzo de 2024, los costos administrativos y de personal crecieron 31,64%, impulsados por el mayor personal de las áreas de negocio en particular las de afinidad y de data y analítica, así como por las inversiones ejecutadas para apalancar el plan de negocios, especialmente en tecnología, en tanto que las comisiones (+7,04%), se incrementaron en línea con la emisión de primas.

Lo anterior, en conjunto con el comportamiento de las primas devengadas (+19,97%) y los siniestros liquidados (+33,32%), derivó en una pérdida técnica de \$2.747 millones, frente a la pérdida de \$909 millones registrada en el mismo periodo de 2023. Así, el índice combinado pasó de 101,96% a 104,94%, aunque se mantuvo en mejor posición que el de la industria y grupo par. Situación contraria se registró en el indicador de eficiencia operacional que se ubicó en 42,81%, por encima del grupo de referencia.

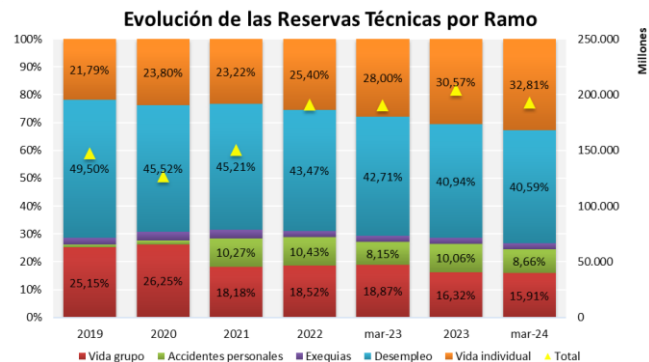
De esta manera, y al considerar la reducción de los rendimientos del portafolio (-17,31%), la utilidad neta totalizó \$3.042 millones (-48,43%) con su correspondiente efecto sobre los indicadores de rentabilidad.

Si bien se reconoce los retos asociados a la coyuntura económica en términos de crecimiento y altas tasas de interés, que afectaron la emisión de pólizas por bancaseguros, al igual que el efecto de las inversiones para el fortalecimiento de la operación sobre los indicadores de eficiencia y rentabilidad, la Calificadora resalta la generación permanente de excedentes netos, así como el cumplimiento sobre el presupuesto. Además, valora la disposición

administrativa y financiera de la Compañía para ejecutar inversiones digitales y de transformación tecnológica para adecuarse a los requerimientos y necesidades de la operación, a la vez que mantener su competitividad en la industria.

No obstante, y al considerar que persisten factores externos, es importante que la Compañía continúe con el fortalecimiento de las estrategias comerciales, la implementación de mecanismos orientados a la optimización de los gastos, al igual que las acciones direccionadas a potencializar su participación de mercado, puesto que serán fundamentales para conservar la sostenibilidad del negocio y la mejora permanente de su perfil financiero.

- **Evolución de las reservas técnicas.** A marzo de 2024, las reservas técnicas ascendieron a \$190.755 millones, con una variación interanual de +0,64%, explicada por el incremento de las reservas de siniestros avisados (+9,94%), no avisados (+27,68%) y la matemática (+11,63%), rubros que representaron el 22,65%, 15,62% y 11,02% del total, en su orden. Por el contrario, la reserva de riesgos en curso descendió 8,81%, pero se mantuvo como el principal componente (42,45%).



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

Las reservas técnicas netas de reaseguros ascendieron a \$110.254 millones (+9,37%). De las requeridas, el 40,59% correspondía al ramo de desempleo, seguido de vida individual (32,81%) y vida grupo (15,91%).

Es de mencionar que, el Actuario Responsable<sup>14</sup> certificó que las reservas constituidas por la Compañía se apegan a las exigencias regulatorias vigentes y son suficientes para respaldar las obligaciones contraídas en los contratos de seguro.

En opinión de **Value and Risk**, Colmena Vida cuenta con un adecuado nivel de recursos para cubrir los riesgos asegurados, así como robustos mecanismos para garantizar su suficiencia que incluyen una política de reservas técnicas, modelos para el ajuste ante

<sup>14</sup> Persona independiente designada por la Junta Directiva para emitir una opinión respecto a los soportes técnicos actuariales de las reservas técnicas y certificar su suficiencia o deficiencia.





cambios inesperados en las tasas de mortalidad y de interés, modelos de proyección y estrés sobre el comportamiento de mercado y variables claves, así como pruebas de *backtesting*.

- **Inversiones y cobertura de las reservas técnicas.** A marzo de 2024, las inversiones de la Aseguradora (sin incluir el disponible) sumaron \$231.261 millones, con un crecimiento interanual de 18,15%.

Por su parte, el portafolio que respalda las reservas sumó \$117.725 millones, distribuido en un 35,44% en cuentas de ahorro, 33,84% en títulos al vencimiento, 15,4% en valores expuestos a mercado y 15,32% en encargos fiduciarios. La duración del portafolio de las reservas se ubicó en 0,73 años, acorde con los plazos promedio de las pólizas emitidas, con una rentabilidad acumulada en el primer trimestre de 2024 de 12,23% E.A.

El VaR<sup>15</sup> gerencial del portafolio fue de \$218 millones sobre la porción negociable, frente al límite interno de \$2.600 millones, en tanto que, para la porción disponible para la venta, para el cual tiene determinado un umbral máximo de exposición de \$14.150 millones, fue de \$1.061 millones. Lo anterior da cuenta de un apetito de riesgo conservador, cuya política de inversión está orientada a garantizar el calce de las reservas y los flujos de caja requeridos para la operación.

Durante el último año, actualizó la política de inversión en moneda extranjera, con lo cual incluyó la posibilidad de adquirir títulos denominados en dólares, a la vez que definió la política de derivados, los cuales tendrán propósito de cobertura y mantendrán un perfil de riesgo conservador.

La Calificadora pondera el seguimiento permanente al calce de los activos que permite asegurar la cobertura de las reservas técnicas con las inversiones y el disponible, con el fin de garantizar la suficiencia de recursos y anticiparse a eventuales descalces o situaciones que deriven en incumplimiento de límites normativos.

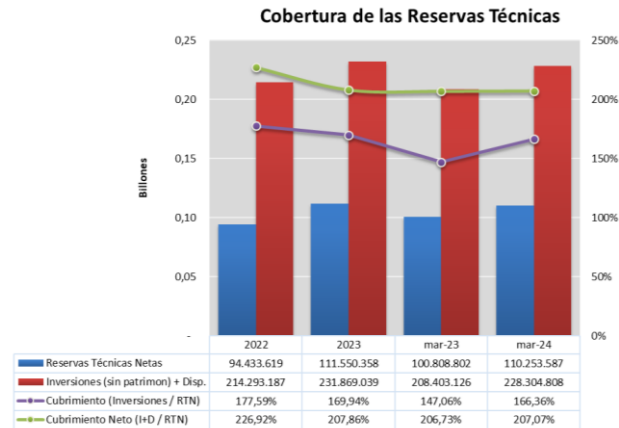
A marzo de 2024, la cobertura de las reservas netas del portafolio<sup>16</sup> se ubicó en 166,36% y en 207,07% al incluir el disponible, niveles que cumplen con los mínimos regulatorios<sup>17</sup> y sobresalen frente a los registrados por el sector (110,82% y 113,79%) y su grupo par (137,78% y 139,65%).

---

<sup>15</sup> Valor en riesgo, por sus siglas en inglés.

<sup>16</sup> Considera las reservas técnicas menos las cuentas por cobrar a cargo de reaseguradores, contra el valor del portafolio y disponible registrados en el estado de situación financiera.

<sup>17</sup> De acuerdo con el Decreto 2953 de 2010, las inversiones deben garantizar como mínimo el 100% de las reservas técnicas.



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

- **Liquidez.** En opinión de **Value and Risk**, Colmena Vida cuenta con sólidos mecanismos para gestionar la liquidez, reflejados en el cumplimiento de indicadores internos que garantizan su capacidad para hacer frente a los requerimientos de la operación y materialización de siniestros. Lo anterior, se complementa con una adecuada estructura organizacional, así como políticas y procedimientos para la gestión y monitoreo del riesgo, cuyo objetivo es mantener el calce de las reservas y pasivos técnicos. Al respecto, entre los lineamientos establecidos, tiene como directriz disponer de dos meses de compromisos de pago en el disponible.

A marzo de 2024, registró recursos líquidos por \$173.195 millones, con una variación interanual +8,69%, favorecidos, en su mayoría, por la dinámica de las inversiones a valor razonable (+29,36%) que abarcaron el 46,46% del agregado.

La relación de activos líquidos sobre el total de activos y pasivos se ubicó en 40,99% y 65,17% respectivamente, en mejor posición que los del sector (26,17% y 29,92%), aunque por debajo de pares (58,25% y 70,67%). Del mismo modo, se resalta que, la relación con respecto a las reservas técnicas netas alcanzó 157%, en mejor posición que sus comparables (34,39% y 105,38%).

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** Para **Value and Risk**, la Aseguradora conserva un adecuado conjunto de políticas, prácticas, metodologías, controles, umbrales y límites para la gestión integral de los riesgos inherentes al desarrollo de su operación, así como de control interno acordes con los requerimientos normativos y alineados con las mejores prácticas del mercado. Esto, se complementa con la definición de límites, zonas de confort, alerta y estrés con acciones determinadas para su oportuna gestión.

Para la administración de riesgos financieros y no financieros, dispone de un modelo de tres líneas de defensa. La primera, se soporta en las áreas dueñas de procesos, encargadas de identificar los riesgos asociados a sus actividades y controles destinados a mitigar su



materialización. La segunda corresponde a las áreas de riesgos, quien gestiona y verifica la correcta aplicación de los controles. En tercer lugar, se encuentra la auditoría interna que evalúa el cumplimiento de las instrucciones de los órganos de gobierno corporativo y hace recomendaciones para la mejora de los procesos. En adición, Revisoría Fiscal, quien vela por la evaluación de los sistemas que conforman el Control Interno.

En cuanto a la administración de riesgo de mercado, se resalta que el área del *front office* se beneficia del respaldo brindado por el área de administración de riesgos corporativos. Así mismo, mantiene un comité de riesgos e inversiones que determina la viabilidad de las inversiones, evalúa el desempeño de los cupos, umbrales y límites, entre otros. En el último año, documentó la política de derivados en virtud de los ajustes en los activos susceptibles de inversión que contemplan operaciones con *forwards* y futuros para la cobertura de sus posiciones.

Respecto a la gestión de riesgo operacional, actualizó la documentación y ajustó las matrices y metodologías para incorporar las características de los nuevos productos y aliados en el marco de la estrategia de afinidad. Para ello, identificó y cuantificó los riesgos asociados, a la vez que definió controles y estableció mecanismos para su correcta ejecución.

De otro lado, acorde con el fortalecimiento de los canales digitales, reforzó sus capacidades en materia de ciberseguridad mediante el robustecimiento de los frentes de recuperación ante eventos de desastres, a la vez que actualizó las actividades de monitoreo con un servicio SOC externo que permite identificar de manera oportuna los eventos que pueden materializar riesgos de seguridad de la información.

De acuerdo con la información suministrada y la lectura de los informes de revisoría fiscal y de auditoría interna, sumado a las actas de los órganos de administración, control y dirección, no se evidenciaron hallazgos materiales que reflejen incumplimientos normativos o que puedan derivar en una mayor exposición a factores de riesgo.

- **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**, las gestiones de Colmena Vida para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza son excelentes.

Colmena Vida mantiene una adecuada estructura organizacional, liderada por la Junta Directiva, seguida de la Presidencia, quien se soporta en nueve Vicepresidencias<sup>18</sup> y la Gerencia de Gestión de Riesgos, la Función Actuarial y Continuidad del Negocio. En el

---

<sup>18</sup> 1) Jurídica, 2) Comercial, 3) de Afinidad, 4) Técnica, 5) Financiera, 6) de Operaciones, Analítica e Innovación Digital, 7) de Tecnología, 8) de Estrategia y Mercadeo y 9) de Proyectos Especiales y Servicio.



último año, fortaleció áreas clave para impactar procesos críticos del negocio. Por un lado, creó la Oficina de Transformación, las Gerencias de Experiencia de Cliente, y la de Gestión de Riesgos, Función Actuarial y Continuidad de Negocio con reporte a Presidencia. Además, convirtió la Gerencia de Desarrollo Organizacional en la de Efectividad Organizacional.

La gestión ambiental, social y de gobierno está alineada a las directrices de la Fundación Grupo Social en lo concerniente a inversiones sostenibles y alternativas. Durante el último año, continuó con el programa de capacitaciones sobre TCFD<sup>19</sup> en las cuales se compartieron divulgaciones financieras relacionadas con el impacto climático en las organizaciones.

En cuanto al Sarlaft<sup>20</sup>, tuvo un proceso de inspección *extra situ* de la SFC, respecto a la validación de la coherencia del sistema, con resultados satisfactorios respecto a los evidenciados en la industria.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, a marzo de 2024, cursaban 76 procesos en contra de Colmena Vida con pretensiones por \$4.842 millones relacionadas en su totalidad con la actividad aseguradora. Por cuantía, el 25,2% estaba catalogado como probables, el 55,8% como remoto y el restante como eventual. Para ello, contaba con provisiones para gastos judiciales de \$928 millones, suficientes para cubrir el 76,05% de aquellas con mayor probabilidad de fallo en contra, aunque, al considerar que todas las contingencias están relacionadas con la operación de seguros, estas se encuentran respaldadas por las reservas técnicas.

En opinión de **Value and Risk**, Colmena Vida presenta una baja exposición al riesgo legal, por cuenta de los mecanismos de seguimiento y control de los procesos, el continuo fortalecimiento de las reservas, así como el respaldo patrimonial del Grupo y su holgada posición de liquidez. En este sentido, se destaca la existencia de un comité interdisciplinario de evaluación de siniestros en proceso judicial, encargado de determinar las calificaciones de las contingencias, con base en la experiencia y el conocimiento, y hacer seguimiento a dichos procesos, a fin de monitorear eventuales impactos financieros.

---

<sup>19</sup> Grupo de Trabajo sobre Divulgación de Información Financiera relacionada con el Clima (TCFD) creado en 2015 por el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) para mejorar y aumentar la comunicación de información clara, completa y de alta calidad sobre los impactos del cambio climático.

<sup>20</sup> Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.



### PERFIL DE LA SOCIEDAD

Colmena Seguros de Vida es una entidad privada, constituida en 2021 luego de la escisión parcial de Colmena Seguros S.A., la cual está bajo la vigilancia y control de la SFC.

Se encuentra autorizada para operar los ramos de desempleo, exequias, accidentes personales, vida grupo, salud, colectivo vida y vida individual.

Hace parte del grupo empresarial liderado por la Fundación Grupo Social, cuyo control lo ejerce el *holding* financiero Inversora Fundación Grupo Social S.A.S. Se beneficia de las sinergias establecidas con el Banco Caja Social, en términos comerciales para la distribución de sus productos.

### FORTALEZAS Y RETOS

#### Fortalezas

- Respaldo patrimonial y corporativo por parte de la Fundación Grupo Social.
- Sinergias comerciales con las demás entidades del Grupo.
- Excelentes mecanismos para la gestión de criterios ASG.
- Orientación a ejecutar inversiones para robustecer su infraestructura tecnológica y capacidades digitales.
- Solvencia y apalancamiento con importante holgura respecto a los evidenciados en la industria y grupo comparable.
- Holgados niveles de liquidez que permiten atender con suficiencia los requerimientos de corto plazo.
- Seguimiento permanente al calce de los activos para asegurar la cobertura de las reservas técnicas.
- Sobresalientes niveles de cobertura de las reservas netas del portafolio frente a sector y pares.
- Oportunidad en la ejecución de ajustes a los parámetros de suscripción para mitigar impactos sobre la estructura financiera.
- Indicadores de siniestralidad en mejor posición que su grupo de referencia.
- Políticas conservadoras en la gestión de inversiones.
- Sólidos mecanismos para la gestión integral de los riesgos.

- Robusta nómina de reaseguradores con alta calidad crediticia.
- Baja exposición al riesgo legal.

#### Retos

- Dar continuidad a los objetivos de su planeación estratégica relacionados con soluciones tecnológicas que faciliten el relacionamiento con el segmento de clientes objetivo.
- Mantener índices de crecimiento permanente en las primas emitidas.
- Alcanzar mayores niveles de diversificación de canales, así como atomización de aliados en la distribución de productos con el fin de mitigar el riesgo de dependencia.
- Conservar el riguroso seguimiento a los procesos contingentes con el fin de mitigar eventuales impactos sobre su estructura financiera.

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

- Cambios en los niveles de siniestralidad que impacten de manera significativa el índice combinado y resultado técnico.
- Cambios significativos en la generación de resultados del portafolio que puedan afectar los excedentes netos.
- Modificaciones en los niveles de cobertura de las reservas técnicas con las inversiones.
- Reducción significativa y continua de los negocios, en virtud de cambios regulatorios o condiciones de mercado.

### REASEGUROS

Colmena Vida tiene establecido como política que sus reaseguradores cuenten con amplia trayectoria internacional y calificación mínima de A-, con el objetivo de mitigar el riesgo de contraparte en beneficio del respaldo y solidez en el manejo de sus operaciones.

Así, ha configurado una robusta nómina de reaseguradores, con los cuales tiene establecido contratos proporcionales y no proporcionales, que la respaldan ante la materialización de siniestros de mayor cuantía, así como estructuras de exceso de pérdida que mitigan los impactos sobre su posición financiera.

Reasegurador	Calificación	País
Mapfre Re, Compañía de reaseguros S.A.	A+	España
Hannover Rück se	AA-	Alemania
Munchener Rückversicherungs - gesellschaft	AA-	Alemania
Arch reinsurance Ltd	AA-	Bermuda
Axis re se	A	Irlanda
Ms amlin ag (antes amlin ag)	A	Suiza
Caisse Centrale de Reassurance (CCR)	A-	Francia
QBE EuropeE	A+	Australia
Navigators Insurance Company	A+	Estados Unidos
Scor Se	A+	Francia
Ocean International Reinsurance Company	A-	Barbados
Axa France IARD	AA-	Francia
Swiss Reinsurance America Corporation (Swiss Re)	AA-	Suiza

Fuente: Colmena Seguros de Vida S.A.

En línea con el apetito de riesgo de la Aseguradora y los ramos comercializados, para el cierre de 2023, la tasa de retención creció 14 p.p. hasta 72,59%, por debajo de lo observado en el sector y pares (92,49% y 91,28%). Por su parte, entre marzo de 2023 y 2024, la tasa de retención creció 14 p.p. hasta 87,99%, por debajo del sector y pares (91,77% y 88,66%).

### GESTIÓN DE RIESGOS

**Riesgos técnicos.** Para la adecuada administración de los riesgos técnicos derivados de la actividad aseguradora, Colmena Vida cuenta con un sistema de medición, control y monitoreo, alineado a los requerimientos regulatorios y mejores prácticas de mercado. Esto con el fin de mitigar riesgos de suscripción, insuficiencia de reservas y posibles deterioros del patrimonio, además de conservar los niveles de solvencia y viabilidad financiera.

Asimismo, cuenta con contratos de reaseguro, modelos de ajuste de reservas, estimaciones de contingencias legales y procedimientos para garantizar el flujo de caja necesario para cumplir con los compromisos, lo que permite asegurar la suficiencia de las reservas técnicas.

**Riesgos de inversión.** La Compañía ejecuta estrategias de inversión con un perfil conservador, alineadas con las políticas definidas por el Comité de inversiones y riesgo de mercado que, a su vez, somete a consideración de la Junta Directiva la estrategia de inversión en nuevos mercados y/o el desarrollo de nuevos productos.

Para la exposición al riesgo de mercado, la Compañía cuenta con la respectiva metodología, que establece el grado máximo de exposición y niveles de tolerancia. Además, cuantifica la exposición mediante el cálculo del VaR y realiza pruebas de *back* y *stress testing* para identificar alertas y tomar medidas de ajuste.

Con base en la información histórica, metodologías y modelos, realiza el monitoreo periódico y evalúa posibles impactos en los diferentes portafolios de inversión. El principal objetivo es el calce de las reservas basado en cinco objetivos mandatorios: diversificación, liquidez, estabilidad, rentabilidad y razonable exposición cambiaria.

**Riesgos no financieros.** La gestión del riesgo operacional de la Aseguradora se soporta en los lineamientos y directrices establecidos en la documentación correspondiente al SIAR.

Según la información suministrada, en 2023 se materializaron 42 eventos de riesgo operativo clasificados como tipo A. De estos, 40 eventos estuvieron relacionados con la ejecución y administración de procesos, y dos con fallas tecnológicas. En conjunto, estos eventos generaron pérdidas por \$516 millones, que no constituyeron motivo de alerta y mantuvieron a la Compañía en la zona de confort de acuerdo a lo establecido en su MAR.

**Sarlaft.** Colmena Vida cuenta con políticas, procesos, matrices de riesgos y controles para prevenir que sea utilizada directamente o a través de sus operaciones como instrumento para el lavado de activos y/o canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas.

Para ello, se soporta en recursos tecnológicos que facilitan la consulta en listas restrictivas y profesionales especializados con responsabilidades claras en cada una de las líneas de defensa encargados de la gestión del riesgo.

COLMENA SEGUROS DE VIDA S.A.					SECTOR		PARES	
Estados Financieros								
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (cifras en \$ millones)	dic-22	dic-23	mar-23	mar-24	dic-23	mar-24	dic-23	mar-24
<b>ACTIVOS</b>	<b>407.881</b>	<b>428.867</b>	<b>406.998</b>	<b>422.550</b>	<b>98.798.024</b>	<b>102.905.633</b>	<b>20.243.283</b>	<b>20.894.214</b>
<i>Disponible</i>	46.588	42.303	60.153	44.888	2.105.812	2.321.721	272.296	215.825
<i>Inversiones</i>	216.116	237.119	195.727	231.261	86.790.298	89.895.242	17.199.105	17.624.272
<i>Cuentas por cobrar activ. Asegurad. Netas</i>	133.597	138.017	137.825	132.505	6.687.930	7.138.811	2.418.909	2.615.921
Coaseguradores cuenta corriente aceptados	0	0	0	0	6.475	2.656	0	0
Coaseguradores cuenta corriente cedidos	12	0	12	0	9.379	26.340	5.183	5.181
Reaseguradores interior cuenta corriente	0	0	0	0	3.407	5.579	0	0
Reaseguradores exterior cuenta corriente	19.148	18.110	21.726	24.545	1.592.125	1.716.696	1.061.083	1.174.074
Reservas técnicas parte reaseguradores	91.763	92.849	88.724	80.501	2.483.245	2.549.406	888.360	910.761
Primas por recaudar	23.273	27.825	28.085	27.778	2.087.644	2.202.390	329.406	338.868
Sistema general de riesgos laborales	0	0	0	0	829.683	948.826	186.841	203.893
Otras actividad aseguradora	0	0	0	0	0	43.907	0	43.907
Deterioro cuentas por cobrar actividad aseguradora	599	767	722	320	324.029	356.988	51.964	60.762
<i>Otras Cuentas por cobrar</i>	2.444	4.324	5.282	4.767	771.033	1.157.936	162.827	226.733
<i>Activos no corrientes mantenidos para la venta</i>	0	0	0	0	2.374	2.384	0	0
<i>Activos Materiales</i>	3.244	2.210	2.871	4.713	846.682	893.434	69.139	66.781
<i>Otros activos</i>	5.892	4.894	5.140	4.416	1.373.038	1.359.385	99.348	104.828
<b>PASIVOS</b>	<b>243.882</b>	<b>256.676</b>	<b>250.344</b>	<b>265.747</b>	<b>84.998.693</b>	<b>89.998.838</b>	<b>16.213.514</b>	<b>17.221.125</b>
<i>Instrumentos financieros a costo amortizado</i>	1.663	654	1.312	2.373	1.151.799	1.644.404	1.086.181	1.517.875
<i>Créditos de bancos y otras obligaciones financieras</i>	0	0	0	0	809.279	805.450	510.400	503.826
<i>Reservas técnicas</i>	186.197	204.399	189.533	190.755	77.372.258	80.853.959	12.003.305	12.459.680
Riesgos en curso	90.551	93.492	88.809	80.983	1.583.639	1.561.465	320.539	312.104
Reserva matemática	17.928	20.910	18.827	21.016	57.531.468	60.005.559	7.570.274	7.849.956
Depósito de reserva a Res del exterior	18.443	16.620	19.250	15.743	373.068	388.201	83.474	91.693
Desviación de siniestralidad	0	0	0	0	14.456	14.506	1.800	1.800
Siniestros avisados	38.606	42.191	39.304	43.210	7.753.316	8.158.163	1.802.087	1.916.973
No avisados	20.669	31.185	23.342	29.803	7.506.109	8.045.947	1.844.208	1.897.645
Reservas especiales	0	0	0	0	1.035.876	1.068.630	287.658	296.815
<i>Cuentas por pagar activ. Aseguradora</i>	18.659	20.803	27.129	27.398	2.377.320	2.354.665	1.149.972	1.227.357
<i>Cuentas Por Pagar</i>	34.061	26.824	29.867	41.513	1.720.605	2.787.365	869.652	1.066.000
<i>Obligaciones Laborales</i>	2.125	2.718	1.933	2.652	266.745	268.840	78.520	68.787
<i>Pasivos Estimados Y Provisiones</i>	796	933	196	718	447.692	505.061	143.551	157.677
<i>Otros pasivos</i>	382	346	373	338	522.475	592.730	41.414	33.704
<b>PATRIMONIO</b>	<b>163.999</b>	<b>172.191</b>	<b>156.654</b>	<b>156.803</b>	<b>13.799.330</b>	<b>12.906.795</b>	<b>4.029.769</b>	<b>3.673.088</b>
<i>Capital Social</i>	4.555	4.555	4.555	4.555	1.191.730	1.193.722	44.152	44.152
<i>Reservas</i>	168.470	137.283	137.283	137.283	7.620.957	9.090.319	2.630.914	3.199.845
<i>Superávit o déficit</i>	7.505	12.284	8.918	11.923	1.715.546	1.406.094	484.426	238.438
<i>Resultados acumulados de ejercicios anteriores</i>	-31.187	0	0	0	520.961	671.490	74.361	78.628
<i>Resultados del ejercicio</i>	14.656	18.069	5.898	3.042	2.841.086	636.121	795.915	112.025

<b>COLMENA SEGUROS DE VIDA S.A.</b>					<b>SECTOR</b>		<b>PARES</b>	
<b>Estados Financieros</b>								
<b>ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones)</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>	<b>mar-23</b>	<b>mar-24</b>	<b>dic-23</b>	<b>mar-24</b>	<b>dic-23</b>	<b>mar-24</b>
<b>PRIMAS DEVENGADAS</b>	<b>158.767</b>	<b>196.178</b>	<b>46.330</b>	<b>55.581</b>	<b>16.413.448</b>	<b>3.948.144</b>	<b>3.142.413</b>	<b>774.938</b>
Primas emitidas brutas	286.436	343.988	71.091	70.824	27.526.903	6.870.347	4.683.958	1.124.507
Cancelaciones y/o anulaciones primas emitidas	-38.838	-66.927	-6.463	-8.544	-781.426	-207.192	-8.607	-3.226
Primas aceptadas en coaseguro	0	0	0	0	44.337	14.000	0	0
Neto de reservas constituidas	-8.349	-4.931	-1.486	782	-8.365.718	-2.179.204	-1.049.237	-219.198
Primas cedidas reaseguro	-80.481	-75.952	-16.812	-7.481	-2.010.648	-549.806	-483.701	-127.145
<b>SINIESTROS INCURRIDOS</b>	<b>-61.097</b>	<b>-71.566</b>	<b>-17.481</b>	<b>-18.143</b>	<b>-15.939.509</b>	<b>-3.758.636</b>	<b>-2.167.470</b>	<b>-549.553</b>
Siniestros liquidados	-61.536	-68.319	-15.705	-20.937	-12.303.493	-3.125.801	-1.776.377	-452.930
Reembolsos	9.832	10.613	2.284	3.219	1.157.047	316.534	363.434	109.972
Salvamentos y recobros	258	137	17	24	444.259	252.527	2.307	571
Neto de reservas constituidas	-9.652	-13.997	-4.077	-449	-5.237.323	-1.201.896	-756.834	-207.166
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	<b>-96.545</b>	<b>-132.543</b>	<b>-29.758</b>	<b>-40.185</b>	<b>-7.812.709</b>	<b>-1.984.566</b>	<b>-1.668.932</b>	<b>-429.711</b>
Gastos Administrativos y de personal	-71.505	-92.912	-19.036	-25.058	-3.490.375	-848.855	-733.010	-174.292
Ingresos netos de reaseguros	38.458	34.695	6.931	3.094	283.541	55.457	54.146	16.523
Ingresos netos de seguros	23	-177	-129	535	-1.485.216	-408.760	-494.279	-140.031
Gastos de expedición / comisiones	-63.521	-74.150	-17.524	-18.757	-3.120.660	-782.408	-495.790	-131.912
<b>RESULTADO TÉCNICO NETO</b>	<b>1.125</b>	<b>-7.931</b>	<b>-909</b>	<b>-2.747</b>	<b>-7.338.771</b>	<b>-1.795.057</b>	<b>-693.990</b>	<b>-204.327</b>
Otros Ingresos	1.102	5.373	-75	136	-264.875	-43.741	-256.945	-24.043
Ingresos Netos de Portafolio de Inversiones	20.158	28.725	8.365	6.879	10.573.909	2.519.193	1.790.344	350.075
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>22.385</b>	<b>26.167</b>	<b>7.381</b>	<b>4.268</b>	<b>2.970.263</b>	<b>680.394</b>	<b>839.410</b>	<b>121.706</b>
Impuesto De Renta Y Complementarios	7.729	8.098	1.483	1.226	129.177	44.274	43.495	9.681
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>14.656</b>	<b>18.069</b>	<b>5.898</b>	<b>3.042</b>	<b>2.841.086</b>	<b>636.121</b>	<b>795.915</b>	<b>112.025</b>



COLMENA SEGUROS DE VIDA S.A.					SECTOR		PARES					
Estados Financieros												
INDICADORES	OPERACIÓN Y EFICIENCIA				dic-22	dic-23	mar-23	mar-24	dic-23	mar-24	dic-23	mar-24
	Apalancamientos (Pasivo / Patrimonio)	1,49x	1,49x	1,60x	1,69x	6,16x	6,97x	4,02x	4,69x			
Patrimonio Técnico	161.762	144.305	126.458	127.327	11.963.392	10.741.470	2.674.064	1.970.978				
Patrimonio Adecuado	23.128	25.591	24.768	25.080	7.190.705	7.405.322	1.082.457	1.104.233				
Exceso patrimonio técnico	138.634	118.714	101.690	102.247	4.772.687	3.336.148	1.591.607	866.745				
Márgen de Solvencia	6,99x	5,64x	5,11x	5,08x	1,66x	1,45x	2,47x	1,78x				
Tasa Neta de Riesgo	101,9%	116,8%	166,5%	232,0%	179,57%	373,00%	104,02%	160,68%				
Quebranto Patrimonial	3600,3%	3780,2%	3439,1%	3442,4%	1157,9%	1081,22%	9126,96%	8319,12%				
Reservas técnicas / Primas Emitidas	0,75x	0,74x	2,93x	3,06x	2,89x	12,11x	2,57x	11,11x				
Crecimiento reservas técnicas	N.A.	9,78%	N.A.	0,64%	21,89%	20,22%	18,81%	15,46%				
Reservas técnicas netas	94.434	111.550	100.809	110.254	74.889.012	78.304.553	11.114.946	11.548.919				
Cobertura Reservas Técnicas Netas (Inversiones)	177,59%	169,94%	147,06%	166,36%	112,12%	110,82%	142,26%	137,78%				
Cobertura Total Reservas Técnicas Netas (Disp + Inv)	226,92%	207,86%	206,73%	207,07%	114,94%	113,79%	144,71%	139,65%				
<b>OPERACIÓN Y EFICIENCIA</b>												
% Crecimiento Primas Emitidas	N.A.	11,90%	N.A.	-3,63%	1,58%	8,95%	15,82%	-10,98%				
% Retención	67,50%	72,59%	73,99%	87,99%	92,49%	91,77%	89,65%	88,66%				
% Crecimiento Gasto de Reservas	N.A.	23,19%	N.A.	178,47%	9,01%	4,29%	17,14%	-9,30%				
Primas emitidas	247.598	277.062	64.628	62.280	26.789.813	6.677.154	4.675.351	1.121.281				
Primas devengadas	158.767	196.178	46.330	55.581	16.413.448	3.948.144	3.142.413	774.938				
Siniestros incurridos	61.097	71.566	17.481	18.143	15.939.509	3.758.636	2.167.470	549.553				
Siniestros liquidados	-61.536	-68.319	-15.705	-20.937	-12.303.493	-3.125.801	-1.776.377	-452.930				
Resultado Técnico	1.125	-7.931	-909	-2.747	-7.338.771	-1.795.057	-693.990	-204.327				
Resultado Técnico / Primas Devengadas	0,71%	-4,04%	-1,96%	-4,94%	-44,71%	-45,47%	-22,08%	-26,37%				
Márgen Técnico (Resultado técnico/Primas Emitidas)	0,45%	-2,86%	-1,41%	-4,41%	-27,39%	-26,88%	-14,84%	-18,22%				
Rentabilidad Inversiones (Producto Inversiones/Invers)	9,33%	12,11%	4,27%	2,97%	12,18%	2,80%	10,41%	1,99%				
Rentabilidad del Activo (ROA)	3,59%	4,21%	5,92%	2,91%	2,88%	2,50%	3,93%	2,16%				
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	8,94%	10,49%	15,93%	7,99%	20,59%	21,22%	19,75%	12,77%				
Índice de siniestralidad bruta	24,85%	24,66%	24,30%	33,62%	45,93%	46,81%	37,99%	40,39%				
Índice de siniestralidad neta	38,48%	36,48%	37,73%	32,64%	97,11%	95,20%	68,97%	70,92%				
Índice de siniestralidad (incluyendo resultados del port)	34,15%	31,82%	31,96%	29,05%	59,06%	58,12%	43,94%	48,85%				
Índice Combinado	99,29%	104,04%	101,96%	104,94%	144,71%	145,47%	122,08%	126,37%				
Liberación Reservas / Primas Emitidas	0,57x	0,64x	0,63x	2,08x	1,03x	2,27x	1,32x	1,58x				
Beneficios a empleados / Primas emitidas	10,96%	12,79%	12,79%	17,15%	3,92%	4,28%	7,90%	8,88%				
Eficiencia Operacional	30,40%	35,38%	31,13%	42,81%	18,25%	18,06%	20,39%	20,93%				
Eficiencia Total	54,53%	60,30%	56,57%	70,35%	24,67%	24,43%	26,28%	27,31%				
Costos de Intermediación (Comisiones/Primas Emitidas)	1,52%	1,84%	1,68%	2,58%	5,22%	5,35%	4,71%	5,39%				
CxC Actividad Aseguradora / Primas Emitidas	53,96%	49,81%	53,31%	53,19%	24,96%	26,73%	51,74%	58,32%				
Cobertura Cartera Actividad Aseguradora (bruta) sin RT	1,41%	1,67%	1,45%	0,61%	7,15%	7,22%	3,28%	3,44%				
Primas por Recaudar / Primas Emitidas	9,40%	10,04%	10,86%	11,15%	10,89%	11,80%	11,04%	12,10%				
Cobertura primas por recaudar	2,57%	2,76%	2,57%	1,15%	11,11%	11,33%	10,07%	11,20%				
<b>LIQUIDEZ</b>												
(Disponible + Inversiones) / Primas Emitidas	1,06x	1,01x	3,96x	4,43x	3,32x	13,81x	3,74x	1591,05%				
Activos líquidos / Activos	33,06%	38,09%	39,15%	40,99%	26,60%	26,17%	60,20%	58,25%				
Activos líquidos / Pasivo	55,29%	63,65%	63,65%	65,17%	30,92%	29,92%	75,17%	70,67%				
Activos líquidos / Reservas Técnicas Netas	142,79%	146,45%	158,06%	157,09%	35,10%	34,39%	109,65%	105,38%				
Estructura de inversiones (inversiones y disponible)	262.704	279.422	255.880	276.149	88.893.006	92.216.963	17.468.297	17.840.097				

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](http://www.vriskr.com)