

COLMENA SEGUROS GENERALES S.A.

Acta Comité Técnico No. 778
Fecha: 13 de junio de 2025

Fuentes:

- Colmena Seguros Generales S.A.
- Superintendencia Financiera de Colombia (SFC)
- Fasecolda

Información Financiera

	Mar-24	Mar-25
Activos	163.791	214.344
Inversiones	103.948	113.147
Pasivos	72.047	117.738
Reservas Técnicas	37.549	67.922
Patrimonio	91.743	96.606
Utilidad Neta	1.462	2.619
Resultado Técnico	-597	1.810
ROE*	6,53%	11,29%
ROA*	3,62%	4,98%

Cifras en millones de pesos y porcentajes.

* Cifras anualizadas.

Miembros Comité Técnico:

Maria Jose Paris Escobar.
Oscar Ricardo Joya Lizarazo.
Jesús Benedicto Diaz Durán.

Contactos:

Alejandra Patiño Castro
alejandra.patiño@vriskr.com
Santiago Arguelles Aldana
santiago.arguelles@vriskr.com

PBX: (57) 601 2681452
Bogotá D.C.

REVISIÓN ANUAL

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

AAA (TRIPLE A)

Perspectiva: Estable

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

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

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

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

➤ **Posicionamiento y planeación estratégica.** Colmena Generales 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. Además, se resalta la generación de sinergias de tipo administrativo, tecnológico, comercial, de riesgos, entre otros, con las compañías Colmena Seguros Riesgos Laborales y Colmena Seguros de Vida. Para Value and Risk, dichos aspectos contribuyen a la consolidación de ventajas competitivas y favorecen su posicionamiento de mercado y evolución de negocio.

Acorde con su corta trayectoria comercial, dado que inició operaciones en abril de 2023, mantiene una baja participación de mercado. A marzo de 2025, abarcó el 0,61% de las primas emitidas en la industria de seguros generales (\$6,44 billones), aunque se pondera la participación alcanzada en los principales ramos comercializados, incendio y terremoto, en los que logró una cuota de mercado de 2,09% y 3,03%, en su orden.

Para la Calificadora, Colmena Generales cuenta con una planeación estratégica claramente definida y en constante monitoreo que contribuye a la consecución de los objetivos corporativos. Durante el último año, el plan de negocio continuó enmarcado en la estrategia de “Creciendo con Propósito”, que busca satisfacer las necesidades de cobertura de los segmentos objetivo, con productos acordes a sus necesidades, soportados en el desarrollo de capacidades tecnológicas y digitales, que permitan asegurar la sostenibilidad y generación de valor permanente.

COMPANÍAS DE SEGUROS

Entre los principales logros se resalta los avances en materia de modernización de la infraestructura tecnológica y fortalecimiento de la ciberseguridad, el lanzamiento de nuevos productos en el canal de bancaseguros, la ampliación de los convenios en afinidad, la implementación de funcionalidades en el portal de ventas, mejoras en los indicadores de profundización con clientes del Banco, y la aplicación de inteligencia artificial y robots en algunos procesos en favor de la eficiencia.

Para 2025, entre las iniciativas de mayor relevancia se encuentran: continuar con el fortalecimiento del programa afinidad, mediante la aplicación de interfaces con el *core* de negocio, la puesta en marcha de nuevos productos y ramos en los diferentes canales de comercialización, el desarrollo de cotizadores, entre otros.

Para la Calificadora, es importante que continúe con la implementación de estrategias orientadas a optimizar la operación, fortalecer sus capacidades tecnológicas y ampliar el portafolio de productos, en pro su competitividad y posicionamiento en el mercado, la generación de rentabilidad técnica y mejora de los niveles de eficiencia, que contribuyan con su perfil financiero.

- **Fortaleza patrimonial y solvencia.** Para Value and Risk, una de las principales fortalezas de Colmena Generales consiste en su robusta posición patrimonial, suficiente para apalancar el crecimiento esperado de la operación y hacer frente a escenarios de estrés. Lo anterior, se complementa con el respaldo corporativo y financiero que recibe de la Fundación Grupo Social, así como la existencia de sinergias con las demás compañías de seguros del Grupo, en pro de la generación de eficiencias y ventajas competitivas.

Gracias a la generación de utilidades en el segundo año de operación, la Compañía decidió enjugar las pérdidas acumuladas con los resultados de 2024 y una porción de las reservas. De este modo, a marzo de 2025, el patrimonio ascendió a \$96.606 millones, con una variación interanual de 5,30%, acorde con la evolución de los resultados del año en curso (+79,18%).

Por su parte, el patrimonio técnico totalizó \$96.606 millones (+5,30%), frente al adecuado de \$12.280 millones (+77,95%) impulsado por el riesgo de suscripción, dada la mayor emisión de primas. Así, se resalta la amplia holgura del margen de solvencia frente al mínimo normativo¹, que se situó en 7,87 veces(x), y del registrado en el sector (1,77x). Además, se resalta el exceso de capital mínimo requerido, cubierto en 4,54x con capital mínimo acreditado.

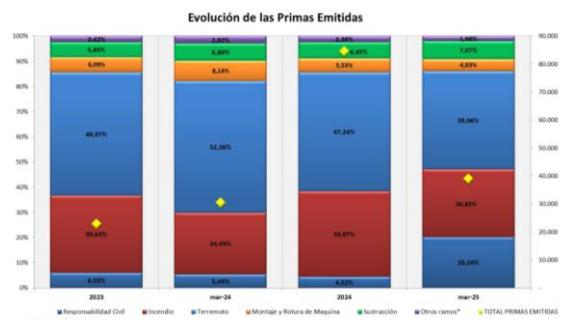
- **Colocación de primas.** En 2024, Colmena Generales registró el primer año completo de operación, enfocada en profundizar el segmento objetivo, con un portafolio de productos y servicios acoplados a las necesidades de su nicho y apalancada en el modelo de Buena Venta, desarrollado por el Grupo. De este modo, la estrategia

¹ El Decreto 2954 de 2010 estipula que las compañías de seguros deben acreditar, permanentemente y como mínimo, un patrimonio técnico equivalente al adecuado.

COMPANÍAS DE SEGUROS

de comercialización continuó enfocada en el negocio de afinidad, bancaseguros y con aliados estratégicos, por medio de negocios de coaseguro.

Al cierre de 2024, emitió primas netas por \$84.569 millones, frente a los \$22.933 millones de 2023, acorde con el crecimiento de todos los ramos, en especial incendio (+307%), terremoto (+256%) y sustracción (+307%), que participaron con el 33,87%, 47,24% y 6,45% del total, en su orden.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Sobresale el fortalecimiento de la estrategia de afinidad, así como el incremento de la fuerza comercial, tanto propia como externa, con mejoras en los indicadores de productividad.

Para el canal de bancaseguros con el Banco Caja Social, se resalta la definición de un Modelo de Gobierno, que incluye la conformación de comités para dar seguimiento a la evolución de la estrategia, el diseño y aprobación de nuevos productos, monitoreo del desempeño, entre otros, aspecto que contribuirá con el fortalecimiento de la oferta de valor y la dinámica de la emisión de primas.

Respecto a los negocios de coaseguro, se pondera la modificación de los contratos con una mayor participación y liderazgo, factor que favorecerá la generación de ingresos, posicionamiento de mercado y afianzamiento de sus capacidades operativas y técnicas.

A marzo de 2025, las primas emitidas netas ascendieron a \$39.074 millones, con una variación interanual de 28,34%, entre las que se resalta el aumento de los ramos de responsabilidad civil (+377%), incendio (+40,89%) y sustracción (+33,42%), que abarcaron en conjunto el 54,13% del total. Entre tanto, se evidenció una reducción en los demás ramos, especialmente los relacionados con copropiedades, por cuenta de la estacionalidad en la producción.

Dado el nicho de mercado objetivo y la estrategia de comercialización, se resalta la diversificación por canal, concentrado en corredores (58%), seguido de bancaseguros (23%), venta directa (17%) y afinidad (2%). De igual forma, se pondera la atomización de los riesgos asegurados, toda vez que, las veinte principales pólizas por monto representaron el 27,6%, y el principal el 19,8%, lo que mitiga

COMPANÍAS DE SEGUROS

su exposición a grandes siniestros y reduce el impacto por culminación de algún negocio.

Es de resaltar que, en el último semestre, logró la aprobación para la comercialización de los ramos de cumplimiento y agropecuario, a la vez que amplió su portafolio con nuevos productos. En este sentido, la Calificadora estará atenta a la definición de las acciones a implementar para su distribución, así como la definición de nuevas alianzas de largo plazo.

Para **Value and Risk**, la dinámica de crecimiento de las primas del último año, la profundización en los segmentos objetivo y el fortalecimiento de los canales de distribución, reflejan la efectividad de la estrategia comercial desarrollada por la Compañía, así como los avances en materia tecnológica y digital implementada por el Grupo, aspectos que favorecen la evolución del negocio y contribuyen al cumplimiento de metas, la generación de retornos técnicos y mejora continua de su perfil financiero.

De otro lado, entre marzo de 2024 y 2025, las cuentas por cobrar brutas de la actividad aseguradora crecieron 72,26% hasta \$97.527 millones, asociadas principalmente a las reservas técnicas a cargo de los reaseguradores (+107,76%) que abarcaron el 49,42% del agregado, acorde con la estrategia de cesión de riesgos.

Entre tanto, las primas por recaudar crecieron 44,93%, en línea con el incremento de la producción, y relacionadas principalmente con negocios de coaseguro (64,49%). Así, la relación de primas por recaudar sobre las emitidas se situó en 24,66%, nivel que si bien se situó por encima del sector (18,05%), para la Calificadora no implica riesgos adicionales a la estructura y perfil financiero de la Aseguradora.

Indicador	Colmena Seguros Generales			Sector	
	dic-23	mar-24	dic-24	mar-25	dic-24
Cartera de Seguros (sin Res. Técnicas) / Primas Emitidas	67,34%	27,44%	31,36%	31,56%	28,26%
Cobertura Cartera de Seguros (sin Res. Técnicas)	0,02%	0,20%	0,68%	0,32%	2,50%
Primas por Recaudar / Primas Emitidas	55,04%	21,84%	23,33%	24,66%	18,54%
Cobertura primas por recaudar	0,03%	0,25%	0,92%	0,40%	3,82%
					3,90%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

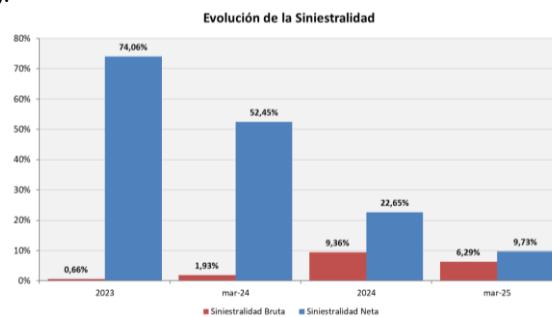
- **Evolución de la siniestralidad.** La calificación otorgada contempla los robustos procesos de monitoreo, seguimiento y control de la siniestralidad, al igual que las sólidas políticas de suscripción y tarificación adoptadas por Colmena Generales. Entre estas, sobresalen el análisis de frecuencia y severidad para identificar variaciones y desviaciones, un tablero de control por ramo y producto, monitoreo de los montos pagados, entre otros, en pro de oportunidad en la toma de decisiones y ajuste de las políticas de suscripción.

Lo anterior, se complementa con una política de baja retención de primas, toda vez que la mayor parte de los riesgos son cedidos mediante contratos de reaseguro, estrategia definida por la Compañía mientras se posiciona en el mercado y adquiere mayor profundidad en

COMPANÍAS DE SEGUROS

el mismo. En 2024, registró una tasa de retención de 22,17%, inferior al 63,69% del sector.

Para 2024, los siniestros liquidados totalizaron \$7.917 millones, derivados principalmente de los ramos de incendio (56,95%) y montaje (24,62%), en tanto que los siniestros incurridos ascendieron a \$4.356 millones, favorecidos por los reembolsos y un menor gasto en constitución de reservas. De este modo, los indicadores de siniestralidad bruta² y neta³ se situaron en 9,36% y 22,65%, con una favorable brecha respecto a los presentados en el sector (45,63% y 50,44%).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Para marzo de 2025, los índices de siniestralidad bruta y neta se situaron en 6,29% y 9,73%, en su orden, en mejor posición que los resultados del sector (40,95% y 47,92%), favorecidos por el crecimiento de las primas, el control de la siniestralidad y los niveles de retención.

Value and Risk pondera la estrategia de atomización de los riesgos asegurados, la baja retención de riesgos, las adecuadas prácticas para la gestión de los riesgos técnicos, así como la definición de mecanismos de seguimiento y monitoreo para la identificación de desviaciones. No obstante, estará atenta a la evolución de los niveles de siniestralidad, toda vez que, a medida que madure la operación y logre una mayor penetración de mercado, se podrían observar incrementos en los niveles de siniestralidad.

- **Resultados financieros y rentabilidad.** Gracias al mayor crecimiento de las primas emitidas, que compensaron el incremento de los siniestros incurridos y los mayores gastos operacionales (+195,36%), el resultado técnico de Colmena Generales pasó de -\$10.400 millones a -\$4.418 millones. Así, el margen técnico se situó en -5,22%, frente al 1% del sector.

Los gastos operacionales estuvieron impulsados por el aumento en la planta de personal, los costos asociados a los proyectos de tecnología y la mayor producción, que se reflejó en los gastos directos asociados a cada ramo. En tanto que, el comportamiento de las comisiones (+163%) fue acorde con la emisión de primas.

² Siniestros liquidados / primas emitidas.

³ Siniestros incurridos / primas devengadas.

COMPAÑÍAS DE SEGUROS

De esta forma, el índice combinado⁴ descendió a 151,61% (-100,23 p.p.), superior al del sector (100,49%), asimismo el indicador de eficiencia operacional total⁵ decreció 6,36 p.p. y se ubicó en 16,01%, en mejor posición que la industria.

Indicadores de Eficiencia	Colmena Seguros Generales			Sector		
	dic-23	mar-24	dic-24	mar-25	dic-24	mar-25
Eficiencia Operacional	7,50%	8,18%	0,15%	0,04%	26,10%	25,73%
Eficiencia Total	22,36%	20,02%	16,01%	10,89%	32,70%	32,08%
Factor de Eficiencia	22,36%	20,02%	16,01%	10,89%	31,47%	31,06%
Índice Combinado	251,84%	269,99%	151,61%	147,40%	100,49%	97,42%
Beneficios empleados / Primas Emitidas	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	16,12%	16,53%
Comisiones / Primas Emitidas	7,50%	8,18%	0,15%	0,04%	9,99%	9,20%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por su parte, al incluir los otros ingresos y los resultados del portafolio (+82,49%), favorecidos por la valoración de las inversiones en dólares, la utilidad neta totalizó \$5.180 millones, contrario a la pérdida registrada en 2023 (-\$10.959 millones), con su efecto positivo sobre los indicadores de rentabilidad del activo y del patrimonio, este último inferior a lo observado en el sector.

Indicadores de Rentabilidad	Colmena Seguros Generales			Sector		
	dic-23	mar-24	dic-24	mar-25	dic-24	mar-25
Rentabilidad del Activo (ROA)	-4,36%	3,62%	3,06%	4,98%	3,13%	3,88%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	-5,97%	6,53%	5,50%	11,29%	16,85%	23,04%
Margen Técnico (Resultado Técnico / Primas Emitidas)	-45,35%	-1,96%	-5,22%	4,63%	1,00%	2,93%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

A marzo de 2025, conforme a la evolución de las primas devengadas, la reducción de los siniestros incurridos, por menor constitución de reservas, y pese al aumento de los gastos administrativos (+38,63%), la Compañía presentó un resultado técnico positivo de \$1.810 millones, la cual, al incluir el comportamiento de los retornos del portafolio de inversiones (+7,65%), derivó en una utilidad neta de \$2.619 millones, frente a los \$1.462 millones registrados en el mismo periodo del año anterior.

Value and Risk pondera la evolución de los indicadores técnicos, favorecidos por la estructura de emisión de primas y la estrategia de cesión de riesgos, los mecanismos de gestión de siniestros, así como la generación de eficiencias mediante las sinergias con entidades aliadas. Esto, le ha permitido, en un corto tiempo, lograr una generación de resultados técnicos positivos, al igual que alcanzar el punto de equilibrio de forma acelerada, lo que contribuye con su posición patrimonial y la sostenibilidad de la operación en el tiempo.

No obstante, al considerar que la industria enfrenta retos asociados a la dinámica de la emisión de primas (por cuenta de la reactivación económica) y los menores rendimientos de los portafolios, dadas las bajas tasas de interés, es determinante que Colmena Generales continúe con la ejecución de acciones encaminadas a lograr una

⁴ (Siniestros incurridos + costos administrativos + comisiones y otros) / primas devengadas.

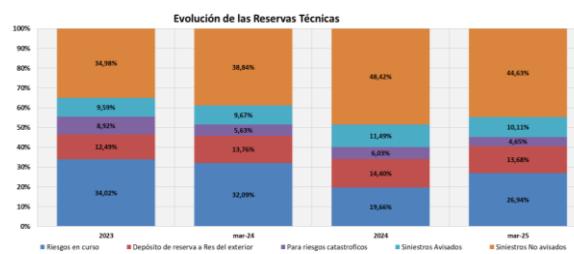
⁵ (Costos administrativos + comisiones por uso de red de oficinas + gastos de tarificación y papelería) / primas emitidas.

COMPANÍAS DE SEGUROS

mayor penetración de mercado, ampliación del portafolio de productos y afianzamiento de sus capacidades digitales, en pro del cumplimiento de las metas de productividad, eficiencia y crecimiento del negocio.

- **Evolución de las reservas técnicas.** Entre marzo de 2024 y 2025, las reservas técnicas de Colmena Generales pasaron de \$37.549 millones a \$67.922 millones, acorde con el mayor volumen de primas emitidas, la evolución de las reclamaciones y las políticas de constitución. Las principales corresponden a la de siniestros no avisados (44,63%) y riesgos en curso (26,94%), seguidas por el deposito de reserva a cargo del reasegurador (13,68%) y siniestros avisados (10,11%).

Por ramo, el 42,47% corresponde a terremoto, seguido de incendio y responsabilidad civil con el 28,77% y 13,59%, en su orden. Mientras que, según la información suministrada, las que están a su cargo ascendieron a \$19.727 millones.



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

Es de destacar que, el Actuario Responsable⁶ certificó y acreditó su suficiencia, acorde con los parámetros establecidos en la regulación. Igualmente, señaló que no se presentaron desviaciones significativas respecto a los métodos y procedimientos de cuantificación. Esto, respaldado por los mecanismos de control, entre estos, el seguimiento y monitoreo de las notas técnicas, del índice de suficiencia y las razones que pueden influir en su cumplimiento, entre otros.

Cabe señalar que, la entidad realiza el cálculo de constitución de las reservas de siniestros no avisados sobre un modelo interno que incorpora la siniestralidad esperada y se adecua a lo establecido en la nota técnica de cada ramo, por lo que, se hará seguimiento a la evolución de esta y las demás reservas, en especial aquellas que puedan verse impactadas ante desviaciones de los resultados esperados.

- **Inversiones y cobertura de las reservas técnicas.** Al cierre del primer trimestre de 2025, las inversiones y el disponible sumaron \$114.441 millones, con una variación interanual de +8,47%. De este, la porción que respalda las reservas técnicas sumó \$22.421 millones, y el restante corresponde a recursos patrimoniales o propios, determinados por la holgada posición de capital regulatorio.

⁶ Corresponde a una persona independiente, designada por la Junta Directiva, quien debe emitir una opinión respecto a los soportes técnicos actuariales de las reservas técnicas y certificar su suficiencia o deficiencia.

COMPAÑÍAS DE SEGUROS

La política de inversión está orientada a la preservación del capital, a mantener una adecuada posición de liquidez, con un perfil de riesgo conservador, y a garantizar la cobertura de las reservas. En línea con las expectativas del mercado, en el último año, la estrategia de inversión se orientó a la adquisición de inversiones a tasa fija de corto plazo, tanto de deuda pública como privada, a fin de atender las necesidades de liquidez y aprovechar las altas tasa de interés de la parte corta de la curva.

En tanto que, para la reserva que respalda el ramo de terremoto, continuó denominado en su totalidad en moneda extranjera, en línea con lo estipulado en la norma, para lo cual definió una estructura de cobertura cambiaria, que para la fecha de análisis representa cerca del 50% de la posición en moneda extranjera.

Del portafolio que respalda las reservas (incluido el disponible), el 62,57% estaba en dólares y el 37,43% en pesos. Por tipo de inversión, el 61,88% correspondía a bonos del tesoro, seguido de TES (17,03%), CDTs (15,29%), cuentas a la vista (3,93%) y fondos de inversión (1,86%). Así, por tipo de emisor, se concentraba en títulos emitidos por el gobierno de Estados Unidos (61,88%) y la Nación (17,03%).

Se pondera la calidad crediticia del portafolio, toda vez que el 62,57% correspondía a inversiones internacionales con calificaciones superiores a la del gobierno nacional en escala global, seguido de títulos AAA o riesgo Nación (35,57%). Por tipo de variable de riesgo, el 32,32% estaba a tasa fija local, el 61,88% a tasa fija en dólares, el 1,86% en FICs y el restante a la vista. Entre tanto, registró una duración de 3,54 años,

Acorde con la calificación del portafolio, distribuido entre valoración a TIR (54,07%) y a mercado (40,14%), así como la participación de las cuentas a la vista (5,79%), la exposición al riesgo de mercado se mantiene controlada, toda vez que el VaR regulatorio fue \$1.146 millones.

De otro lado, se destaca que la Aseguradora ha cumplido con el límite regulatorio de cobertura de las reservas técnicas netas⁷, que a marzo de 2025 se situó en 582,83% con el portafolio y el disponible, superior a los evidenciado en el sector (132,47%). En este sentido, para la Calificadora, una de las principales fortalezas de la Compañía consiste en la holgada cobertura de las reservas técnicas, aunque reconoce que dicha cobertura está favorecida por la posición patrimonial actual, la estrategia de cesión de riesgos y la corta trayectoria de la operación.

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

COMPANÍAS DE SEGUROS



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

- **Liquidez.** Para **Value and Risk**, Colmena Generales mantiene holgados indicadores de liquidez que le permiten atender oportunamente los siniestros y los requerimientos de la operación. Al respecto, se ponderan los mecanismos de gestión implementados, entre estos, el seguimiento mensual sobre el flujo de caja proyectado, sobre el que realiza pruebas de estrés, la definición de límites de suficiencia de recursos para cubrir los flujos de egresos operacionales esperados de los próximos dos meses.

A marzo de 2025, registró un indicador de cobertura de liquidez (índice interno) de 4,28x, mayor al apetito establecido (1x), que relaciona el requerimiento mínimo de liquidez para cumplir con los egresos proyectados. Además, registró recursos líquidos por \$27.902 millones (+22,08%), los cuales representaron el 13,02% de los activos y el 23,70% de los pasivos, comparados con el 23,28% y 28,39% reportados por el sector.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** Colmena Generales cuenta con robustos sistemas de administración de riesgos, alineados a los requerimientos regulatorios, los parámetros y directrices del Grupo y la Junta Directiva, encaminados a mitigar los impactos por posibles pérdidas relacionadas con la materialización de los riesgos del negocio asegurador, de mercado, de contraparte, de liquidez y operacionales.

En el periodo de análisis, fortaleció el Sistema de Gestión de Seguridad de la Información y Ciberseguridad con la incorporación de parámetros de seguridad 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.

Frente al riesgo de liquidez, actualizó la metodología de medición del indicador de riesgo interno, con la incorporación del flujo de ingresos y egresos proyectados de treinta días, así como las métricas de cobertura de necesidades de liquidez. Entre tanto, para riesgo de mercado, acorde con la directriz del Grupo, actualizó la metodología para la definición de los límites de apetito, tolerancia y capacidad del VaR, con la inclusión de simulaciones históricas de las máximas volatilidades, y la inclusión del tamaño del portafolio.

De acuerdo con la información suministrada y la lectura de los informes de revisoría fiscal, sumado a las actas de los órganos de administración y control, no se evidenciaron recomendaciones que impliquen una mayor exposición al riesgo. No obstante, se observaron algunas oportunidades tendientes a la automatización de algunos procesos en la gestión del riesgo LA/FT, los cuales se adelantan en los tiempos definidos.

- **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 Generales para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza son excelentes.

La estrategia de responsabilidad social es liderada por la Fundación Grupo Social, la cual se orienta en cuatro ejes: satisfacción de las necesidades de segmentos vulnerables, generación y distribución de riqueza, desarrollo integral de los colaboradores y participación en temas de alto impacto social.

Por su parte, mantiene robustas prácticas de gobierno corporativo y una adecuada estructura organizacional, liderada por la Junta Directiva. Durante el último año, la Gerencia de Auditoría se transformó en una de las Unidades de Actividades Compartidas (UAC), creó una Gerencia Comercial de Afinidad con el fin de ampliar la capacidad comercial, y convirtió la Coordinación de Sistemas de Información Gerencial en la Gerencia Inteligencia de Negocio, acorde con la orientación hacia modelos de inteligencia de negocio y la generación de valor.

De otro lado, revisó y actualizó los límites asociados a la gestión del valor en riesgo, así como los cupos de emisor y contraparte, los cuales consideran factores cuantitativos y cualitativos, incluidos temas ASG.

Respecto al Sarlaf⁸, impartió programas de capacitación y de refuerzo a funcionarios sobre los controles, aspecto que permite un adecuado monitoreo de los factores de riesgo en las diferentes etapas de la operación.

- **Contingencias.** Con base en la información suministrada por la Aseguradora, a marzo de 2025, cursaba un (1) proceso jurídico en su contra, relacionado con la actividad aseguradora, con una pretensión de \$94 millones, clasificada como eventual y vinculada al ramo de responsabilidad civil. En este sentido, y al considerar la gestión del área jurídica, que realiza un seguimiento permanente de las líneas de negocio, además de la estructura de reaseguro que mitiga las exposiciones de alta cuantía, y la suficiencia de reservas técnicas, para la Calificadora, Colmena Generales mantiene una baja exposición al riesgo legal.

⁸ Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.

COMPAÑÍAS DE SEGUROS**PERFIL DE LA SOCIEDAD**

Colmena Seguros Generales fue constituida en 2021 y está facultada desde 2022 por la Superintendencia Financiera de Colombia para ejercer la actividad aseguradora. Hace parte del grupo empresarial liderado por la Fundación Grupo Social, cuyo control financiero lo ejerce el holding Inversora Fundación Grupo Social.

Su objeto social consiste en la celebración de contratos de seguros generales, así como otras operaciones autorizadas por la normativa vigente. Se encuentra autorizada para operar los ramos de montaje y rotura de maquinaria, responsabilidad civil, incendio, terremoto, sustracción, manejo, cumplimiento y agropecuario.

La compañía mantiene sinergias en temas estratégicos, administrativos, de gestión de riesgos, tecnológicos con las demás entidades del Conglomerado por medio de las UACs, y en especial con Colmena Seguros Riesgos Laborales y Colmena Seguros de Vida. Además, ha desarrollado convenios comerciales para la distribución de sus productos, en especial con el Banco Caja Social.

FORTALEZAS Y RETOS**Fortalezas**

- Respaldo patrimonial y estratégico de la Fundación Grupo Social.
- Holgados niveles de cobertura de las reservas técnicas frente al límite regulatorio y sus pares.
- Niveles de solvencia adecuados para respaldar el crecimiento proyectado y los riesgos operativos.
- Robusto esquema de reaseguros con adecuadas políticas de selección que contribuyen a la diversificación del riesgo.
- Sinergias administrativas, operativas, comerciales y de gestión de riesgos con entidades del Grupo, en favor de los niveles de eficiencia, optimización de procesos y posicionamiento de mercado.
- Baja exposición al riesgo legal.
- Controlados niveles de siniestralidad, por cuenta de la estrategia conservadora de retención de riesgos y las directrices de gestión de siniestralidad.

- Recursos líquidos suficientes para suprir los requerimientos operacionales y de corto plazo.
- Adecuados niveles de diversificación en la emisión de primas.
- Gestión de riesgos sólida, fundamentada en metodologías, políticas y mecanismos de monitoreo y control, en constante actualización.

Retos

- Continuar desarrollando alianzas estratégicas que contribuyan a una mayor penetración de mercado y el cumplimiento de las metas de crecimiento.
- Mantener el control de los costos y gastos administrativos, con el objeto de favorecer los niveles de eficiencia operacional e índice combinado.
- Monitorear la evolución de la siniestralidad, con el objetivo de identificar oportunamente desviaciones frente a lo estimado en el plan de negocio.

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

- Cambios en la estrategia de reaseguros, acompañada de una mayor siniestralidad a la esperada, que puedan implicar una mayor exposición al riesgo y requerimientos de liquidez y capital.
- Cambios en el apoyo estratégico y corporativo brindado por el Grupo.
- Deterioros en los indicadores de cobertura de las reservas técnicas con el portafolio de inversiones.

REASEGUROS

Acorde con la estrategia de negocio, la Compañía estableció una política conservadora en materia de retención de riesgos, que consiste en una alta cesión mediante la suscripción de contratos proporcionales automáticos y facultativos, con el fin de mitigar los impactos sobre el patrimonio ante siniestros de alta severidad.

Al cierre de 2024, registró un índice de retención de 22,17% frente al 63,69% de la industria. De esta forma, se destaca la robusta nómina de reaseguradores que contribuyen a reducir los posibles impactos ante la materialización de

COMPAÑÍAS DE SEGUROS

riesgos de alta cuantía, soportado en contratos proporcionales y no proporcionales, conforme al tipo de riesgo asegurado.

Es de mencionar que, la Compañía cuenta con mecanismos de selección y monitoreo de las contrapartes, con el fin de garantizar la capacidad de pago en relación con los riesgos cedidos, brindar seguridad ante eventos adversos y dar mayor solidez a las operaciones. En el último año, actualizó la directriz de evaluación de fortaleza financiera de los reaseguradores y límites de concentración en función de calificación de riesgo, que debe ser mínimo de A-, a escala internacional.

Reasegurador	País	Calificación
AUSTRAL RESEGUARDORA S.A.	BRAZIL	A-
CCR (Caisse Centrale de Reassurance)	FRANCIA	A
CHUBB SEGUROS COLOMBIA S.A.	COLOMBIA	AAA
DEUTSCHE RÜCKVERSICHERUNG AG	ALEMANIA	A+
ECHO RÜCKVERSICHERUNGS - AG	SUIZA	A
EVEREST REINSURANCE COMPANY	ESTADOS UNIDOS	A+
GENERAL INSURANCE CORPORATION OF INDIA, TRADING AS GIC RE	OTROS PAISES	A-
HANNOVER RÜCK SE antes HANNOVER RÜCKVERSICHERUNG AG.	ALEMANIA	AA-
LIBERTY MUTUAL INSURANCE COMPANY	ESTADOS UNIDOS	A2
MARPRE RECOMPANIA DE REASEGUROS S.A.	ESPAÑA	A
MS AHLIN AG (antes AHLIN AG)	SUIZA	A
MÜNCHENER RÜCKVERSICHERUNGS-GESELLSCHAFT	ALEMANIA	AA
OCEAN INTERNATIONAL REINSURANCE COMPANY LIMITED	BARBADOS	A-
ODYSSEY AMERICA INSURANCE COMPANY (Antes ODYSSEY AMERICA REINSURANCE CORPORATION)	ESTADOS UNIDOS	A+
REASEGUARDORA PATRIA	MEXICO	A
SBG SEGUROS DE COLOMBIA	COLOMBIA	AA
SWISS REINSURANCE AMERICA CORPORATION (SWISS RE)	ESTADOS UNIDOS	AA-
SWISS RE CORPORATE SOLUTIONS AMERICA INSURANCE CORPORATION (antes NORTH AMERICAN SPECIALTY INSURANCE COMPANY)	ESTADOS UNIDOS	AA-
VALIDUS REINSURANCE LTD.	SUIZA	A
ZURICH COLOMBIA SEGUROS S.A.	COLOMBIA	AA+

Fuente: Colmena Seguros Generales.

GESTIÓN DE RIESGOS

Riesgos Técnicos. Para la gestión de los riesgos asociados a la actividad aseguradora, dispone de mecanismos y políticas para su medición, control y monitoreo, los cuales se alinean a los requerimientos regulatorios y mejores prácticas de mercado.

Para mitigar riesgos de suscripción, monitorea la desviación de los niveles de siniestralidad frente a los niveles esperados, con el fin de determinar la necesidad de ajustar tarifas. Entre tanto, para verificar la suficiencia de reservas, cuenta con políticas y modelos para determinar la constitución, mantenimiento y liberación de las mismas. Además, el actuario responsable genera mensualmente los reportes de suficiencia de reservas, para lo cual emplea análisis actariales.

Para la gestión del riesgo de contraparte en los negocios de reaseguro, la Compañía estableció políticas y directrices para la selección de la nómina de reaseguradores, y realiza un seguimiento periódico a los saldos a su cargo de las reservas de siniestros pendientes y los saldos de la

cuenta corriente, además de un monitoreo sobre las calificaciones de riesgo e indicadores financieros.

Riesgos de inversión. La Compañía dispone de políticas, directrices y modelos para gestionar la exposición al riesgo de mercado que se expone en el desarrollo de las inversiones y operaciones del portafolio.

Para la medición del riesgo de mercado, calcula el VaR de manera mensual bajo la metodología estándar de la SFC, además cuenta con una metodología interna, que contempla el comportamiento diario del mercado y las volatilidades de los instrumentos. Así, este modelo contempla las metodologías de VaR Correlacionado (Modelo EWMA) y VaR no Correlacionado (suma lineal de los Valores en Riesgo de cada especie o factor de riesgo).

Es de resaltar que, para las metodologías internas, la Compañía ejecuta simulaciones y escenarios de estrés, a fin de identificar posibles impactos sobre la tesorería y los límites establecidos por la Junta Directiva.

De otro lado, para la gestión del riesgo de liquidez, la Aseguradora hace seguimiento al flujo de caja de manera mensual, bajo escenarios normales y estresados, cuyos resultados son monitoreados y contribuyen a la toma de decisiones.

Riesgos no financieros. Para gestionar el riesgo operacional, cuenta con políticas y procesos que mitigan la materialización de este tipo de riesgo y establece los procedimientos necesarios para las etapas de identificación, medición, determinación de controles y monitoreo.

Lo anterior, se complementa con la estructura del sistema de control interno, fundamentada en el Sistema de Gestión de Calidad, que contempla evaluaciones a los procesos y auditorías de calidad, entre otros.

Durante 2024, se registraron tres (3) eventos de riesgo operacional clasificados como tipo A, que generaron una pérdida bruta por \$4,6 millones, relacionados con la ejecución y administración de procesos.

En adición, la Aseguradora cuenta con el Plan de Continuidad de Negocio, que incluye planes de emergencia, un plan de comunicación en caso de

crisis, planes de recuperación de los procesos críticos, entre otros.

Sarlaft. La gestión del riesgo LA/FT está en cabeza de la Gerencia de Gestión de Riegos y Continuidad de Negocio, cuyos lineamientos están alineados con las directrices del ente de control, e incluyen reportes normativos, programas de capacitación y formación periódicos a los empleados, con las evaluaciones correspondientes, así como la definición y seguimiento de las señales de alerta.

De este modo, cuenta los documentos de Políticas y Procedimientos del Sarlaft, Mecánica Operativa del Sarlaft y el Código de Conducta, además del acompañamiento de la Revisoría Fiscal y Auditor Interno, para la determinación de oportunidades de mejora.

COLMENA SEGUROS GENERALES S.A.					SECTOR	
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (cifras en \$ millones)	dic-23	mar-24	dic-24	mar-25	dic-24	mar-25
ACTIVOS						
Disponible	8.571	1.935	3.079	1.827	1.620.058	1.395.680
Inversiones	91.461	103.948	103.156	113.147	22.405.720	23.088.455
Cuentas por cobrar activ. Asegurad.	23.577	56.549	61.702	97.371	18.977.061	18.947.321
Coaseguradores cuenta corriente aceptados	0	1.256	431	427	108.476	153.201
Coaseguradores cuenta corriente cedidos	0	0	59	365	85.728	55.516
Reaseguradores interior cuenta corriente	679	3.935	4.455	5.604	50.768	53.370
Reaseguradores exterior cuenta corriente	2.142	1.632	1.846	4.391	2.095.957	2.069.670
Reservas técnicas parte reaseguradores	8.139	23.197	35.359	48.195	11.952.042	11.971.070
Depósito de reserva a reaseguradores del exterior	0	0	0	0	55.939	61.144
Primas por recaudar	12.621	26.595	19.732	38.545	4.725.839	4.648.029
Otras actividad aseguradora	0	0	0	0	82.614	116.696
Deterioro cuentas por cobrar actividad aseguradora	4	66	181	155	180.301	181.374
Otras Cuentas por cobrar	601	1.146	27	741	1.141.139	1.182.532
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	38.617	18.672
Activos Materiales	97	87	347	321	992.890	984.669
Otros activos	324	126	837	938	1.664.987	1.789.024
PASIVOS	33.618	72.047	74.929	117.738	38.236.808	38.902.865
Reservas técnicas	16.808	37.549	52.372	67.922	28.877.178	29.192.574
Riesgos en curso	5.718	12.051	10.297	18.296	10.675.714	10.809.263
Depósito de reserva a Res del exterior	2.100	5.168	7.543	9.293	1.641.170	1.637.364
Desviación de siniestralidad	0	0	0	0	58.853	57.199
Reserva para riesgos catastróficos	1.500	2.114	3.158	3.158	1.750.054	1.749.790
Siniestros avisados	1.611	3.633	6.017	6.865	9.740.940	9.645.739
No avisados	5.879	14.583	25.357	30.310	5.010.448	5.293.218
Cuentas por pagar activ. Aseguradora	10.158	21.558	14.809	35.036	4.321.371	4.399.575
Cuentas Por Pagar	6.543	12.789	7.258	14.421	2.757.178	3.043.952
Obligaciones Laborales	109	151	274	292	299.525	285.639
Pasivos Estimados Y Provisiones	0	0	16	28	872.687	825.056
Otros pasivos	0	0	0	0	925.015	945.705
PATRIMONIO	91.013	91.743	94.219	96.606	8.706.229	8.532.237
Capital Social	95.000	95.000	95.000	95.000	1.804.684	1.780.093
Reservas	590	590	590	332	3.333.442	3.698.824
Superávit o déficit	860	130	-1.113	-1.345	1.568.372	1.569.003
Resultados acumulados de ejercicios anteriores	0	-5.437	-5.437	0	364.484	767.946
Resultados del ejercicio	-5.437	1.462	5.180	2.619	1.441.221	445.846
Resultados acumulados proceso de convergencia a NIIFs	0	0	0	0	-45.327	-41.723

COLMENA SEGUROS GENERALES S.A.					SECTOR	
Estados Financieros						
ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones)	dic-23	mar-24	dic-24	mar-25	dic-24	mar-25
PRIMAS DEVENGADAS	5.031	3.848	19.236	5.382	16.660.352	4.171.590
Primas emitidas brutas	0	0	9.492	15.194	49.180.834	6.713.858
Cancelaciones y/o anulaciones primas emitidas	-1.772	-1.555	-9.030	-1.100	-25.477.503	-799.278
Primas aceptadas en coaseguro	24.704	32.000	84.107	24.980	1.804.249	524.914
Neto de reservas constituidas	-2.830	-718	485	-443	-421.965	-52.640
Primas aceptadas reaseguro	0	0	0	0	848.226	244.344
Primas cedidas reaseguro	-15.071	-25.879	-65.818	-33.249	-9.262.107	-2.456.348
Primas aceptadas y/o cedidas por SOAT	0	0	0	0	-11.381	-3.260
SINIESTROS INCURRIDOS	-3.726	-2.018	-4.356	-524	-8.403.863	-1.999.117
Siniestros liquidados	-150	-588	-7.917	-2.456	-11.634.155	-2.635.769
Reembolsos	68	316	6.539	2.218	3.870.320	758.128
Salvamentos y recobros	0	0	0	0	537.361	127.308
Neto de reservas constituidas	-3.644	-1.746	-2.978	-286	-1.177.390	-248.785
OTROS INGRESOS Y GASTOS	-6.183	-2.427	-19.297	-3.048	-8.002.436	-1.983.694
Gastos Administrativos y de personal	-3.816	-2.275	-11.270	-3.153	-4.109.858	-1.063.895
Ingresos netos de reaseguros	3.225	6.622	16.915	7.373	1.090.895	275.209
Ingresos netos de coaseguros	-464	-679	-11.406	-3.012	-754.823	-194.202
Comisiones y otros	-5.129	-6.095	-13.536	-4.256	-4.228.650	-1.000.806
RESULTADO TÉCNICO NETO	-4.878	-597	-4.418	1.810	254.053	188.778
Otros Ingresos Netos	-6.201	-16	1.760	-538	144.227	53.072
Ingresos netos Portafolio de Inversiones	5.642	2.821	10.321	3.037	1.955.050	471.642
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	-5.437	2.207	7.663	4.309	2.353.331	713.493
Impuesto De Renta Y Complementarios	0	746	2.483	1.690	910.732	267.242
UTILIDAD NETA	-5.437	1.462	5.180	2.619	1.442.599	446.251

COLMENA SEGUROS GENERALES S.A.						
INDICADORES	APALANCAMIENTO Y SOLVENCIA	dic-23	mar-24	dic-24	mar-25	SECTOR
	Pasivo / Patrimonio	0,37x	0,79x	0,80x	1,22x	4,39x 4,56x
	Patrimonio Técnico	N.D.	91.743	94.219	96.606	6.822.382 6.707.973
	Patrimonio Adecuado	N.D.	6.901	9.840	12.280	3.774.163 3.795.806
	Margen de Solvencia	N.D.	13,29x	9,58x	7,87x	1,81x 1,77x
	Tasa Neta de Riesgo	8,64%	21,44%	19,90%	26,39%	186,47% 362,46%
	Quebranto Patrimonial	95,8%	96,57%	99,18%	101,7%	482,42% 479,31%
	Reservas técnicas / Primas Emitidas	0,73x	1,23x	0,62x	1,74x	1,13x 4,54x
	Crecimiento reservas técnicas	N.A.	N.A.	311,59%	180,89%	11,83% 5,93%
	Reservas técnicas netas	8.670	14.352	17.013	19.727	16.925.136 17.221.504
Cobertura Reservas Netas (con inversiones)		1054,96%	724,26%	606,34%	573,57%	122,69% 124,37%
Cobertura Total Reservas Netas (con disp.+ inv.)		1153,82%	737,75%	624,44%	582,83%	132,27% 132,47%
OPERACIÓN Y EFICIENCIA						
% Crecimiento Primas Emitidas		N.A.	N.A.	268,77%	28,34%	6,80% 2,98%
% Retención		34,28%	15,00%	22,17%	14,91%	63,69% 61,85%
% Crecimiento Gasto de Reservas		N.A.	N.A.	4105,59%	2254,08%	20,90% 25,60%
Primas emitidas		22.933	30.445	84.569	39.074	25.494.820 6.435.829
Primas devengadas		5.031	3.848	19.236	5.382	16.660.352 4.171.590
Siniestros incurridos		3.726	2.018	4.356	524	8.403.863 1.999.117
Siniestros liquidados		-150	-588	-7.917	-2.456	-11.634.155 -2.635.769
Resultado Técnico		-4.878	-597	-4.418	1.810	254.053 188.778
Resultado Técnico / Primas Devengadas		-96,96%	-15,52%	-22,97%	33,63%	1,52% 4,53%
Márgen Técnico (Resultado técnico/Primas Emitidas)		-21,27%	-1,96%	-5,22%	4,63%	1,00% 2,93%
Rentabilidad Inversiones (Producto Inversiones/Inver)		6,17%	2,71%	10,01%	2,68%	8,73% 2,04%
Rentabilidad del Activo (ROA)		-4,36%	3,62%	3,06%	4,98%	3,13% 3,88%
Rentabilidad del Patrimonio Ajustada (UAI)		-5,97%	9,98%	8,13%	19,07%	27,31% 38,34%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)		-5,97%	6,53%	5,50%	11,29%	16,85% 23,04%
Índice de siniestralidad bruta		0,66%	1,93%	9,36%	6,29%	45,63% 40,95%
Índice de siniestralidad neta		74,06%	52,45%	22,65%	9,73%	50,44% 47,92%
Índice de siniestralidad (incluyendo retornos del port)		20,85%	21,06%	9,13%	6,22%	45,20% 43,24%
Índice Combinado		251,84%	269,99%	151,61%	147,40%	100,49% 97,42%
Liberación Reservas / Primas Emitidas		0,31x	0,51x	6,75x	10,82x	0,58x 1,05x
Beneficios a empleados / Primas emitidas		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	16,12% 16,53%
Eficiencia Operacional (costos administrativos)		7,50%	8,18%	0,15%	0,04%	26,10% 25,73%
Eficiencia Total (costos y gastos totales)		22,36%	20,02%	16,01%	10,89%	32,70% 32,08%
Ctos de Intermediación (Comisiones/Primas Emitidas)		7,50%	8,18%	0,15%	0,04%	9,99% 9,20%
Ctas por Cobrar Act. Aseguradora - RT / Primas Emitidas		67,34%	27,44%	31,36%	31,56%	28,26% 27,80%
Cobertura Cartera Act. Aseguradora (bruta) - RT		0,02%	0,20%	0,68%	0,32%	2,50% 2,53%
Cobertura primas por recaudar		0,03%	0,25%	0,92%	0,40%	3,82% 3,90%
Primas por Recaudar / Primas Emitidas		55,04%	21,84%	23,33%	24,66%	18,54% 18,05%
LIQUIDEZ						
Disponible + Inversiones neg / Reservas Técnicas		116,82%	60,87%	38,07%	41,08%	38,53% 37,83%
(Disponible + Inversiones) / Primas Emitidas		4,36x	3,47x	1,25x	2,94x	0,94x 3,80x
Activos líquidos / Activos		15,75%	13,95%	11,79%	13,02%	23,70% 23,28%
Activos líquidos / Pasivo		58,41%	31,72%	26,61%	23,70%	29,10% 28,39%
Activos líquidos / Reservas Técnicas Netas		226,48%	159,25%	117,18%	141,44%	65,74% 64,13%
Estructura de inversiones (inversiones y disponible)		99.886	105.736	106.079	114.815	24.025.622 24.483.975

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