



POSITIVA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

Acta Comité Técnico No. 701
Fecha: 19 abril de 2024

Fuentes:

- Positiva Compañía de Seguros S.A.
- Superintendencia Financiera de Colombia (SFC)
- Fasescolda

Información Financiera

	Dic-22	Dic-23
Activos	6.410.940	7.626.553
Inversiones	5.297.029	6.496.166
Pasivos	5.399.532	6.442.300
Reservas Técnicas	5.196.305	6.161.845
Patrimonio	1.011.408	1.184.253
Utilidad Neta	180.572	240.668
Resultado Técnico	-429.645	-598.866
ROE*	17,85%	20,32%
ROA*	2,82%	3,16%

Cifras en millones de pesos y porcentajes.

* Cifras anualizadas.

Miembros Comité Técnico:

María José Paria Escobar
Iván Darío Romero Barrios
Jesús Benedicto Díaz Durán

Contactos:

Alejandra Patiño Castro
alejandra.patino@vriskr.com

Santiago Arguelles Aldana
santiago.arguelles@vriskr.com

PBX: (571) 601 526 5977
Bogotá D.C. (Colombia)

REVISIÓN ANUAL

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

AA+ (Doble A Más)

Perspectiva: Estable

Value and Risk Rating mantuvo la calificación AA+ (Doble A Más) a la Fortaleza Financiera y Capacidad de Pago para el Cumplimiento de Pólizas y Otras Obligaciones Contractuales de Positiva Compañía de Seguros S.A.

La calificación AA+ (Doble A Más) indica que la compañía de seguros presenta una muy buena fortaleza financiera y una alta capacidad de pago para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, Value and Risk Rating S.A. utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

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

- **Posicionamiento y planeación estratégica.** Positiva se posiciona como la única compañía aseguradora de vida propiedad del Estado, factor que ha contribuido a la generación de ventajas competitivas, a la oportunidad de creación de diferenciales en la oferta de servicios y a su posicionamiento en los nichos y ramos objetivo. De este modo, su estrategia comercial se ha enfocado en la comercialización de los ramos de riesgos laborales (RL), vida grupo y accidentes personales, así como en lograr una penetración en sectores y zonas geográficas apartadas, a fin de aportar al cumplimiento de las metas sociales definidas por el Gobierno Nacional.

Para 2023, mantuvo la quinta posición en la industria de seguros de vida¹, aunque con un incremento en la cuota de mercado, que pasó de 5,82% en 2022 a 7,18% en 2023. Para RL se ubicó en el segundo lugar, con el 22,17% de las primas emitidas, aunque al considerar el número de afiliados, más de 3 millones de trabajadores, se configura como la compañía más relevante del ramo. Entre tanto, en vida grupo y accidentes personales ocupó el onceavo y decimosexto lugar, con participaciones de 2,94% y 1,51%, en su orden.

Durante el último año, culminó la formulación del plan estratégico con horizonte a 2026, enfocado en la atención al cliente con impacto social y en la transformación digital e innovación, soportada en la

¹ Conformada por 20 compañías de seguros de vida, con primas emitidas por \$26,79 billones.



optimización de los procesos corporativos, la reducción de los costos y gastos del negocio, así como en la mejora continua de las capacidades de su talento humano. Para ello, definió diferentes etapas de cumplimiento, entre cuyos objetivos resalta acelerar la generación de seguros digitales y robustecer el ecosistema de datos.

Dentro de los avances más relevantes del último año, y en línea con su foco de atención social, lanzó los programas “En Vivo”, “Positiva te cuida en casa” y “Positiva te cuida en el entorno laboral” direccionados a lograr una asistencia integral a los asegurados, por medio de capacidades tecnológicas y de telemedicina, que además están orientadas a reducir los tiempos de atención y costos asociados y a fortalecer los programas de atención en salud mental, entre otros.

Como parte de su pilar de transformación digital, modernizó el portal web para incrementar la experiencia del usuario y transaccionalidad, adelanta la implementación de un nuevo *core* para los ramos de seguros de vida, avanzó en las integraciones con el CRM y el gestor documental, al igual que lleva a cabo un proyecto de portal único de pagos.

De igual forma, definió e implementó la primera fase de arquitectura de analítica en nube, modelos de rutas de atención en el área médica y de recaudo y cartera, al tiempo que completó la migración de tableros de control. Con ello, busca robustecer sus capacidades digitales y analíticas, que le permitan estar a la vanguardia y necesidades del mercado.

De otro lado, continuó con la generación de seguros inclusivos, entre estos un microseguro para tenderos y un seguro de vida grupo para artesanos, que complementan la oferta de productos digitales para viajes y vida, con miras a lograr una diversificación continua de su portafolio y dar cumplimiento a sus objetivos misionales. Es de anotar que, alcanzó una ejecución agregada de las metas de 98,79%.

Value and Risk destaca los avances logrados en términos de transformación digital y mejora de procesos, soportado en el uso de herramientas tecnológicas y de analítica de datos, que contribuyen a la mejora de los niveles de eficiencia, reducción en los tiempos de respuesta y calidad de atención al cliente. De igual forma, resalta la búsqueda e implementación de mecanismos, productos y servicios alineados a las necesidades del mercado y a las tendencias previstas para el futuro, especialmente en términos de RL. En este sentido, estará atenta a la continuidad y puesta en marcha de los proyectos e iniciativas que favorezcan sus diferenciales de mercado y potencialicen su posicionamiento de mercado.

- **Fortaleza patrimonial y solvencia.** En opinión de **Value and Risk**, Positiva cuenta con una estructura de capital suficiente para cumplir con sus obligaciones, apalancar el crecimiento proyectado y cubrir la exposición a los riesgos asegurados. Esto, soportado en el respaldo de la Nación, su importancia estratégica para ampliar la cobertura de riesgos en sectores de alta siniestralidad, al igual que en el permanente fortalecimiento de las relaciones comerciales con sus reaseguradores,



en pro de mitigar posibles impactos por pérdidas no esperadas en la operación.

Como medida prudencial, destinó el 60% de las utilidades de 2022 a la constitución de reservas ocasionales para apalancar las necesidades de la operación, especialmente el pago de comisiones de RL, mientras que el 20% pasó a las reservas legales y estatutarias, y el restante, acorde con los compromisos adquiridos con la SFC, se orientó al cumplimiento del Plan de Ajuste.

De este modo, entre diciembre de 2022 y 2023, el patrimonio de la Compañía creció 17,09% hasta \$1,18 billones, por cuenta de la variación de las reservas, que pasaron de \$5.043 millones a \$97.917 millones, y el mejor comportamiento de los resultados del ejercicio (+33,28%), rubros que abarcaron el 8,27% y 20,32% del total, en su orden.

El patrimonio adecuado sumó \$531.628 millones, con un aumento de 20,64%, impulsado por el riesgo de suscripción (+21,15%), principalmente de los ramos de RL y Beneficios Económicos Periódicos (BEPS), mientras que el patrimonio técnico se situó en \$816.538 millones (+12,90%), favorecido por la evolución de sus componentes, que compensó la deducción del crédito mercantil².

Con lo anterior, el nivel de solvencia se situó en 1,54 veces (x), inferior al registrado por el sector (1,66x) y pares³ (1,92x), aunque superior al mínimo regulatorio⁴. Ahora bien, al considerar los niveles actuales de patrimonio, la deducción de la última porción del crédito mercantil y la tasa de aumento de los requerimientos de los dos últimos años, el exceso actual cubriría cerca de dos años de crecimiento.

A pesar de ello, y teniendo en cuenta los planes de expansión y crecimiento de la Compañía, la Calificadora estará atenta a las medidas implementadas por la Aseguradora para continuar con el fortalecimiento permanente de su capital, tales como la inyección de nuevos recursos por parte de la Nación. En este sentido, valora que, de la distribución de utilidades de 2023, destinó nuevamente el 60% para el pago de comisiones de RL, el 20% para reservas estatutarias y 20% para el PDA, aspecto que da cuenta de la capacidad de autogeneración de recursos.

² Derivado de la operación de la cesión de activos, pasivos y contratos del Instituto de Seguro Social a La Previsora Vida S.A., Compañía de Seguros (hoy Positiva Compañía de Seguros S.A.) y hace parte de los activos intangibles de la Aseguradora. Acorde con lo establecido en la norma, cuenta con cinco años para la deducción total, del cual ha aplicado el 80% correspondiente a \$301.801 millones.

³ AXA Colpatría S.A., Seguros Colmena Riesgos Laborales S.A. y Suramericana Vida S.A.

⁴ El Decreto 2954 de 2010 estipula que las compañías de seguros deben acreditar, permanentemente y como mínimo, un patrimonio técnico equivalente al adecuado.

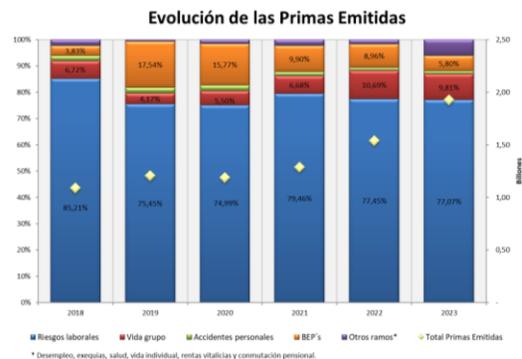


- **Colocación de primas.** Al cierre de 2023, las primas emitidas netas sumaron \$1,92 billones, con un crecimiento anual de 25,08%, superior a lo registrado por la industria (1,58%⁵) y sus pares (+13,99%). Lo anterior, producto de la dinámica de su principal ramo, RL, cuya emisión aumentó 24,46% hasta abarcar el 77,07% del total, favorecida por la renovación y adquisición de negocios de gran relevancia, vinculados especialmente a entidades públicas del orden nacional y territorial.

Es de mencionar que, la Compañía se enfocó en fortalecer los diferenciales de atención, implementando campañas de mantenimiento y recuperación de cuentas, a través de estrategias basadas en la calidad, oportunidad y educación. En adición, adelanta la formulación de nuevas propuestas de negocio, a fin de aprovechar los diferenciales de negocio y lograr una mayor penetración de mercado, tanto a nivel público como privado.

De igual forma, se destaca el comportamiento de los ramos de vida grupo (+14,72%), accidentes personales (+27,56%) y rentas vitalicias (+2.523%), los cuales representaron, en su conjunto, el 16,27%. Se pondera la búsqueda y ampliación de nuevos negocios, producto de la ejecución de su estrategia comercial direccionada a robustecer el plan de asistencias y coberturas de los productos, con el fin de acoplarse a las necesidades y tendencia del mercado, soportados en los proyectos de innovación y analítica de datos.

Por el contrario, se registró una contracción en las líneas de desempleo (-50,32%) y BEPS (-19,05%) cuya evolución depende de Colpensiones.



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

Pese a que Positiva mantiene una alta concentración por ramo, sobresalen las estrategias destinadas a lograr una diversificación en RL. Así, por nivel de riesgo, registra una participación mayoritaria en trabajadores afiliados a la categoría de riesgo I con el 46,2%, en tanto que por actividad económica comprenden las actividades de hogares (17%), comercio al por mayor y menor (9%), industria manufacturera

⁵ Fuente: Formato 290 de la SFC.



(7%), y actividades profesionales, científicas y técnicas (7%). Por zona geográfica, del total de las emisiones, Bogotá, Antioquia y Valle se mantienen como las más representativas, con participaciones de 52,2%, 7% y 6,6%, en su orden.

Value and Risk pondera la permanente mejora de los procesos de suscripción, con el fin de mantener la emisión de primas dentro de los niveles de riesgo definidos por la Junta Directiva. En el último año, continuó con la cuantificación del riesgo de tarificación, con el objeto de incluir el contexto macroeconómico de altas tasas de interés y el aumento de la longevidad en los ramos con componente de rentas.

Para 2024, la Compañía estima lograr un crecimiento de primas superior al mercado, especialmente en accidentes personales y vida grupo, a fin de lograr una mayor participación dentro de los ramos comercializados. Para ello, continuará con las estrategias de ampliación y creación de nuevas asistencias, el desarrollo de productos en función de las necesidades y la generación de negocios que le permitan una mayor penetración en el sector de entretenimiento y recreación.

En opinión de la Calificadora, Positiva cuenta con un claro direccionamiento comercial que, junto con la implementación de procesos innovadores y tecnológicos, favorecen la evolución de las primas emitidas, contribuyen a la diversificación por sectores y al crecimiento continuo de los diferentes nichos de mercado establecidos. De igual forma, destaca los esfuerzos de la Compañía por acoplarse a las tendencias y requerimientos del mercado, puesto que aseguran la mejora constante de los procesos, su posición de mercado y evolución financiera.

Al cierre de 2023, las cuentas por cobrar brutas de la actividad aseguradora se incrementaron 8,09% hasta \$266.939 millones, debido principalmente al aumento de las provenientes del Sistema General de Riesgos Laborales (+25,46%), que se mantienen como las más representativas al participar con el 58,90% del total, acorde con la evolución de las emisiones del ramo, aunque se destaca su calidad, toda vez que se concentran en aquellas con edades entre 0 y 30 días (57,73%).

Por su parte, la cuenta de primas por recaudar brutas de los ramos de vida descendió 36,14% y representó el 10,05% del total, favorecida por el recaudo oportuno en el ramo de vida grupo, así como por la conciliación y legalización de primas en accidentes personales. De este modo, registró una cobertura con las provisiones de 16,03%, superior a lo observado en 2022 (15,80%), el sector y pares.

Indicador	Positiva				Sector		Pares	
	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-22	dic-23	dic-22	dic-23
Cartera Act. Aseguradora / Primas Emitidas	11,98%	14,05%	14,00%	12,04%	20,87%	24,96%	17,65%	17,71%
Cobertura Cartera Act. Aseguradora (bruta)	23,60%	18,52%	15,80%	16,03%	6,71%	7,15%	6,23%	8,36%
Primas por Recaudar / Primas Emitidas	10,54%	10,88%	10,88%	9,57%	8,97%	10,89%	13,95%	14,34%

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



- **Plan de ajuste de las reservas de siniestros pendientes.** En 2018, Positiva suscribió con la SFC un Plan de Ajuste (PDA) para la reserva de siniestros pendientes (RSP) del ramo de RL, que incluyó la definición de mecanismos de seguimiento e indicadores mensuales para monitorear su cumplimiento, tanto a nivel interno como externo, con fecha de culminación prevista para diciembre de 2030. Es de mencionar que, dicho plan implicó la restricción de distribución de dividendos en efectivo.

Value and Risk resalta la disposición de la Aseguradora para sobrepasar los indicadores meta, así como la definición de estrategias que contribuyan al debido cumplimiento y terminación anticipada del PDA. Al respecto, sobresale la constitución de reservas adicionales por \$45.000 millones en la Reserva de Siniestros Pendientes No Avisados de RL, como criterio prudencial ante los requerimientos normativos derivados del Decreto 1531 de 2022⁶, así como la destinación de \$36.000 millones, provenientes de la distribución de utilidades de 2022, para fortalecer este plan.

De este modo, al cierre de 2023, Positiva registró RSP del ramo de RL por \$1,28 billones y, con base en los conceptos técnicos, el valor por reconocerse (frente al requerido) ascendería a \$423.981 millones. De esta manera, el indicador de suficiencia⁷ se ubicó en 75,07%, respecto al 58,02% objetivo.

Cabe mencionar que, las modificaciones metodológicas previstas en el Decreto 1531 de 2022 no implicaron cambios en el PDA, puesto que, según cálculos de la Compañía, los requerimientos adicionales derivados de este ascendieron a cerca de \$35.000 millones, que fueron, acorde con los tiempos determinados en la norma, constituidos en el primer semestre de 2024.

En opinión de la Calificadora, la disposición de recursos adicionales para dar cumplimiento anticipado al PDA, los esfuerzos de la administración y accionistas por culminar el plan de ajuste en el menor tiempo posible, así como el acompañamiento permanente de los entes de control, dan cuenta de la fortaleza financiera de Positiva, su capacidad para cumplir con sus obligaciones y los altos estándares en la gestión de riesgos de seguros.

- **Evolución de las reservas técnicas.** Al cierre de 2023, las reservas técnicas ascendieron a \$6,16 billones, con un aumento anual de 18,58%, producto de la evolución generalizada de sus componentes, especialmente la reserva matemática (+17,95%) que se mantiene como la más relevante (59,63%). Se resalta que, como medida prudencial y para reducir el impacto por el factor de deslizamiento del SMMLV, Positiva destinó \$45.000 millones para fortalecer la reserva

⁶ Por medio del cual se establecen cambios en la reserva de siniestros pendientes de RL, especialmente para accidentes y enfermedad laboral, para el caso de Positiva.

⁷ Relación entre el saldo de la reserva propuesto en el plan y el saldo de la reserva suficiente (reserva teórica). Al cierre de 2030, este deberá ser del 100%

matemática de RL y mitigar efectos sobre la generación de retornos en 2024. Así, ha completado \$122.000 millones acumulados, entre 2022 y 2023, como criterio prudencial ante el aumento del SMMLV para la reserva matemática.

Por su parte, acorde con los mayores niveles de emisión y ajustes inflacionarios, así como el cumplimiento del PDA y la destinación de recursos adicionales por \$45.000 millones para mitigar los efectos normativos, las reservas de BEPs (14,81%), siniestros avisados (11,75%) y no avisados (10,32%), presentaron variaciones de +27,22%, +4,23% y +31,89%, respectivamente.



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

Por ramo comercializado, el 57,94% correspondió a RL, seguido de pensiones con conmutación pensional (20,94%), BEPS (14,81%), rentas vitalicias (4,08%) y otros (2,23%). En tanto que, las reservas técnicas netas de reaseguro⁸ ascendieron a \$6,11 billones, con una variación de +18,75%.

Es de mencionar que, de acuerdo con los informes del Actuario Responsable, no se han observado deficiencias significativas que ocasionen incumplimientos de sus obligaciones, a la vez que acreditó y certificó la suficiencia de reservas, conforme a lo definido por la regulación, a excepción de la RSP, cuyo valor cumple satisfactoriamente con el indicador de suficiencia del PDA. La Calificadora valora los esfuerzos de la Aseguradora por garantizar la suficiencia de reservas, a través de la implementación de modelos con variables de mayor acidez, y el acogimiento de criterios prudenciales para mitigar posibles incumplimientos normativos.

- **Evolución de la siniestralidad.** Value and Risk pondera el permanente esfuerzo de la Compañía por controlar y gestionar los niveles de siniestralidad, a través de mejoras en el ciclo de gestión. Así, tiene establecido un modelo de atención prestacional que involucra la red de prestadores de atención y canales de comunicación en permanente ampliación, además de la conformación de equipos

⁸ Reservas técnicas brutas menos reservas a cargo de reaseguradores (cuentas por cobrar).

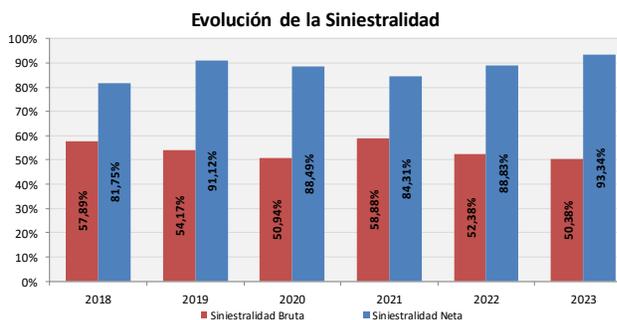
interdisciplinarios, el uso de herramientas de telemedicina, entre otros.

Durante el último año, continuó con mejoras orientadas a la reducción y control de los indicadores, para lo cual optimizó las etapas de radicación de siniestros, desarrolló servicios de integración de inserción de incapacidad temporal y permanente parcial, auxilio funerario, pensiones, accidente de trabajo y enfermedad laboral.

Al cierre de 2023, los siniestros liquidados totalizaron \$969.305 millones, con un aumento interanual de 20,31%, impulsado por el ramo de RL (+20,24%) que abarcó el 65,38% del total, a razón de mayores prestaciones asistenciales y las relacionadas con incapacidades temporales. De igual forma, se evidenció un incremento en los siniestros de los ramos de BEPS (+31,33%) y accidentes personales (+32,08%), que participaron con el 7,64% y 1,08%, en su orden.

Por su parte, dado el cumplimiento del PDA y la constitución de reservas prudenciales ante el factor de deslizamiento y cambios normativos, el gasto por constitución de reservas creció 28,08%, aspecto que no logró ser compensado por el aumento de los salvamentos y recobros (+127,72%), provenientes en su mayoría de recobros del ramo de BEPS⁹. Así, los siniestros incurridos pasaron de \$1,31 billones en 2022 a \$1,6 billones en 2023.

De este modo, y al considerar la evolución de las primas emitidas netas y devengadas, los índices de siniestralidad bruta¹⁰ y neta¹¹ se ubicaron en 50,38% (-3,82 p.p.) y 93,34% (+5,08 p.p.), en su orden, el primero con oportunidades de mejora respecto a su grupo comparable¹², en tanto que el segundo se situó por debajo de la industria (97,11%), pero con retos frente a los pares (87,95%).



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

⁹ Ascendieron a \$62.887 millones, derivados del descalce financiero de la reserva del ramo conforme a lo establecido en el contrato interadministrativo con Colpensiones.

¹⁰ Siniestros liquidados / primas emitidas.

¹¹ Siniestros incurridos / primas devengadas.

¹² Sector (45,93%) y pares (43,65%).



Value and Risk reconoce que el comportamiento del índice de siniestralidad neta en el último año obedece al mayor esfuerzo de la Compañía por dar cumplimiento anticipado al PDA, ajustarse a cambios normativos y mitigar los efectos derivados del aumento del SMMLV, así como a las características de la operación y tipo de entidad, puesto que cubre riesgos y sectores con mayores niveles de siniestralidad, acorde con su calidad de entidad pública. Es de mencionar que, al excluir los impactos por criterio prudencial y según cálculos de Positiva, el indicador de siniestralidad se ubicaría en 86,5%.

Sin embargo, la Calificadora resalta la mejora continua de los indicadores de gestión y los mecanismos diseñados para reducirlos y controlarlos, tales como las tasas de accidentalidad, mortalidad e invalidez, que han decrecido de manera continua en los últimos años, al igual que los tiempos de pago de cuentas médicas, reclamaciones y facturas.

- **Resultados financieros y rentabilidad.** Al cierre de 2023, en línea con las características de la operación, que implica una alta disposición de recursos para reservas, con su correspondiente impacto en la siniestralidad, así como importantes gastos asociados a la actividad aseguradora y la exclusión de la rentabilidad de las reservas, Positiva mantuvo la pérdida técnica evidenciada históricamente, la cual totalizó \$598.866 millones (+39,39%).

Por su parte, el índice combinado¹³ creció a 114,89% (+3,78 p.p.), dado el aumento de los gastos administrativos (+32,15%) y los siniestros incurridos (+21,86%), por lo que mantiene oportunidades de mejora frente a sus pares. Por el contrario, se observó una mejora en el indicador de eficiencia operacional total¹⁴, que pasó de 21,37% a 19,12%, por cuenta de la reducción de las comisiones (-33,98%), derivado, en parte, por la constitución de reservas, con lo que se ubicó en mejor posición respecto al sector y pares.

Ahora bien, al incorporar los ingresos netos del portafolio de inversiones, los cuales se incrementaron en 38,33%, el resultado neto alcanzó \$240.668 millones (+33,28%), con su efecto sobre los indicadores ROA y ROE, que se situaron en 3,16% (+0,34 p.p.) y 20,32% (+2,47 p.p.), en su orden, aunque se mantiene por debajo de lo observado en sus comparables.

¹³ (Siniestros incurridos + costos administrativos + comisiones y otros) / primas devengadas.

¹⁴ (Costos administrativos + comisiones por uso de red de oficinas + gastos de tarificación y papelería) / primas emitidas.



Indicador	Positiva				Sector		Pares	
	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-22	dic-23	dic-22	dic-23
Margen neto	0,13%	0,37%	11,74%	12,51%	7,88%	10,61%	13,37%	14,25%
Rentabilidad del Activo (ROA)	0,03%	0,09%	2,82%	3,16%	2,61%	2,88%	5,98%	6,15%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	0,20%	0,64%	17,85%	20,32%	19,19%	20,59%	36,70%	33,40%
Margen Técnico	-25,82%	-24,99%	-27,93%	-31,13%	-18,89%	-27,39%	-8,60%	-12,02%
Índice Combinado	109,8%	105,9%	111,1%	114,9%	128,5%	137,4%	97,1%	100,8%
Eficiencia Operacional	21,28%	21,58%	20,01%	17,92%	15,73%	18,25%	22,93%	23,99%
Eficiencia Total	21,32%	21,65%	21,37%	19,16%	21,62%	24,67%	32,37%	33,68%

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

Value and Risk resalta los esfuerzos de la Compañía por lograr un crecimiento sostenible y rentable del negocio, pese a los impactos externos derivados del aumento de la inflación, con su efecto en la constitución de reservas, cambios normativos y nuevas tendencias del mercado. Lo anterior, puesto que da cuenta de la efectividad en las estrategias de comercialización, la aplicación de mejoras en los procesos operativos para lograr optimizaciones, el estricto control de la siniestralidad y gestión de siniestros, así como del manejo de las inversiones. No obstante, reconoce que el aumento de los resultados netos obedece al aumento de los rendimientos del portafolio de inversiones, que compensó la afectación sobre el resultado técnico por el efecto de las reservas matemáticas.

Ahora bien, la Calificadora estará atenta a los impactos sobre la estructura de reservas derivados de la evolución de la inflación e incrementos del SMMLV, al igual que el comportamiento de las tasas de mercado y su efecto sobre la generación de retornos del portafolio, aspectos que han sido determinantes para la industria aseguradora en los dos últimos años y que se estima mantengan una relevancia en la estructura financiera de las compañías durante 2024 y primer semestre de 2025.

Por lo anterior, será fundamental que Positiva dé continuidad a los proyectos de transformación tecnológica y digital que le permitan cerrar las brechas en términos de oferta y competitividad frente a sus pares en los ramos diferentes a RL, a fin de dar cumplimiento a sus metas de crecimiento. De igual forma, es importante que conserve las medidas prudenciales de cuantificación de reservas, estricto control y seguimiento de desviaciones de la siniestralidad, al igual que la destinación de recursos adicionales y provisiones que mitiguen situaciones no esperadas sobre la operación.

- **Inversiones y cobertura de las reservas técnicas.** La estrategia de inversión de Positiva ha estado direccionada a cumplir los objetivos de calce y cobertura de las reservas, así como promover la estabilidad de los retornos del portafolio, mediante la adquisición, principalmente de activos de largo plazo, además de garantizar el calce de los flujos futuros de las reservas matemáticas de RL y conmutación pensional.

Para ello, definió mapas de calor, con la evaluación de temas relevantes en función de impacto y probabilidad de ocurrencia. Así, durante el último año, aumentó las inversiones a tasa fija, a fin de aprovechar las rentabilidades de los títulos del mercado, por lo que



incrementó los activos clasificados al vencimiento en el portafolio admisible, que pasaron de representar el 87,65% al 88,92%, a fin de lograr una mayor estabilidad de los retornos en el tiempo. De igual forma, aumentó la adquisición de activos alternativos, con criterios de bajo riesgo, cuyas rentabilidades favorecen la rentabilidad del portafolio.

Al cierre 2023, el portafolio de inversiones admisible de Positiva ascendió a \$6,76 billones, con un crecimiento interanual de 21,04%, en línea con la dinámica de su operación, mayores niveles de recaudo de primas y la valorización de los títulos de deuda pública y privada.

Dicho portafolio estaba conformado en un 35,37% en activos indexados al IPC, seguido de TES en UVR (23,66%), TES tasa fija (23,51%), distribución que se acopla a las características del pasivo. Por tipo de inversión, se concentraba en TES (47,18%), bonos (28,30%), CDTs (18,41%) y liquidez (3,87%). En tanto que, la duración se ubicó en 2.832 días, con una participación mayoritaria de títulos con vencimiento mayor a siete años (76,80%), acorde el perfil de plazos del pasivo y obligaciones de la Compañía.

De esta forma, el VaR regulatorio representó, en promedio para los últimos doce meses, el 0,6% del patrimonio técnico, nivel holgado respecto al límite definido por la Junta Directiva (5%). Mientras que, bajo el modelo interno, soportado en la metodología *RiskMetrics*, se situó en 0,21%, lo que da cuenta del bajo perfil de riesgo y favorece la evolución de la rentabilidad y cumplimiento de los objetivos estratégicos.

Al respecto, en el último año, alcanzó una rentabilidad promedio de 14,83%, comparada con el 12,88% del año anterior, favorecida por la dinámica de los activos indexados al IPC, así como por los rendimientos de los activos de tasa fija. Con ello, la renta de inversiones creció 38,20%, con un cumplimiento presupuestal de 108,72%.

De otra parte, acorde con la información suministrada, al cierre de 2023, las reservas a cargo de la Compañía fueron cubiertas en 108,57%. En tanto que, al considerar el portafolio y el disponible (reportados en el Estado de Situación Financiera y sin incluir inversiones patrimoniales) versus las reservas técnicas netas de reaseguros, dicha cobertura se situó en 110,83%, nivel que mantiene una tendencia creciente en los últimos años, aunque conserva oportunidades respecto al resultado del sector (114,94%) y el grupo par (117,83%).



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

- **Liquidez.** Value and Risk destaca las políticas establecidas para gestionar oportunamente sus compromisos de corto plazo, a la vez que para garantizar la suficiencia de recursos para cubrir las necesidades de la operación. Para ello, desde la Oficina de Gestión Integral de Riesgos (OGIR), ejecuta un monitoreo permanente sobre los modelos e indicadores de gestión definidos, como el flujo de caja, el cual es objeto de análisis de escenarios, con el fin de identificar posibles desviaciones o eventos de contingencia, y así dar cumplimiento a los mínimos de liquidez establecidos.

Al cierre de 2023, Positiva contaba con activos líquidos por \$766.142 millones (+9,79%), equivalentes al 10,05% del activo total y al 11,89% de los pasivos, inferiores a los resultados de su grupo par (13,71% y 16,80%) y el sector (17,40% y 20,22%), a razón de mayores inversiones clasificadas al vencimiento (88,76%), versus los registrados por sus comparables¹⁵.

De este modo, la Calificadora pondera el cumplimiento oportuno de las obligaciones, así como la permanente generación de ingresos, que le permiten robustecer las inversiones, generar mayores rendimientos, y contribuir con su capacidad y fortaleza financiera.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** Positiva mantiene sólidos mecanismos, políticas y directrices encaminadas a la gestión y administración de los diferentes riesgos a los que se expone en el desarrollo del negocio, los cuales se encuentran alienados con las disposiciones de la Junta Directiva, de la SFC y las mejores prácticas de la industria. Estos son objeto de permanente revisión y actualización a cargo de la OGIR, en acompañamiento de los Comités de Auditoría y de Inversiones y Riesgo.

Durante el último año, los cambios estuvieron orientados a fortalecer los temas cualitativos y cuantitativos para los criterios de selección de contraparte, creó la política de deterioro de inversiones y actualizó la documentación de los diferentes sistemas acorde con la

¹⁵ Sector (67,23%) y pares (69,65%).



implementación del SIAR¹⁶. Igualmente, modificó la política de inversión en activos alternativos, en lo correspondiente a los tipos de inversión permitidos y restricciones conforme al apetito de riesgo definido.

Frente al riesgo operacional, se destacan la puesta en marcha de la herramienta *Resolver Core* para la gestión de este tipo de riesgo, así como el desarrollo de una metodología para la cuantificación del VaR Operativo, junto con la definición de pruebas de *back* y *stress testing*, la actualización de manuales y mapas de riesgos, visitas a proveedores críticos y la capacitación a colaboradores y proveedores.

Respecto a la gestión de los riesgos técnicos, se formalizaron las políticas y metodologías de cuantificación y evaluación de los riesgos técnicos en seguros, alineados con los requerimientos de la C.E. 018 de 2021, a fin de determinar la exposición al riesgo de suscripción respecto al patrimonio técnico, proceso que contempla escenarios de *stress* y pruebas de *backtesting*.

Asimismo, acorde con la implementación de la Función Actuarial, encargada de realizar la valoración de los riesgos, y la actualización de metodologías para gestionar los riesgos de tarificación, de descuentos sobre primas y riesgos de diferencia en condiciones, se definió el apetito de riesgo, el cual orientará la definición de objetivos comerciales y estratégicos.

De acuerdo con la información suministrada y la lectura de los informes de revisoría fiscal y de auditoría interna, sumado a las actas de los órganos de administración y control, no se evidenciaron recomendaciones que impliquen una mayor exposición al riesgo. Sin embargo, la Calificadora estará atenta a los procesos de actualización del BIA y continuidad del negocio que cursan actualmente.

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

La estructura de gobierno corporativo y control está en cabeza de la Asamblea de Accionistas, seguida de la Junta Directiva, que se complementa con la existencia de comités de control, como el de auditoría, de gestión de riesgos, de ética, entre otros. En tanto que, la parte administrativa está liderada por la Presidencia, quien se soporta en seis vicepresidencias, tres oficinas, la Secretaría General y Jurídica, y las Oficinas de Control Interno y de Control Disciplinario. Durante el último año, no se registraron cambios en la estructura organizacional, la cual se ha caracterizado por acoplarse a las necesidades y requerimientos de la operación, con una planta de personal de 755 colaboradores.

¹⁶ Sistema Integral de Administración de Riesgo.



Respecto a las políticas de gobierno corporativo, adelanta la homogenización de directrices y documentos en materia de gobernanza en las entidades públicas de servicios financieros, acorde con las instrucciones impartidas en la C.E. 008 de 2023 y los lineamientos establecidos en el Decreto 1962 de 2023.

De otra parte, en 2023, llevó a cabo la identificación y valoración de los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza (ASG), con base en los objetivos plasmados en la planeación estratégica y las líneas de negocio. Con ello, definió la matriz de riesgos ASG, la cual continuará siendo objeto de desarrollo a fin de fortalecer las actividades de mitigación y minimizar posibles materializaciones.

Al respecto, sobresale la existencia de una política de inversión sostenible, con lo cual se incrementó la participación de inversiones con criterios ASG, las cuales abarcaron el 2,63% del portafolio y sumaron \$177.708 millones (+47,78%).

De igual forma, se resalta la medición de la huella de carbono, junto con la definición de una meta de reducción progresiva del 51% a 2030. En línea con lo anterior, en alianza con el Jardín Botánico, participó en un programa de siembra voluntaria de árboles en el Humedal Córdoba y protección de arbustos jóvenes.

Frente a las gestiones contra los delitos, creó el manual para la gestión de riesgo de fraude y corrupción, modificó los procedimientos “Gestión antifraude y anticorrupción”, en la cual se actualizaron las actividades y responsables de la ejecución de estas.

Finalmente, actualizó el manual de gestión de los riesgos LA/FT respecto a los lineamientos relacionados con conocimiento de cliente, y vinculación de personas políticamente expuestas, acorde con lo establecido en la CE 011 y CE 018 de 2022.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, al cierre de 2023, cursaban 2.103 procesos contingentes en contra de Positiva, relacionadas en su totalidad con la actividad aseguradora, especialmente por pensión de sobrevivientes y de invalidez. Del total, el 65,34% estaba clasificado como remoto, el 22,44% como eventual y el 12,22% como probable.

De esta forma, y al considerar la naturaleza de los procesos, la Compañía registraba reservas por siniestros avisados por \$44.465 millones, además de otras reservas por \$1.941 millones. Esto, sumado a los robustos mecanismos de defensa jurídica que incluyen un continuó control, seguimiento y monitoreo de las actuaciones jurídicas, los esfuerzos por incrementar la reservas y cobertura, además de las mejoras encaminadas a reducir y controlar las desviaciones de siniestralidad, mitigan la exposición al riesgo y sustentan el perfil de riesgo legal bajo.



PERFIL DE LA SOCIEDAD

Positiva Compañía de Seguros S.A. es una entidad descentralizada, del orden nacional, con personería jurídica, autonomía administrativa y capital independiente, sometida al régimen de empresa industrial y comercial del Estado, así como a la vigilancia de la SFC.

Desde 2022, hace parte del Grupo Bicentenario, por lo que su compañía controlante (Grupo Bicentenario S.A.S.) se mantiene como el principal accionista (83,60%), a la vez que mantiene vinculación con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público – MHCP, quien participa con el 9,14% del capital social.

Accionista	Participación
Grupo Bicentenario S.A.S.	83,60%
Min. Hacienda y Crédito Público	9,13%
La Previsora S.A.	7,25%
Otros	0,03%

Fuente: Positiva Compañía de Seguros S.A.

Está autorizada para operar los ramos de seguros de vida y realizar, en desarrollo de su objeto social, todas aquellas operaciones y actos que se relacionen con los mismos, de acuerdo con las disposiciones regulatorias.

Para ello, cuenta con 35 puntos de atención y 20 sucursales distribuidos en cinco coordinaciones regionales (Atlántico, Antioquia, Santander, Bogotá y Valle del Cauca). Esta, junto con una robusta red de convenios estratégicos, intermediarios y aliados para asistencia médica y hospitalaria para los clientes en RL, además los diferentes canales digitales de atención, contribuyen para garantizar una robusta presencia y atención a nivel nacional.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo patrimonial indirecto de la Nación, mediante el MHCP y el Grupo Bicentenario.
- Única compañía de seguros de vida pública, lo que le otorga relevancia estratégica y ventajas competitivas, en términos de asegurabilidad y cobertura.
- Sólida estructura patrimonial.

- Disposición financiera y administrativa para llevar a cabo los fortalecimientos necesarios en términos financieros y operacionales.
- Tendencia creciente de los niveles de cobertura de las reservas técnicas.
- Mejora continua de los indicadores de gestión relacionados con tasas de mortalidad, accidentalidad, plazos de pagos a proveedores de salud, entre otros.
- Sólida estructura organizacional y de gobierno corporativo para soportar la operación y la toma de decisiones.
- Adecuada posición de recursos líquidos suficientes para suplir los requerimientos operacionales y de corto plazo.
- Bajos niveles de exposición al riesgo de mercado, lo que favorece los niveles de suficiencia de capital y retornos del portafolio.
- Excelente gestión de riesgos sociales, ambientales y de gobernanza.
- Controlada exposición al riesgo legal.

Retos

- Cumplir oportunamente con los compromisos e indicadores definidos en el plan de ajuste.
- Ejecutar los proyectos tecnológicos enfocados a potencializar la emisión de primas y fortalecer la eficiencia de la operación.
- Reducir la brecha de sus indicadores de siniestralidad neta frente a los comparables.
- Mantener las acciones y prácticas encaminadas a mejorar el índice combinado.
- Monitorear posibles impactos adicionales derivados de la evolución de la inflación y aumento del SMMLV.

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

- Evolución del Plan de Ajuste de las RSP.
- Cambios en las tendencias de siniestralidad, y su efecto sobre la generación de resultados técnicos y conformación de reservas.
- Niveles de cobertura de las reservas técnicas.
- Evolución de los indicadores de eficiencia e índice combinado.



REASEGUROS

Conforme a las características de los principales ramos comercializados, apetito de riesgo y directrices normativas, Positiva ha mantenido altos niveles de retención de primas. Durante 2023, dicho indicador se situó en 99,35% (+0,57 p.p.), por encima del registrado en el sector (92,49%) y grupo par (97,86%).

Pese a lo anterior, cuenta con contratos de reaseguros proporcionales y no proporcionales para los ramos de RL, vida grupo, AP, vida individual y exequias, para cubrirse ante la materialización de riesgos específicos o catástrofes.

Para esto, definió una política de selección de contrapartes, que incluye la evaluación de variables cualitativas y cuantitativas, así como contar con una calificación mínima de A (A Sencilla) a escala internacional. Así, se destaca la diversificación y calidad crediticia de las contrapartes.

Reaseguradora	Calif.	País
Hannover Rück	AA-	Alemania
Mapfre Re	A+	España
Arch Reinsurance Europe	AA-	Bermuda
Catlin RE Switzerland	AA-	Suiza
CCR RE	A	Francia
Navigators Insurance Company	A+	U.S.A.
QBE Europe	A+	Bélgica
Beazley Syndicate 3623	A+	Inglaterra
Ms Amlin AG	A	Suiza
Axis RE SE	A	Irlanda
Swiss Reinsurance	A+	Suiza

Fuente: Positiva Compañía de Seguros S.A.

GESTIÓN DE RIESGOS

Riesgos técnicos. En línea con la regulación, Positiva ha identificado y valorado los riesgos relacionados con la actividad aseguradora. Para ello, ha establecido el Marco de Apetito de Riesgo en Seguros, junto con la definición de las etapas de gestión, la estructura de gobierno y las metodologías y políticas para su cuantificación.

Así, cuenta con el manual de Riesgos Técnicos de Suscripción, las respectivas notas técnicas de cada producto, con el fin de mitigar el riesgo de tarificación, la metodología de Riesgos de Diferencia en condiciones con Reaseguradores, entre otros.

Asimismo, tiene en cuenta el riesgo asociado a la insuficiencia de primas, para lo cual, da seguimiento y control al avance del PDA, que le permita subsanar el faltante de la reserva de siniestros pendientes.

De igual forma, monitorea la concentración de riesgos de alto costo siniestral, cambios en la tendencia de mortalidad y longevidad de la población, insuficiencia de sus reservas técnicas y las desviaciones negativas en sus índices de siniestralidad, entre otros.

Riesgos de inversión. La OGIR identifica, mide y monitorea los riesgos que pueden afectar el portafolio de inversiones y la operación en términos de mercado, liquidez y crédito, a la vez que ejerce un estricto control sobre el cumplimiento de la normativa y las disposiciones definidas por la Junta Directiva.

Para el riesgo de mercado, mensualmente se reporta al Comité de Inversiones y Riesgos de Inversiones y a la Junta Directiva el resultado de los controles implementados acorde con el perfil de riesgo. Asimismo, calcula el VeR (Valor en Riesgo), bajo metodología interna mediante pruebas de regresión, además del modelo regulatorio.

De igual forma, monitorea el riesgo de crédito del portafolio de inversiones, mediante la definición de cupos de negociación e inversión, soportados en los parámetros regulatorios y lineamientos de la Junta Directiva, que se calculan a partir del análisis de variables cualitativas y cuantitativas de los emisores, con el acompañamiento de alertas tempranas.

Asimismo, dispone de la metodología riesgo país, enfocada en establecer y monitorear jurisdicciones diferentes al territorio nacional, para lograr una diversificación del portafolio de inversiones bajo principios de rentabilidad, seguridad y liquidez.

Por su parte, la gestión del riesgo de liquidez está orientada a garantizar la suficiencia de recursos para el cumplimiento de sus obligaciones contractuales y operacionales. Así, la OGIR es la encargada de monitorear el flujo de caja, verificar el calce de los activos y pasivos, identificar posibles desviaciones y eventos de contingencia, entre otros.



Riesgos no financieros. Positiva cuenta con diversos mecanismos y directrices diseñados para identificar, medir, evaluar, controlar y monitorear aquellos riesgos derivados de los factores de recurso humano, tecnológico, procesos, infraestructura física o externos. Asimismo, estableció procedimiento para la administración de la seguridad de la información y la continuidad del negocio.

Así, cuenta con un sistema de administración de riesgo operacional (SARO), soportado en la norma ISO 31000, los criterios normativos exigidos por la SFC y demás requerimientos aplicables a entidades públicas, como el Modelo Integrado de Planeación y gestión - MIPG y el plan anticorrupción.

En el último año, implementó la herramienta de *Resolver Core*, que soportará la gestión de riesgo operacional y el registro de los eventos de riesgo operacional. Al respecto, para los eventos de riesgo más representativos, la OGIR realiza el respectivo análisis, y en los casos relacionados con riesgos altos y extremos, solicita a las áreas responsables tomar las medidas correctivas pertinentes.

En adición, dispone de un plan de continuidad del negocio, en continua actualización, soportado en planes de contingencia y continuidad de negocio mediante la gestión, monitoreo de eventos, ejecución y evaluación de ejercicios de continuidad, visitas de verificación a proveedores críticos y actividades de capacitación, sensibilización en Continuidad de Negocio.

Respecto a la gestión de seguridad de la información, aplica controles para preservar la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información, así como para el acceso de los colaboradores a los servicios tecnológicos.

Sarlaft. Acorde con las disposiciones normativas, Positiva cuenta con directrices y mecanismos encaminados a mitigar el uso de productos, canales y servicios de la entidad, con fines delictivos. Estas acciones incluyen, entre otras, la identificación de vulnerabilidades, la aplicación de controles en los procesos, el diseño y análisis de señales de alerta que facilitan la detección de operaciones irregulares.

POSITIVA COMPAÑÍA DE SEGUROS							SECTOR	PARES		
Estados Financieros (cifras en millones)										
BALANCE (cifras en \$ millones)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-22	dic-23	dic-22	dic-23
ACTIVOS	4.129.987	4.580.406	5.094.236	5.463.761	6.410.940	7.626.553	79.727.906	98.798.024	18.680.249	22.072.258
<i>Disponible</i>	280.141	209.443	267.564	181.701	300.432	280.307	2.882.492	2.105.812	799.687	747.947
<i>Operaciones del mercado monetario y relacionadas</i>	0	0	0	0	0	0	46.304	23.426	45.654	22.930
<i>Inversiones</i>	3.203.755	3.744.814	3.909.362	4.516.191	5.297.029	6.496.166	68.181.404	86.790.298	15.688.538	18.786.872
<i>Cuentas por cobrar activ. Asegurad.</i>	131.821	97.564	142.379	180.826	215.410	231.727	5.503.766	6.687.930	1.474.122	1.686.846
Coaseguradores cuenta corriente aceptados	0	0	0	0	0	0	2.247	6.475	0	0
Coaseguradores cuenta corriente cedidos	885	1.014	0	1.199	851	275	9.302	9.379	5.264	5.517
Reaseguradores interior cuenta corriente	0	0	0	0	0	0	8.278	3.407	4.103	3.407
Reaseguradores exterior cuenta corriente	7.241	3.438	8.645	23.238	31.387	35.297	1.382.659	1.592.125	107.873	105.546
Reservas técnicas parte reaseguradores	25.322	20.950	40.096	46.820	47.378	47.311	1.988.103	2.483.245	271.289	330.447
Depósito de reserva a reaseguradores del exterior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Primas por recaudar	22.106	9.320	23.055	22.404	42.017	26.833	1.710.174	2.087.644	741.938	826.012
Sistema general de riesgos laborales	114.660	98.849	102.172	117.629	125.316	157.222	655.970	829.683	423.558	539.705
Otras actividad aseguradora	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deterioro cuentas por cobrar actividad aseguradora	38.392	36.006	31.588	30.464	31.539	35.212	252.967	324.029	79.903	123.786
<i>Otras Cuentas por cobrar</i>	10.262	10.531	216.940	13.973	16.778	18.337	829.550	771.033	89.095	173.660
<i>Activos no corrientes mantenidos para la venta</i>	1.692	1.691	1.689	1.740	1.684	158	9.252	2.374	2.216	2.216
<i>Activos Materiales</i>	112.521	125.782	159.756	163.995	178.994	186.536	794.541	846.682	316.946	363.216
<i>Otros activos</i>	389.794	390.582	396.546	405.335	400.613	413.322	1.285.642	1.373.038	261.691	286.315
PASIVOS	3.407.438	3.828.055	4.337.398	4.717.445	5.399.532	6.442.300	68.893.884	84.998.693	15.637.298	18.010.720
<i>Reservas técnicas</i>	3.317.649	3.746.385	4.215.353	4.576.172	5.196.305	6.161.845	63.475.344	77.372.258	14.365.322	16.615.696
Riesgos en curso	17.353	11.890	21.812	17.971	13.999	13.126	1.542.470	1.583.639	597.132	650.314
Reserva matemática	2.452.895	2.531.694	2.611.110	2.758.195	3.115.181	3.674.412	48.001.437	57.531.468	7.771.615	8.938.704
Beneficios económicos periódicos (BEPs)	67.651	277.503	460.744	565.683	717.539	912.827	717.539	912.827	0	0
Reserva seguro de vida de ahorro con participación	2.136	2.266	2.323	2.334	2.496	3.611	593.199	661.499	162.270	164.098
Reserva de insuficiencia de activos	0	0	0	0	0	0	22.700	0	0	0
Depósito de reserva a Res del exterior	1.817	310	1.118	2.593	3.760	2.089	289.077	373.068	39.320	24.716
Desviación de siniestralidad	0	0	0	0	0	0	14.052	14.456	8.270	8.658
Reserva de riesgos catastróficos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Siniestros avisados	616.958	614.374	685.056	642.475	694.541	723.896	6.337.275	7.753.316	3.063.545	3.483.091
No avisados	72.191	203.508	310.625	443.898	481.940	635.608	5.050.668	7.506.109	2.129.877	2.670.498
Reservas especiales	86.647	104.839	122.564	143.022	166.851	196.276	906.927	1.035.876	593.293	675.618
<i>Cuentas por pagar activ. Aseguradora</i>	36.203	28.019	35.292	32.600	50.869	61.195	1.805.788	2.377.320	399.606	458.696
<i>Cuentas Por Pagar</i>	29.932	36.577	47.515	50.524	67.349	108.113	656.040	1.720.605	256.291	453.303
<i>Obligaciones Laborales</i>	6.683	6.460	7.443	7.727	7.980	9.340	222.769	266.745	136.970	164.708
<i>Pasivos Estimados Y Provisiones</i>	7.496	3.660	6.767	8.179	10.612	10.876	477.888	447.692	253.915	189.455
<i>Otros pasivos</i>	9.474	4.860	21.154	38.707	61.838	85.057	460.912	522.475	74.123	71.410
PATRIMONIO	722.549	752.351	756.838	746.316	1.011.408	1.184.253	10.834.022	13.799.330	3.042.951	4.061.538
<i>Capital Social</i>	422.336	435.865	435.865	435.865	479.666	479.666	1.175.772	1.191.730	58.336	59.197
<i>Reservas</i>	128.084	128.790	3.789	4.091	5.043	97.917	6.648.164	7.620.957	1.583.739	1.838.079
<i>Superávit o déficit</i>	565.881	580.415	587.043	572.965	617.495	637.371	673.288	1.715.546	-120.106	210.337
Prima en colocación de acciones	506.367	515.838	515.838	515.838	547.036	547.036	1.226.279	1.283.701	91.508	120.647
Ganancias o pérdidas no realizadas (ORI)	59.513	64.577	71.205	57.127	70.459	90.334	-638.324	455.763	-211.614	89.690
<i>Resultados acumulados de ejercicios anteriores</i>	-397.282	-397.282	-271.368	-271.368	-271.368	-271.368	353.638	520.961	487.444	680.439
<i>Resultados del ejercicio</i>	3.530	4.563	1.510	4.763	180.572	240.668	2.074.110	2.841.086	1.116.688	1.356.635

POSITIVA COMPAÑÍA DE SEGUROS							SECTOR	PARES			
Estados Financieros											
ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-22	dic-23	dic-22	dic-23	
PRIMAS DEVENGADAS	1.080.351	1.246.786	1.187.960	1.288.347	1.475.568	1.711.204	13.595.903	16.413.448	7.681.858	8.860.368	
Primas emitidas brutas	1.072.666	1.183.478	1.179.619	1.270.646	1.520.650	1.903.051	32.799.878	27.526.903	8.774.157	9.891.762	
Cancelaciones y/o anulaciones primas emitidas	88	1.762	8.218	2.953	2.395	1.050	6.458.946	781.426	422.461	371.833	
Primas aceptadas en coaseguro	17.785	23.864	17.074	19.686	19.941	22.049	31.814	44.337	2.108	2.383	
Neto de reservas constituidas	-661	43.351	9.772	18.405	-43.830	-200.313	-10.942.124	-8.365.718	-454.185	-458.490	
<i>Aceptadas Reaseguro interior</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<i>Aceptadas Reaseguro exterior</i>	0	0	0	0	0	0	100	0	100	0	
<i>Cancelaciones y/o anulaciones primas de reaseguro</i>	0	0	0	0	0	0	88	0	88	0	
Primas cedidas reaseguro	-9.351	-2.146	-10.287	-17.437	-18.798	-12.532	-1.834.731	-2.010.648	-217.773	-203.454	
SINIESTROS INCURRIDOS	-883.176	-1.136.119	-1.051.217	-1.086.220	-1.310.714	-1.597.233	-11.761.697	-15.939.509	-4.758.336	-5.725.946	
Siniestros liquidados	-631.161	-653.094	-605.390	-758.032	-805.663	-969.305	10.713.971	12.303.493	3.734.918	4.156.125	
Reembolsos	16.078	8.885	13.734	37.560	34.231	31.407	1.287.518	1.157.047	232.480	193.373	
Salvamentos y recobros	2.092	1.880	870	4.552	31.494	71.720	447.532	444.259	2.264	5.449	
Neto de reservas constituidas	-270.186	-493.790	-460.431	-370.300	-570.777	-731.054	-2.782.777	-5.237.323	-1.258.162	-1.768.643	
OTROS INGRESOS Y GASTOS DE SEGUROS	-442.573	-411.031	-443.663	-523.891	-594.499	-712.838	-6.815.458	-7.812.709	-3.642.030	-4.279.174	
Gastos Administrativos y de personal	-196.159	-188.494	-200.430	-213.962	-229.376	-303.122	-2.922.975	-3.490.375	-1.275.308	-1.513.108	
Ingresos netos de reaseguros	-10.164	-17.514	-11.504	-17.250	-20.282	-34.675	226.885	283.541	-63.495	-126.140	
Ingresos netos de coaseguros	-185.546	-155.377	-178.779	-227.982	-245.460	-309.426	-1.337.259	-1.485.216	-874.090	-944.992	
Comisiones y otros	-50.704	-49.646	-52.950	-64.698	-99.381	-65.615	-2.782.110	-3.120.660	-1.429.137	-1.694.935	
RESULTADO TÉCNICO NETO	-245.398	-300.364	-306.920	-321.764	-429.645	-598.866	-4.981.253	-7.338.771	-718.509	-1.144.752	
Otros Ingresos	28.741	48.859	53.009	11.324	11.196	6.443	-216.442	-264.875	18.390	-19.487	
Otras Provisiones (resta)	5.888	13.713	1.300	3.303	3.478	1.455	18.263	22.535	5.248	1.623	
Ingresos y/o Egresos reportes programas especiales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Otros ingresos y Egresos	34.629	62.572	54.308	14.627	14.673	16.033	-112.194	-140.273	23.638	-17.864	
Otros gastos de administración y personal no asignados	0	0	0	0	0	8.135	85.985	102.067	0	0	
Ingresos Netos de Portafolio de Inversiones	222.722	256.505	256.358	316.194	615.785	851.834	7.323.653	10.573.909	1.820.207	2.548.725	
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	6.064	5.000	2.447	5.754	197.336	259.412	2.125.958	2.970.263	1.120.088	1.384.487	
Impuesto De Renta Y Complementarios	2.535	437	937	990	16.765	18.744	51.849	129.177	3.400	27.851	
UTILIDAD NETA	3.530	4.563	1.510	4.763	180.572	240.668	2.074.110	2.841.086	1.116.688	1.356.635	

POSITIVA COMPAÑÍA DE SEGUROS								SECTOR		PARES	
Estados Financieros (cifras en millones)											
APALANCAMIENTO Y SOLVENCIA								dic-22	dic-23	dic-22	dic-23
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23					
Apalancamiento (Pasivo / Patrimonio)	4,72x	5,09x	5,73x	6,32x	5,34x	5,44x	6,36x	6,16x	5,14x	4,43x	
Patrimonio Técnico	658.133	696.734	640.563	550.635	723.255	816.538	9.322.754	11.963.392	2.817.374	3.749.546	
Patrimonio Adecuado	342.687	349.661	363.354	372.462	440.657	531.628	6.011.882	7.190.705	1.678.174	1.952.540	
Exceso patrimonio técnico	315.446	347.073	277.209	178.173	282.598	284.910	3.311	4.773	1.139	1.797	
Margen de solvencia	1,92x	1,99x	1,76x	1,48x	1,64x	1,54x	1,55x	1,66x	1,68x	1,92x	
Reservas técnicas netas	3.292.328	3.725.435	4.175.257	4.529.352	5.148.928	6.114.534	61.487.240	74.889.012	14.094.033	16.285.249	
Reservas técnicas / Primas Emitidas	3,04x	3,11x	3,55x	3,55x	3,38x	3,20x	2,41x	2,89x	1,72x	1,74x	
Crecimiento reservas técnicas	8,38%	13,16%	26,82%	21,58%	23,32%	18,75%	N.A.	21,80%	N.A.	15,55%	
Cobertura Reservas Técnicas Netas (Inversiones)	91,81%	95,05%	93,63%	99,71%	102,88%	106,24%	105,94%	112,12%	109,24%	113,23%	
Cobertura Total Reservas Técnicas Netas (Disp + Inv)	100,32%	100,67%	100,04%	103,72%	108,71%	110,83%	110,62%	114,94%	114,92%	117,83%	
OPERACIÓN Y EFICIENCIA											
% Crecimiento Primas Emitidas	5,58%	10,57%	-1,42%	8,32%	19,48%	25,08%	N.A.	1,58%	N.A.	13,99%	
% Retención	99,14%	99,82%	99,13%	98,65%	98,78%	99,35%	93,04%	92,49%	97,39%	97,86%	
% Crecimiento Gasto de Reservas	2,23%	13,31%	9,24%	10,47%	12,06%	17,57%	N.A.	9,01%	N.A.	10,30%	
Primas emitidas	1.090.363	1.205.581	1.188.474	1.287.379	1.538.196	1.924.049	26.372.746	26.789.813	8.353.804	9.522.312	
Primas devengadas	1.080.351	1.246.786	1.187.960	1.288.347	1.475.568	1.711.204	13.595.903	16.413.448	7.681.858	8.860.368	
Siniestros incurridos	883.176	1.136.119	1.051.217	1.086.220	1.310.714	1.597.233	11.761.697	15.939.509	4.758.336	5.725.946	
Siniestros liquidados	631.161	653.094	605.390	758.032	805.663	969.305	10.713.971	12.303.493	3.734.918	4.156.125	
Resultado Técnico	-245.398	-300.364	-306.920	-321.764	-429.645	-598.866	-4.981.253	-7.338.771	-718.509	-1.144.752	
Resultado Técnico / Primas Devengadas	-22,71%	-24,09%	-25,84%	-24,97%	-29,12%	-35,00%	-36,64%	-44,71%	-9,35%	-12,92%	
Márgen Técnico (Resultado técnico/Primas Emitidas)	-22,51%	-24,91%	-25,82%	-24,99%	-27,93%	-31,13%	-18,89%	-27,39%	-8,60%	-12,02%	
Rentabilidad Inversiones (Producto Inversiones/Invers)	6,95%	6,85%	6,56%	7,00%	11,63%	13,11%	10,74%	12,18%	11,60%	13,57%	
Margen Neto (Utilidad Neta / Primas Emitidas)	0,32%	0,38%	0,13%	0,37%	11,74%	12,51%	7,88%	10,61%	13,37%	14,25%	
Rentabilidad del Activo (ROA)	0,09%	0,10%	0,03%	0,09%	2,82%	3,16%	2,61%	2,88%	5,98%	6,15%	
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	0,49%	0,61%	0,20%	0,64%	17,85%	20,32%	19,19%	20,59%	36,70%	33,40%	
Índice de siniestralidad bruta	57,89%	54,17%	50,94%	58,88%	52,38%	50,38%	40,63%	45,93%	44,71%	43,65%	
Índice de siniestralidad neta	81,75%	91,12%	88,49%	84,31%	88,83%	93,34%	86,51%	97,11%	62,26%	87,95%	
Índice de siniestralidad (incluyendo resultados del port)	29,10%	11,31%	11,05%	26,79%	14,37%	13,32%	56,22%	59,06%	50,33%	68,30%	
Índice Combinado	104,60%	110,22%	109,82%	105,94%	111,11%	114,89%	128,47%	137,39%	97,15%	100,83%	
Liberación Reservas / Primas Emitidas	2,61x	2,56x	2,87x	3,04x	2,71x	2,44x	0,91x	1,03x	1,63x	1,54x	
Beneficios a empleados / Primas emitidas	6,61%	6,25%	6,69%	6,34%	5,60%	5,10%	3,91%	4,66%	4,71%	5,07%	
Eficiencia Operacional	22,59%	19,70%	21,28%	21,58%	20,01%	17,92%	15,73%	18,25%	22,93%	23,99%	
Eficiencia Total	22,64%	19,75%	21,32%	21,65%	21,37%	19,16%	21,62%	24,67%	32,37%	33,68%	
Ctos de Intermediación (Comisiones/Primas Emitidas)	4,60%	4,07%	4,41%	4,96%	5,10%	2,17%	4,65%	5,22%	7,66%	8,10%	
CxC Actividad Aseguradora / Primas Emitidas	12,09%	8,09%	11,98%	14,05%	14,00%	12,04%	20,87%	24,96%	17,65%	17,71%	
Cobertura cartera Act. Aseguradora (bruta) sin RT	26,50%	31,97%	23,60%	18,52%	15,80%	16,03%	6,71%	7,15%	6,23%	8,36%	
Primas por recaudar + SGRL	136.766	108.170	125.226	140.032	167.333	184.055	2.366.144	2.917.328	1.165.495	1.365.716	
Primas por Recaudar/Primas Emitidas	12,54%	8,97%	10,54%	10,88%	10,88%	9,57%	8,97%	10,89%	13,95%	14,34%	
LIQUIDEZ											
(Disponible + Inversiones) / Primas Emitidas	3,20x	3,28x	3,51x	3,65x	3,64x	3,52x	2,69x	3,32x	1,97x	2,05x	
Activos líquidos / Activos	29,10%	29,54%	15,47%	11,23%	10,88%	10,05%	19,70%	17,40%	14,27%	13,71%	
Activos líquidos / Pasivo	35,27%	35,34%	18,17%	13,00%	12,92%	11,89%	22,80%	20,22%	17,04%	16,80%	
Activos líquidos / Reservas Técnicas Netas	36,50%	36,32%	18,88%	13,55%	13,55%	12,53%	33,91%	35,10%	29,86%	34,27%	
Estructura de inversiones (inversiones y disponible)	3.483.896	3.954.257	4.176.926	4.697.893	5.597.461	6.776.473	71.063.895	88.896.110	16.488.225	19.534.820	

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