



## COLMENA SEGUROS DE VIDA S.A.

### REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 778

Fecha: 13 de junio de 2025

#### Fuentes:

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

#### Información Financiera

	Mar-24	Mar-25
Activos	422.550	425.345
Inversiones	231.261	238.230
Pasivos	265.747	268.710
Reservas Técnicas	190.755	181.589
Patrimonio	156.803	156.635
Utilidad Neta	3.042	5.351
Resultado Técnico	-2.747	-2.076
ROE*	7,99%	14,38%
ROA*	2,91%	5,13%

Cifras en millones de pesos y porcentajes.

\* Cifras anualizadas.

#### Miembros Comité Técnico:

Maria José Paris Escobar.  
Jesús Benedicto Díaz Durán.  
Oscar Ricardo Joya Lizarazo.

#### 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 2681452  
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 (Triple A) 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 cuenta con el respaldo corporativo de la Fundación Grupo Social, la cual establece los objetivos estratégicos orientados a la atención de los segmentos más vulnerables de la población. Este acompañamiento estratégico lo comparte con otras entidades del grupo empresarial como el Banco Caja Social, la Fiduciaria, así como Colmena Seguros Riesgos Laborales y Seguros Generales, con las cuales conserva sinergias comerciales, operativas y administrativas.

Se encuentra habilitada para operar los ramos de desempleo, exequias, accidentes personales, salud, vida grupo e individual. A marzo de 2025, se ubicaba en la posición decimosexta por primas emitidas, con el 0,96% de participación, entre las veintiún compañías de seguros de vida del sector. En los principales ramos comercializados, vida individual y vida grupo, se situó en los puestos quinto y decimoquinto, con cuotas de mercado de 7,98% y 1,63% en su orden.

Su capacidad comercial se apalanca en un equipo de distribución puerta a puerta, en conjunto con un modelo de afinidad respaldado en alianzas con entidades de servicios públicos, cajas de compensación, microfinancieras, entre otros. Esta estructura permite un acceso eficiente al segmento objetivo, en pro de incrementar la cobertura y eficiencia comercial, y así alcanzar una mayor cuota de mercado.

Se resalta la sinergia con su principal aliado, el Banco Caja Social (BCS), que complementa la propuesta integral de valor, el cual se configura como un habilitador clave, para la distribución y el



desarrollo de nuevos productos, soportado en la infraestructura tecnológica de la Aseguradora. Durante el último año, impulsó una estrategia de profundización de negocios y promovió la masificación del código QR, como medio para difundir las características y beneficios de los productos.

Asimismo, avanzó en la implementación del programa “Creciendo con Propósito”, el fortalecimiento de la campaña de marca “Adelante Valientes” y la estrategia comercial de “Buena Venta”. Esta última, busca afianzar la relación con el cliente mediante acceso suficiente a información que genere confianza en el consumidor e incremente el compromiso con el pago de la prima para mejorar los indicadores de persistencia y recomendación.

También, continuó con la modernización de su infraestructura tecnológica y optimización digital, así implementó aplicaciones más livianas que permiten mayor agilidad en la creación temporal de formularios y su posterior migración al sistema *core*. Además, completó la migración del *chatbot* al entorno *Copilot* con inteligencia artificial, trasladó aplicaciones a la nube, e incorporó nuevas funcionalidades en el módulo de cuentas por pagar, facilitando la carga ágil de información por parte de proveedores. Estas acciones mejoraron la trazabilidad de procesos y redujeron los tiempos de pago, en pro de la relación con los *sponsors*.

En línea con la estrategia de expansión, estima la inclusión de nuevos aliados para zonas rurales, mediante la comercialización de nuevos productos. Además, automatizó procesos en las etapas de expedición y renovación mediante tecnología de lectura automática de documentos y desarrolló funcionalidades para el reporte de novedades con respuesta inmediata para clientes y aliados. En la línea de Afinidad, digitalizó el procesamiento de pagos parciales, con lo que mejoró la eficiencia y experiencia del usuario.

En opinión de **Value and Risk**, Colmena Vida cuenta con un robusto direccionamiento estratégico enfocado en maximizar sus ventajas competitivas para una penetración efectiva del mercado. Asimismo, considera que cuenta con un portafolio diversificado de productos y una infraestructura tecnológica ágil, desarrollados en colaboración con aliados estratégicos lo que permite una rápida adaptación a las necesidades del mercado. Adicionalmente, destaca la capacidad para generar valor a través de una gestión comercial efectiva, un equipo técnico altamente especializado y una atención oportuna de indemnizaciones.

- **Fortaleza patrimonial y solvencia.** En consideración de **Value and Risk**, una de las principales fortalezas de Colmena Vida es el respaldo corporativo del Grupo Empresarial al que pertenece, así como en su posición financiera fortalecida por la generación continua de resultados netos.

A marzo de 2025, el patrimonio de la Aseguradora sumó \$156.635 millones (-0,11%), variación producida por el mayor decrecimiento del ORI (-23,52%) que no alcanzó a ser compensado por el aumento



del resultado del ejercicio (+75,91%), rubros que abarcaron en conjunto el 8,56% del total, mientras que las reservas se mantuvieron como el principal componente al abarcar el 87,65% del agregado.

Por su parte, el patrimonio técnico se situó en \$124.936 millones (-1,88%), mientras que el adecuado en \$30.898 millones (+23,20%), impulsado por el riesgo del activo, lo que resultó en un nivel de solvencia de 4,04 veces(x), con una importante holgura respecto al mínimo regulatorio<sup>1</sup>, así como al evidenciado en el sector (1,41x) y pares (1,67x). Igualmente, sobresale el nivel de apalancamiento que se situó en 1,72 veces(x), menor que el del sector (7,39x) y pares<sup>2</sup> (5,01x), indicadores que sustentan la fortaleza patrimonial y la capacidad de la Compañía para cubrir eventuales pérdidas.

Es de mencionar que, en línea con la política de distribución de dividendos y la evolución de los excedentes netos, en marzo de 2025, decretó el pago de dividendos por \$18.159 millones de las utilidades generadas en 2024, que fueron cancelados en mayo, sin afectaciones sobre los niveles de suficiencia de capital.

Para **Value and Risk**, Colmena Vida dispone de una posición patrimonial robusta, suficiente para cumplir con los requerimientos regulatorios, cubrir adecuadamente las necesidades de la operación, apalancar las proyecciones de crecimiento y absorber pérdidas no previstas en el curso de sus actividades.

- **Colocación de primas.** Al cierre de 2024, las primas emitidas netas totalizaron \$306.732 millones, con un incremento anual de 10,71%, superior a lo evidenciado por su grupo par (+8,01%), pero menor al del sector (+14,33%). Este desempeño estuvo determinado por la dinámica de los ramos de vida individual (+8,27%), vida grupo (+32,95%) y accidentes personales (+26,38%), rubros que participaron con el 41,94%, 33,85% y 13,13% del total, en su orden. Por el contrario, el ramo de desempleo decreció 39,41% y abarcó el 6,92%, y estuvo impactado la menor colocación de créditos en el sistema financiero durante el último año.

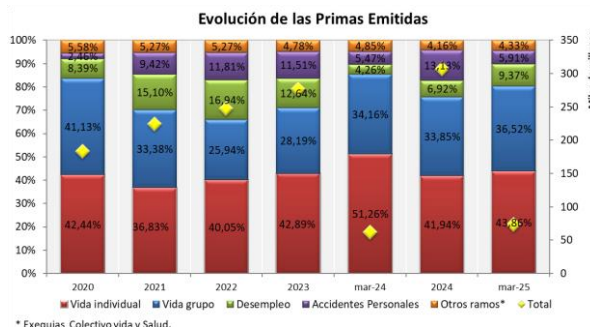
A marzo de 2025, las primas emitidas netas crecieron interanualmente en 18,41% hasta \$73.745 millones, comparado favorablemente con la evolución de la industria (15,64%) y pares (+13,83%). Esto, producto de la mayor dinámica en sus principales ramos, vida individual (+1,32%), vida grupo (+26,58%), desempleo (+160,35%) y accidentes personales (+28,13%).

En opinión de la Calificadora, Colmena Vida cuenta con una adecuada distribución por tipo de riesgo asegurado, aunque considera como oportunidad de mejora continuar con los esfuerzos por alcanzar una mayor atomización por canal de distribución y negocios. Esto, al considerar que la mayor producción se concentró en el canal

<sup>1</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>2</sup> Seguros de Vida Bolívar y Axa Colpatría.

de bancaseguros, aunque se resalta el crecimiento de otros canales de afinidad.



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.

Durante el último año, continuó con la consolidación de las estrategias comerciales, entre cuyas acciones se resalta el rediseño de la estructura de comisión variable, orientada a mejorar la persistencia del segundo recaudo. En el ámbito de procesos, y con el apoyo de la Oficina de Efectividad Organizacional, fortaleció la gestión de cobranza de primas con lo que liberó capacidad operativa del equipo comercial.

**Value and Risk** destaca la colocación de primas con indicadores superior a los evidenciados en su grupo comparable soportado en el incentivo al canal de intermediarios y al cumplimiento de regiones con potencial entre las que sobresale Antioquia y Santanderes. Al respecto, estima dividir la fuerza de ventas con dos enfoques diferenciados, uno en venta y otro en estrategias para mantener los ingresos en búsqueda de renovaciones. De igual manera, pondera los esfuerzos dirigidos a diversificar las fuentes de comercialización con el establecimiento de alianzas de largo plazo.

De otro lado, las cuentas por cobrar brutas ascendieron a \$139.139 millones (+4,75%), equivalentes al 32,71% del activo, compuestas principalmente por la reserva técnica parte reaseguradores (52,90%) y primas por recaudar (30,94%), que crecieron 54,17%, como resultado de la evolución de los negocios de Afinidad, y la diversificación de las líneas diferentes a bancaseguros que derivan en pagos recurrentes de las pólizas con diferentes *sponsors*. Sin embargo, no se evidencian riesgos adicionales que puedan derivar en un deterioro del perfil financiero de la Compañía.

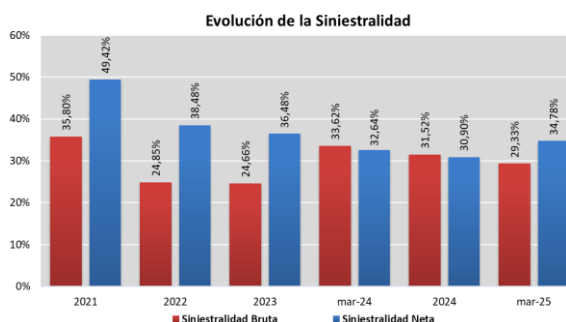
Indicador	Colmena Seguros Vida				Sector		Pares	
	dic-23	mar-24	dic-24	mar-25	dic-24	mar-25	dic-24	mar-25
Cartera Actividad Aseguradora / Primas Emitidas	49,81%	53,19%	51,21%	47,05%	24,99%	26,39%	58,17%	62,31%
Cobertura Cartera Act. Aseguradora (bruta) sin RT	1,67%	0,61%	0,54%	0,54%	5,98%	5,92%	3,25%	3,29%
Primas por Recaudar / Primas Emitidas	10,04%	11,15%	14,02%	14,52%	10,49%	11,31%	11,47%	12,24%
Cobertura Primas por Recaudar	2,76%	1,15%	0,99%	0,84%	9,69%	9,55%	11,44%	11,67%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

- **Evolución de la siniestralidad.** A diciembre de 2024, los siniestros liquidados crecieron 41,53% hasta \$96.689 millones, producto del aumento en los del ramo de vida grupo (+90,75%), explicado por el mayor volumen de pólizas contratadas, así como por los de desempleo (+23,27%), que se encuentra cedido al 100%.

Por su parte, los siniestros incurridos totalizaron \$73.505 millones (+2,71%), impulsados por la dinámica de las reservas, que pasaron de -\$13.997 millones a \$8.692 millones, por cuenta de la mayor liberación de la reserva de riesgos en curso y siniestros avisados. Con lo anterior, y gracias al mayor crecimiento de las primas emitidas netas y devengadas, el índice de siniestralidad bruta creció 6,86 p.p. hasta 31,52% mientras que el de siniestralidad neta descendió hasta 30,90% (-5,58 p.p.), niveles que se mantienen en mejor posición respecto al sector (48,41% y 85,65%) y pares (41,91% y 61,89%).



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

A marzo de 2025, los siniestros liquidados se incrementaron 3,31% hasta \$21.630 millones, explicados por el aumento en vida individual (+18,06%). Por su parte, los siniestros incurridos registraron una variación de +21,33% hasta \$22.012 millones, a razón de una mayor constitución de reservas constituidas, que pasó de -\$449 millones a -\$4.631 millones, especialmente en el ramo de vida individual. De este modo, los índices de siniestralidad bruta y neta se ubicaron en 29,33% (-4,29 p.p.) y 34,78% (+2,14 p.p.), respectivamente, por debajo de los presentados por su grupo comparable<sup>3</sup>.

Sobresalen las robustas políticas de suscripción, así como las directrices definidas para monitorear la evolución y comportamiento de la siniestralidad, a fin de identificar desviaciones, y tomar decisiones oportunas en términos de suscripción, tarifación, entre otros. Durante el último año, avanzó en iniciativas para mejorar los tiempos de atención y respuesta de las indemnizaciones, entre estas el desarrollo de un gestor automatizado, que será implementado en el segundo semestre de 2025.

Para **Value and Risk**, Colmena vida mantiene niveles de siniestralidad consistentes con la evolución del plan de expansión en los ramos autorizados. Este desempeño está respaldado por la

<sup>3</sup> Sector (49,57% y 83,77%) y pares (41,80% y 69,41%).



existencia de comités de seguimiento y la utilización de analítica de datos que permiten realizar ajustes oportunos en los parámetros de suscripción y garantizar un control riguroso de los procesos. Así, la agilidad en la toma de decisiones y la efectividad en el seguimiento han contribuido a mantener la evolución de los indicadores de siniestralidad en mejor posición que su grupo de referencia.

- **Resultados financieros y rentabilidad.** Al cierre de 2024, la Compañía generó una utilidad técnica de \$1.648 millones, contrario a la pérdida técnica registrada el año anterior de \$7.931 millones. Esto como resultado del aumento de las primas devengadas (+21,27%), y los controlados incrementos en los gastos administrativos y de personal (+13,81%), siniestros incurridos (+2,71%) y gastos por comisiones (+8,49%).

En línea con lo anterior, el margen técnico<sup>4</sup> y el índice combinado<sup>5</sup> se ubicaron en 0,54% y 99,31%, respectivamente, los cuales se mantuvieron en mejor posición que los del sector (-19,61% y 130,82%) y pares (-8,69% y 111,77%). Sin embargo, el indicador de eficiencia operacional total<sup>6</sup> se situó en 60,70% (+0,40 p.p.) con oportunidades de mejora frente a su grupo comparable.

Al incluir la dinámica de los rendimientos del portafolio de inversiones (-17,56%), la utilidad neta ascendió a \$18.160 millones, superior en 0,5% a la registrada en 2023, 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 Eficiencia	Colmena Seguros Vida				Sector		Pares	
	dic-23	mar-24	dic-24	mar-25	dic-24	mar-25	dic-24	mar-25
Eficiencia Operacional	35,38%	42,81%	36,69%	36,05%	17,69%	18,51%	20,73%	21,27%
Eficiencia Total	60,30%	70,35%	60,70%	68,37%	23,91%	24,78%	26,20%	26,75%
Factor de Eficiencia	60,20%	70,23%	60,51%	68,05%	23,41%	24,41%	26,19%	26,75%
Índice Combinado	104,04%	104,94%	99,31%	103,28%	130,82%	135,93%	111,77%	125,53%
Beneficios empleados / Primas Emitidas	12,79%	17,15%	14,47%	15,51%	3,85%	4,21%	8,26%	9,53%
Comisiones / Primas Emitidas	1,84%	2,58%	2,21%	4,66%	5,44%	6,03%	5,21%	5,62%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

A marzo de 2025, los costos administrativos y de personal decrecieron 7,63%, en tanto que las comisiones crecieron 45,41%, en línea con la emisión de primas. Lo anterior, en conjunto con el comportamiento de las primas devengadas (+13,87%) y los siniestros incurridos (+21,33%), derivó en una pérdida técnica de \$2.076 millones, inferior a la registrada en el mismo periodo de 2024.

Así, el índice combinado pasó de 104,94% a 103,28%, 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 36,05%, por encima del grupo de referencia. De esta manera, y pese a la reducción de los rendimientos del portafolio (-12,23%), la utilidad neta totalizó \$5.351 millones

<sup>4</sup> Resultado técnico / primas emitidas.

<sup>5</sup> (Siniestros incurridos + costos administrativos + comisiones y otros) / primas devengadas.

<sup>6</sup> (Costos administrativos + comisiones por uso de red de oficinas + gastos de tarificación y papelería) / primas emitidas

(+75,91%) con su correspondiente efecto sobre los indicadores de rentabilidad.

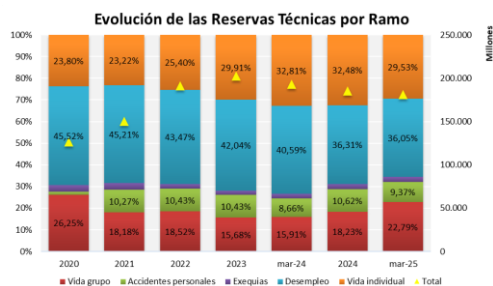
Indicadores de Rentabilidad	Colmena Seguros Vida				Sector		Pares	
	dic-23	mar-24	dic-24	mar-25	dic-24	mar-25	dic-24	mar-25
Rentabilidad del Activo (ROA)	4,21%	2,91%	4,18%	5,13%	2,30%	2,83%	3,57%	3,22%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	10,49%	7,99%	10,70%	14,38%	17,82%	25,62%	19,58%	20,53%
Margen Técnico (Resultado Técnico / Primas Emitidas)	-2,86%	-4,41%	0,54%	-2,82%	-19,61%	-20,76%	-8,69%	-17,62%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

**Value and Risk** resalta la generación constante de excedentes netos y la evolución positiva del resultado técnico, factores que han derivado en indicadores de rentabilidad superiores a los evidenciados en la industria y comparables. Además, valora los mecanismos definidos para lograr un control de los gastos administrativos, aunque considera relevante que conserve dichas medidas de con el objetivo de retornar a indicadores combinados por debajo de 100%.

- **Evolución de las reservas técnicas.** Entre marzo de 2024 y 2025, las reservas técnicas decrecieron 4,81% hasta \$181.589 millones como resultado de la variación de la de riesgos en curso (-8%), siniestros avisados (-5,1%) y siniestros no avisados (-0,83%) que abarcaron el 41,03%, 22,58% y 16,28% del total, en su orden.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

De otro lado, las reservas técnicas netas de reaseguros sumaron \$108.368 millones, con una variación interanual de -1,71%. De las reservas requeridas el 36,05% correspondía al ramo de desempleo, seguido de vida individual (29,53%) y vida grupo (22,79%).

**Value and Risk** valora los mecanismos con los que dispone la Compañía para asegurar la suficiencia de reservas, a la vez que destaca las acciones de seguimiento orientadas a detectar y corregir posibles descargos entre primas emitidas, reservas técnicas y siniestros ocurridos. Adicionalmente, la Aseguradora realiza un monitoreo mensual del índice de suficiencia junto con un análisis de las variables que podrían afectar su cumplimiento con el objetivo de anticipar e intervenir oportunamente ante eventuales desviaciones, y dar cumplimiento de las directrices vigentes de la SFC

Es de mencionar que el Actuario Responsable certificó que las reservas atienden las exigencias regulatorias vigentes y son suficientes para respaldar razonablemente las obligaciones contraídas en los contratos de seguro.

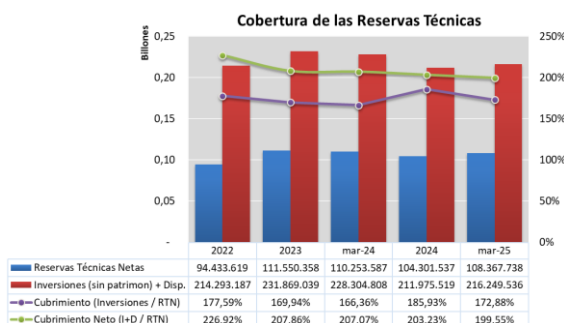
- **Inversiones y cobertura de las reservas técnicas.** La estrategia de inversión de la Compañía se mantuvo soportada en principios conservadores de diversificación, estabilidad, rentabilidad y exposición razonable. A marzo de 2025, las inversiones y el disponible totalizaron \$267.129 millones, con una disminución interanual de 3,13%.

El portafolio que respalda las reservas técnicas totalizó \$118.158 millones (+0,37%), concentrado en títulos al vencimiento (65,02%), seguido de encargos fiduciarios (15,41%), cuentas de ahorro (9,84%) y valores expuestos a mercado (9,73%). La duración media del portafolio alcanzó 1,4 años con una rentabilidad de 12,8% E.A.

Por su parte, el VaR gerencial del portafolio de las reservas fue de \$336 millones sobre la porción negociable, cuyo límite se sitúa en \$1.500 millones, en tanto que para la disponible para la venta fue de \$1.561 millones, frente a un umbral de \$4.500 millones.

Durante el último año, enfocó la estrategia en instrumentos a tasa fija e indexados al IPC de mediano y largo plazo para capturar excedentes al interior de la coyuntura de política monetaria contractiva, contribuir al calce de las reservas tanto en duración como en rentabilidad y disminuir el riesgo de reinversión.

En opinión de **Value and Risk**, la Aseguradora mantiene una apropiada gestión de sus inversiones, que incluye un seguimiento e identificación de oportunidades que permiten generar mayores rentabilidades, a la vez que garantizar la seguridad y liquidez, aspecto que se refleja en los holgados niveles de cobertura de las reservas netas con el portafolio. A marzo de 2025, la cobertura de las reservas técnicas netas del portafolio se ubicó en 172,88% y en 199,55% al incluir el disponible, niveles que cumplen con los mínimos regulatorios<sup>7</sup> y se ubican en mejor posición que sector (109,36% y 111,85%) y pares (131,92% y 133,17%).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

- **Liquidez.** Al cierre del primer trimestre de 2025, Colmena Vida mantuvo sobresalientes niveles de liquidez con un disponible de \$28.902 millones (-35,61%) y recursos líquidos por \$144.415

<sup>7</sup> Las inversiones deben garantizar como mínimo el 100% de las reservas técnicas netas de reaseguros (Decreto 2953 de 2010)



millones (-16,62%), que representaron el 33,95% de los activos y el 53,74% de los pasivos, niveles que se comparan favorablemente con el sector (23,52% y 26,70%), pero se ubican por debajo de sus pares (50,06% y 60,05%).

Durante el último año, actualizó la metodología de cuantificación del indicador de liquidez, con un cambio en el horizonte de análisis, a fin de determinar con un mayor grado de exigencia, la liquidez mínima que debe mantener para cubrir los requerimientos operativos y contractuales, al tiempo que facilita la asignación eficiente de recursos hacia el portafolio de inversiones en función de los rendimientos esperados.

En opinión de la Calificadora, Colmena Vida mantiene una sólida gestión del riesgo de liquidez soportada en la existencia de políticas, indicadores y metodologías que son sujeto de procesos de mejora continua, conforme a los resultados del monitoreo efectuado por la alta gerencia y órganos de control, lo que le ha permitido hacer frente de manera oportuna a las obligaciones.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** Para **Value and Risk**, Colmena Vida cuenta con un sólido conjunto de políticas, metodologías, procedimientos y controles, soportados en estándares internacionales para la gestión de las etapas de identificación, control, medición y seguimiento de los diferentes riesgos a los que se expone en el desarrollo de la operación.

En cuanto a la gestión del riesgo de liquidez y de mercado, ajustó la metodología para la determinación del apetito de riesgo en línea con los requerimientos corporativos. Dentro de estos ajustes sobresalen los efectuados, para el caso de liquidez, frente al horizonte de análisis, y en el riesgo de mercado, ajustó los cupos de crédito y límites del VaR.

Respecto a la gestión de riesgo operacional, llevo a cabo la actualización periódica de la matriz de riesgo, la recalibración de parámetros e implementó un programa de sensibilización dirigido a los funcionarios. También, ejecutó pruebas integrales a los planes de emergencia, de manejo de comunicaciones, de recuperación de desastres y de continuidad del negocio con resultados exitosos.

De otro lado, articuló el Sistema de Gestión de Seguridad de la Información y Ciberseguridad con la adopción de estándares orientados a preservar la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información. Para ello, estableció un proceso transversal para la incorporación de la seguridad de la información en los proyectos institucionales y reforzó la clasificación de riesgos asociados a procesos críticos. Además, fortaleció las capacidades de monitoreo y respuesta frente a la materialización de eventos de ciberseguridad.

De acuerdo con los informes de auditoría y actas de los órganos de control y administración, no se observaron hallazgos o recomendaciones que impliquen incumplimientos normativos o que puedan resultar en mayores niveles de exposición al 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.

La compañía mantiene una robusta estructura organizacional en cabeza de la Junta Directiva, quien se soporta en la Presidencia, ocho Vicepresidencias<sup>8</sup> y la Gerencia de Gestión de Riesgos y Continuidad del Negocio. Durante el último año, la Gerencia de Auditoría se transformó en una de las Unidades de Actividades Compartidas (UAC) para la prestación de un servicio transversal a las compañías del Grupo. Además, creó una Gerencia Comercial de Afinidad con el fin de ampliar la capacidad comercial para el desarrollo de la estrategia de Afinidad.

Asimismo, reorganizó el equipo comercial y los roles de trabajo para apoyar la estrategia de crecimiento en el segmento Mipyme, convirtió la Coordinación de Sistemas de Información Gerencial en la Gerencia Inteligencia de Negocio, con el objetivo de desarrollar capacidades para definir, diseñar e implementar modelos de inteligencia de negocio y la generación de valor de las Compañías.

En términos de gobernanza y control interno, de conformidad con la CE 008 de 2023, la Compañía aprobó los reglamentos de sus comités de apoyo, Comité de Auditoría y de Riesgos e Inversiones, ambos con el propósito de fortalecer el sistema de control interno y recoger las funciones de los órganos de apoyo a la Junta Directiva dentro de la organización.

En términos ambientales, durante el último año, revisó y actualizó los límites asociados a la gestión del valor en riesgo, así como los cupos de emisor y contraparte para los cuales toma en consideración factores cuantitativos y cualitativos, incluidos los ASG.

Respecto al Sarlaft<sup>9</sup>, impartió programas de capacitación y de refuerzo a funcionarios sobre los controles que permiten un adecuado monitoreo de los factores de riesgo en las diferentes etapas de la operación.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, a marzo de 2025, cursaban 88 procesos jurídicos en contra de Colmena Vida, con pretensiones por \$5.726 millones. De estos, el 48,19% contaba con probabilidad de fallo remota, mientras que el 27,02% y 24,79% estaban catalogados como probables y eventuales, respectivamente.

Para ello, tenía constituidas provisiones por \$971 millones, equivalentes al 62,76% de aquellas con mayor probabilidad de fallo en contra. Aunque, al considerar que todas las contingencias están

<sup>8</sup> Jurídica, de Estrategia y Mercadeo, Comercial, de Afinidad, Técnica, Financiera, de Operaciones, Analítica e Innovación Digital, de Tecnología, y de Proyectos Especiales y Servicio.

<sup>9</sup> Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.



## COMPAÑÍAS DE SEGUROS

relacionadas con la actividad aseguradora, estas se encuentran respaldadas por las reservas técnicas, por lo que, para **Value and Risk**, el perfil de riesgo legal de la Compañía es bajo.

### PERFIL DE LA SOCIEDAD

Colmena Seguros de Vida S.A. fue constituida en 2021 y entró en operación en febrero de 2022, luego de la escisión parcial de Colmena Riesgos Laborales S.A. 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 Fundación Grupo Social, cuyo controlante es el holding financiero Inversora Fundación Grupo Social S.A.S. Así, se beneficia de los convenios en el uso de red de oficinas en las diferentes regionales y de esquemas de comercialización puerta a puerta, canales digitales, salas bancarias y fuerza de ventas externas.

### FORTALEZAS Y RETOS

#### Fortalezas

- Sólido respaldo patrimonial, estratégico y corporativo por parte de la Fundación Grupo Social.
- Sinergias operativas y comerciales con las entidades del mismo grupo empresarial.
- Enfoque estratégico en la transformación digital mediante inversiones orientadas a fortalecer la infraestructura tecnológica y las capacidades digitales.
- Políticas conservadoras en la administración del portafolio de inversiones.
- Altos estándares en la gestión integral de riesgos, con mecanismos robustos de control y mitigación.
- Estructura de reaseguro respaldada por contrapartes con elevada calificación crediticia.
- Indicadores de siniestralidad por debajo del promedio del grupo de referencia, reflejo de una adecuada suscripción del riesgo.
- Flexibilidad para ajustar parámetros de suscripción en función del comportamiento técnico y del entorno financiero.
- Niveles de solvencia y apalancamiento en mejor posición que el sector y su grupo comparable.
- Alta liquidez operativa, que permite cumplir con solvencia los compromisos de corto plazo.

- Seguimiento riguroso al calce de activos y pasivos para garantizar la adecuada cobertura de reservas técnicas.
- Cobertura de reservas netas del portafolio por encima del promedio del sector y de sus pares.
- Gestión activa del riesgo ASG, con procesos alineados a buenas prácticas internacionales.
- Exposición legal acotada, producto de prácticas prudenciales y cumplimiento normativo.

#### Retos

- Consolidar el crecimiento sostenido en primas emitidas, fortaleciendo su participación en el mercado objetivo.
- Avanzar en la diversificación de canales y ampliar la base de aliados comerciales para reducir la concentración y mitigar el riesgo de dependencia en la distribución.
- Continuar con la implementación de soluciones tecnológicas orientadas a mejorar la experiencia y el relacionamiento con el segmento de clientes estratégicos.
- Mantener un control estricto sobre procesos contingentes, con el objetivo de prevenir impactos adversos en la estabilidad financiera de la entidad.

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

- Variaciones relevantes en la siniestralidad que puedan deteriorar el índice combinado y afectar negativamente el resultado técnico.
- Deterioro en el desempeño del portafolio de inversiones con impacto directo sobre los excedentes netos.
- Disminución en los niveles de cobertura de reservas técnicas.
- Contracción sostenida del volumen de negocios derivada de cambios regulatorios o condiciones adversas del mercado.

### REASEGUROS

Colmena Vida mantiene una adecuada estructura, condiciones técnicas y financieras de contratos de reaseguro, soportada en una robusta nómina de reaseguradores que cuentan con amplia trayectoria internacional y calificación mínima de A-, quienes le respaldan ante eventos de alta cuantía.

## COMPAÑÍAS DE SEGUROS

De igual manera, cuenta con contratos automáticos proporcional y no proporcional, para los diferentes ramos, así como una estructura de exceso de pérdida que contribuyen a mitigar posibles impactos sobre su estructura financiera. Para el ramo de desempleo tiene estructurada la cesión del riesgo al 100%.

REASEGURADOR	País	Calificación
Hannover Rück se	Alemania	AA-
Mapfre Re, Compañía de reaseguros S.A.	España	A+
QBE Europe SA/NV	Belgica	A+
CCR	Francia	A
Arch reinsurance ltd	Bermuda	A+
Navigators Insurance Co	U.S.A.	A+
Axa France Vie	Francia	AA-

Fuente: Colmena Seguros de Vida S.A.

De acuerdo con los ramos comercializados y el apetito de riesgo definido, la Aseguradora mantiene una tasa de retención inferior al promedio de la industria, jalonada principalmente por el ramo de desempleo. Es así como, a marzo de 2025, la tasa de retención se ubicó en 73,99% (+2,42 p.p.), por debajo del sector y pares (92,22% y 90,37%).

### GESTIÓN DE RIESGOS

**Riesgos técnicos.** Colmena vida dispone de diversas estrategias para garantizar la suficiencia de reservas y preservar su estabilidad financiera. Entre ellas sobresalen los contratos de reaseguro, los modelos de ajuste de reservas, las estimaciones de contingencias y los procedimientos para asegurar el flujo de caja requerido para cumplir con obligaciones.

Además, para la adecuada gestión de los riesgos inherentes a la actividad aseguradora, la Compañía ha desarrollado un sistema integral de medición, control y monitoreo. Este sistema está alineado con los requerimientos normativos y las mejores prácticas del mercado.

**Riesgos de inversión.** Para la administración de estos tipos de riesgo, la Compañía cuenta con políticas e instancias de gobierno acordes al marco de apetito establecido. El seguimiento se realiza través de la evaluación diaria de indicadores, control de límites, análisis de mercado, y evaluaciones periódicas de escenarios mediante pruebas de estrés.

El control lo ejerce por medio del Comité de Riesgos e Inversiones con base en los resultados arrojados por los modelos interno y normativo. De esta forma, garantiza el cumplimiento y la exposición acorde con los niveles de riesgo establecidos por Junta Directiva.

**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 2024 se materializaron 35 eventos de riesgo operativo clasificados como tipo A. De estos, 34 eventos estuvieron relacionados con la ejecución y administración de procesos, y uno con fraude externo. Aunque dichos eventos no fueron materiales en su cuantía, existe la oportunidad de seguir estableciendo planes de acción para mantener limitado su impacto.

**Sarlift.** 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-24	dic-24	mar-25	dic-24	mar-25	dic-24	mar-25
ACTIVOS						407.881	428.867	422.550	434.164	425.345	113.577.919	117.880.226	22.243.818	22.758.894
Disponible						46.588	42.303	44.888	18.045	28.902	2.086.366	2.272.239	216.461	162.810
Inversiones						216.116	237.119	231.261	243.211	238.230	100.317.048	103.292.498	18.658.540	18.986.369
Cuentas por cobrar activ. Asegurad. Netas						133.597	138.017	132.505	157.073	138.780	7.653.359	8.150.254	2.937.558	3.181.521
Coaseguradores cuenta corriente aceptados						0	0	0	0	0	2.739	3.272	0	0
Coaseguradores cuenta corriente cedidos						12	0	0	0	0	10.262	12.614	5.189	4.661
Reaseguradores interior cuenta corriente						0	0	0	0	0	12.877	13.752	0	0
Reaseguradores exterior cuenta corriente						19.148	18.110	24.545	35.075	23.092	1.966.835	2.022.732	1.453.525	1.504.376
Reservas técnicas parte reaseguradores						91.763	92.849	80.501	79.426	73.221	2.758.882	2.853.870	966.046	1.034.768
Depósito de reserva a reaseguradores del exterior						0	0	0	0	0	0	0	0	0
Primas por recaudar						23.273	27.825	27.778	42.996	42.826	2.283.964	2.450.311	355.132	387.304
Sistema general de riesgos laborales						0	0	0	0	0	929.112	1.041.521	223.925	237.755
Otras actividad aseguradora						0	0	0	0	0	0	85.599	0	85.599
Deterioro cuentas por cobrar actividad aseguradora						599	767	320	424	359	311.313	333.415	66.260	72.943
Otras Cuentas por cobrar						2.444	4.324	4.767	6.540	10.139	991.806	1.565.037	218.093	225.244
Activos no corrientes mantenidos para la venta						0	0	0	0	0	19.250	1.902	299	299
Activos Materiales						3.244	2.210	4.713	4.076	3.589	900.138	924.865	66.126	63.742
Otros activos						5.892	4.894	4.416	5.220	5.704	1.468.326	1.519.618	115.690	138.908
PASIVOS						243.882	256.676	265.747	264.453	268.710	99.104.319	103.853.771	18.186.027	18.972.583
Instrumentos financieros a costo amortizado						1.663	654	2.373	1.763	1.490	2.040.835	2.086.856	1.908.082	1.965.523
Créditos de bancos y otras obligaciones financieras						0	0	0	0	0	744.167	701.301	406.134	352.025
Reservas técnicas						186.197	204.399	190.755	183.727	181.589	90.655.363	94.260.358	13.554.184	14.061.601
Riesgos en curso						90.551	93.492	80.983	82.540	74.505	1.664.321	1.698.944	342.368	356.471
Reserva matemática						17.928	20.910	21.016	20.890	20.750	67.364.013	70.221.196	8.581.544	8.871.050
Depósito de reserva a Res del exterior						18.443	16.620	15.743	15.085	15.770	375.278	379.424	93.084	103.082
Desviación de siniestralidad						0	0	0	0	0	15.727	62.078	2.000	47.430
Siniestros avisados						38.606	42.191	43.210	38.970	41.008	8.662.153	9.182.819	2.010.156	2.173.647
No avisados						20.669	31.185	29.803	26.243	29.555	9.612.096	10.174.143	2.109.590	2.148.478
Reservas especiales						0	0	0	0	0	1.175.703	766.547	327.063	273.872
Cuentas por pagar activ. Aseguradora						18.659	20.803	27.398	40.704	24.887	2.745.545	2.815.721	1.512.163	1.608.561
Cuentas Por Pagar						34.061	26.824	41.513	34.042	55.592	1.359.927	2.295.983	382.963	556.124
Obligaciones Laborales						2.125	2.718	2.652	3.555	2.697	306.570	297.296	85.782	78.136
Pasivos Estimados Y Provisiones						796	933	718	331	2.127	507.950	612.064	158.566	183.752
Otros pasivos						382	346	338	330	329	529.815	611.700	44.854	33.518
PATRIMONIO						163.999	172.191	156.803	169.711	156.635	14.670.779	14.045.216	4.057.791	3.786.311
Capital Social						4.555	4.555	4.555	4.555	4.555	1.260.952	1.280.820	44.152	44.152
Reservas						168.470	137.283	137.283	137.283	137.283	8.918.882	10.392.817	3.198.100	3.889.919
Superávit o déficit						7.505	12.284	11.923	9.713	9.446	1.224.212	852.894	-44.417	-411.740
Resultados acumulados de ejercicios anteriores						-31.187	0	0	0	0	616.646	770.081	65.466	82.998
Resultados del ejercicio						14.656	18.069	3.042	18.160	5.351	2.741.530	840.047	794.490	180.982

COLMENA SEGUROS DE VIDA S.A.						SECTOR		PARES	
Estados Financieros									
ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones)	dic-22	dic-23	mar-24	dic-24	mar-25	dic-24	mar-25	dic-24	mar-25
PRIMAS DEVENGADAS	158.767	196.178	55.581	237.905	63.288	19.494.304	4.461.740	3.729.070	880.824
Primas emitidas brutas	286.436	343.988	70.824	385.309	82.312	31.412.482	7.880.282	5.062.233	1.280.794
Cancelaciones y/o anulaciones primas emitidas	-38.838	-66.927	-8.544	-82.509	-8.997	-840.514	-175.562	-12.234	-4.385
Primas aceptadas en coaseguro	0	0	0	3.931	430	56.171	17.049	0	0
Neto de reservas constituidas	-8.349	-4.931	782	-2.934	1.190	-8.883.574	-2.636.956	-832.098	-241.939
Primas cedidas reaseguro	-80.481	-75.952	-7.481	-65.892	-11.647	-2.250.259	-623.072	-488.831	-153.646
SINIESTROS INCURRIDOS	-61.097	-71.566	-18.143	-73.505	-22.012	-16.697.227	-3.737.821	-2.308.035	-611.361
Siniestros liquidados	-61.536	-68.319	-20.937	-96.689	-21.630	-14.827.634	-3.827.371	-2.116.684	-533.572
Reembolsos	9.832	10.613	3.219	14.219	4.203	1.469.537	391.030	439.152	108.871
Salvamentos y recobros	258	137	24	274	46	668.492	546.585	3.730	658
Neto de reservas constituidas	-9.652	-13.997	-449	8.692	-4.631	-4.007.622	-848.065	-634.233	-187.318
OTROS INGRESOS Y GASTOS	-96.545	-132.543	-40.185	-162.753	-43.352	-8.804.307	-2.326.914	-1.859.831	-494.342
Gastos Administrativos y de personal	-71.505	-92.912	-25.058	-105.747	-23.145	-3.750.911	-964.166	-783.720	-199.833
Ingresos netos de reaseguros	38.458	34.695	3.094	23.164	7.034	192.058	53.928	48.805	17.831
Ingresos netos de seguros	23	-177	535	274	34	-1.673.307	-467.209	-585.781	-170.742
Gastos de expedición / comisiones	-63.521	-74.150	-18.757	-80.443	-27.276	-3.572.147	-949.467	-539.135	-141.598
RESULTADO TÉCNICO NETO	1.125	-7.931	-2.747	1.648	-2.076	-6.007.231	-1.602.996	-438.797	-224.879
Otros Ingresos	1.102	5.373	136	759	3.601	-232.366	9.899	-228.010	16.154
Ingresos Netos de Portafolio de Inversiones	20.158	28.725	6.879	23.682	6.038	8.936.557	2.494.625	1.505.970	395.396
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	22.385	26.167	4.268	26.089	7.562	2.696.960	901.529	839.163	186.670
Impuesto De Renta Y Complementarios	7.729	8.098	1.226	7.929	2.212	152.804	80.395	44.674	5.689
UTILIDAD NETA	14.656	18.069	3.042	18.160	5.351	2.544.156	821.134	794.490	180.982

COLMENA SEGUROS DE VIDA S.A.						SECTOR		PARES							
Estados Financieros															
INDICADORES	OPERACIÓN Y EFICIENCIA					dic-22	dic-23	mar-24	dic-24	mar-25	dic-24	mar-25	dic-24	mar-25	
	Apalancamientos (Pasivo / Patrimonio)					1,49x	1,49x	1,69x	1,56x	1,72x	6,76x	7,39x	4,48x	5,01x	
	Patrimonio Técnico					162.023	144.305	127.327	140.592	124.936	12.146.535	11.689.051	2.284.572	1.985.516	
	Patrimonio Adecuado					23.128	25.591	25.080	29.716	30.898	8.040.410	8.308.168	1.160.089	1.188.219	
	Exceso patrimonio técnico					138.895	118.714	102.247	110.876	94.038	4.106.125	3.380.883	1.124.483	797.297	
	Márgen de Solvencia					7,01x	5,64x	5,08x	4,73x	4,04x	1,51x	1,41x	1,97x	1,67x	
	Tasa Neta de Riesgo					101,9%	116,8%	231,6%	141,9%	280,3%	193,43%	413,60%	112,41%	182,57%	
	Quebranto Patrimonial					3600,3%	3780,2%	3442,4%	3725,7%	3438,7%	1163,5%	1096,58%	9190,42%	8575,55%	
	Reservas técnicas / Primas Emitidas					0,75x	0,74x	3,06x	0,60x	2,46x	2,96x	12,21x	2,68x	11,02x	
	Crecimiento reservas técnicas					-85,95%	9,78%	N.A.	-10,11%	-4,81%	17,17%	16,58%	12,92%	12,86%	
	Reservas técnicas netas					94.434	111.550	110.254	104.302	108.368	87.896.480	91.406.488	12.588.137	13.026.832	
	Cobertura Reservas Técnicas Netas (Inversiones)					177,59%	169,94%	166,36%	185,93%	172,88%	110,32%	109,36%	133,86%	131,92%	
	Cobertura Total Reservas Técnicas Netas (Disp + Inv)					226,92%	207,86%	207,07%	203,23%	199,55%	112,69%	111,85%	135,58%	133,17%	
	OPERACIÓN Y EFICIENCIA														
	% Crecimiento Primas Emitidas					-67,53%	11,90%	N.A.	10,71%	18,41%	14,33%	15,64%	8,01%	13,83%	
	% Retención					67,50%	72,59%	87,99%	78,52%	84,21%	92,65%	91,93%	90,32%	87,96%	
	% Crecimiento Gasto de Reservas					-77,02%	23,19%	N.A.	112,98%	-46,75%	5,97%	-13,25%	-2,08%	4,76%	
	Primas emitidas					247.598	277.062	62.280	306.732	73.745	30.628.139	7.721.770	5.049.999	1.276.409	
	Primas devengadas					158.767	196.178	55.581	237.905	63.288	19.494.304	4.461.740	3.729.070	880.824	
	Siniestros incurridos					61.097	71.566	18.143	73.505	22.012	16.697.227	3.737.821	2.308.035	611.361	
	Siniestros liquidados					-61.536	-68.319	-20.937	-96.689	-21.630	-14.827.634	-3.827.371	-2.116.684	-533.572	
	Resultado Técnico					1.125	-7.931	-2.747	1.648	-2.076	-6.007.231	-1.602.996	-438.797	-224.879	
	Resultado Técnico / Primas Devengadas					0,71%	-4,04%	-4,94%	0,69%	-3,28%	-30,82%	-35,93%	-11,77%	-25,53%	
	Márgen Técnico (Resultado técnico/Primas Emitidas)					0,45%	-2,86%	-4,41%	0,54%	-2,82%	-19,61%	-20,76%	-8,69%	-17,62%	
	Rentabilidad Inversiones (Producto Inversiones/Invers)					9,33%	12,11%	12,44%	9,74%	10,53%	8,91%	2,42%	8,07%	2,08%	
	Rentabilidad del Activo (ROA)					3,59%	4,21%	2,91%	4,18%	5,13%	2,30%	2,83%	3,57%	3,22%	
	Rentabilidad del Patrimonio (ROE)					8,94%	10,49%	7,99%	10,70%	14,38%	17,82%	25,62%	19,58%	20,53%	
Índice de siniestralidad bruta					24,85%	24,66%	33,62%	31,52%	29,33%	48,41%	49,57%	41,91%	41,80%		
Índice de siniestralidad neta					38,48%	36,48%	32,64%	30,90%	34,78%	85,65%	83,77%	61,89%	69,41%		
Índice de siniestralidad (incluyendo resultados del port)					34,15%	31,82%	29,05%	28,10%	31,75%	58,73%	53,73%	44,09%	47,90%		
Índice Combinado					123,53%	104,04%	104,94%	99,31%	103,28%	130,82%	135,93%	111,77%	125,53%		
Liberación Reservas / Primas Emitidas					0,57x	0,64x	2,08x	1,39x	0,88x	1,00x	1,63x	1,26x	1,46x		
Beneficios a empleados / Primas emitidas					10,96%	12,79%	17,15%	14,47%	15,51%	3,85%	4,21%	8,26%	9,53%		
Eficiencia Operacional					30,40%	35,38%	42,81%	36,69%	36,05%	17,69%	18,51%	20,73%	21,27%		
Eficiencia Total					54,53%	60,30%	70,35%	60,70%	68,37%	23,91%	24,78%	26,20%	26,75%		
Costos de Intermediación (Comisiones/Primas Emitidas)					1,52%	1,84%	2,58%	2,21%	4,66%	5,44%	6,03%	5,21%	5,62%		
CxX Actividad Aseguradora / Primas Emitidas					53,96%	49,81%	53,19%	51,21%	47,05%	24,99%	26,39%	58,17%	62,31%		
Cobertura Cartera Actividad Aseguradora (bruta) sin RT					1,41%	1,67%	0,61%	0,54%	0,54%	5,98%	5,92%	3,25%	3,29%		
Primas por Recaudar / Primas Emitidas					9,40%	10,04%	11,15%	14,02%	14,52%	10,49%	11,31%	11,47%	12,24%		
Cobertura primas por recaudar					2,57%	2,76%	1,15%	0,99%	0,84%	9,69%	9,55%	11,44%	11,67%		
LIQUIDEZ															
(Disponible + Inversiones) / Primas Emitidas					1,06x	1,01x	4,43x	0,85x	3,62x	3,34x	13,67x	3,74x	1500,24%		
Activos líquidos / Activos					33,06%	38,09%	40,99%	32,12%	33,95%	24,13%	23,52%	51,11%	50,06%		
Activos líquidos / Pasivo					55,29%	63,65%	65,17%	52,74%	53,74%	27,65%	26,70%	62,51%	60,05%		
Activos líquidos / Reservas Técnicas Netas					142,79%	146,45%	157,09%	133,71%	133,26%	31,18%	30,34%	90,31%	87,46%		
Estructura de inversiones (inversiones y disponible)					262.704	279.422	276.149	261.255	267.132	102.403.324	105.564.737	18.874.911	19.149.179		

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)