



## COLMENA SEGUROS GENERALES S.A.

Acta Comité Técnico No. 732  
Fecha: 13 de septiembre de 2024

### Fuentes:

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

### Información Financiera

	Dic23	Jun24
Activos	\$124.631	\$172.044
Inversiones	\$91.461	\$97.675
Pasivos	\$33.618	\$79.045
Reservas Técnicas	\$16.808	\$48.787
Patrimonio	\$91.013	\$92.999
Utilidad Neta	-\$5.437	\$3.136
Resultado Técnico	-\$4.878	-\$1.273
ROE*	-5,97%	6,86%
ROA*	-4,36%	3,68%

Cifras en millones de pesos y porcentajes.

\* Cifras anualizadas.

### Miembros Comité Técnico:

María Jose Paris Escobar  
Javier Bernardo Cadena Lozano  
Jesús Benedicto Diaz Durán

### Contactos:

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

Santiago Arguelles Aldana  
[santiago.arguelles@vriskr.com](mailto:santiago.arguelles@vriskr.com)

PBX: (57) 601 2681452  
Bogotá D.C.

## CALIFICACIÓN INICIAL

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

AAA (Triple A)

Perspectiva: Estable

Value and Risk Rating asignó 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.** Como parte de la estrategia de posicionamiento y con el fin de complementar la oferta de valor y portafolio de servicios en los segmentos objetivo<sup>1</sup> de la Fundación Grupo Social<sup>2</sup>, en diciembre de 2022, la SFC otorgó la licencia de funcionamiento a Colmena Seguros Generales, así como la autorización para comercializar los ramos de incendio terremoto y sustracción.

En línea con lo anterior, en 2023, la Compañía inició operaciones, para lo cual se soportó en la estructura organizacional, tecnológica, comercial y de procesos de las compañías Colmena Seguros Riesgos Laborales y Colmena Seguros de Vida. Lo anterior, para la Calificadora, le otorga ventajas competitivas apalancada en el respaldo patrimonial del Grupo y la experiencia de su equipo en el mercado, a la vez que beneficia la generación de eficiencias en pro de los niveles de rentabilidad técnicos y estructura financiera.

A junio de 2024, Colmena Generales abarcó el 0,43% de las primas emitidas en la industria de seguros generales (\$12,32 billones), aunque se pondera la participación alcanzada en los principales ramos comercializados, incendio y terremoto, en los que logró una cuota de mercado de 1,52% y 3,02%, en su orden.

<sup>1</sup> Población con menores ingresos, así como asalariados e independientes.

<sup>2</sup> Inversora Fundación Grupo Social S.A.S. es la controlante de primer nivel de la Compañía y tiene la calidad de holding del Conglomerado Financiero Fundación Grupo Social al que también pertenecen, entre otros, el Banco Caja Social, Colmena Seguros Laborales S.A., Colmena Seguros de Vida y Fiduciaria Caja Social.



Su planeación se alinea a los objetivos de la Fundación Grupo Social y se acopla a la desarrollada para las compañías de Vida y RL. En este sentido, la estrategia está orientada a satisfacer las necesidades de cobertura de los segmentos objetivo, con productos acordes a sus necesidades, soportados en el continuo desarrollo de capacidades tecnológicas y digitales, con miras a asegurar la sostenibilidad y generación de valor permanente.

En el último año, continuó con la implementación del programa “Creciendo con Propósito” que busca incorporar procesos de manera ágil para dar cumplimiento al foco estratégico. En este sentido, incorporó la plataforma del *call center* al CRM<sup>3</sup> y los sistemas *core*, a fin de optimizar y hacer más efectiva la atención, además ejecutó el proyecto de obsolescencia de aplicaciones, y avanzó en el desarrollo de APIs para integrar diferentes aplicativos.

Para el corto plazo, la Compañía estima incursionar en nuevos ramos, así como ampliar el portafolio de productos, acompañado de un fortalecimiento de su estrategia comercial y la búsqueda de nuevas alianzas y diversificación de las existentes. Asimismo, definió proyectos relevantes para el cumplimiento de las metas de crecimiento, entre los que sobresale desarrollar un cotizador para los intermediarios en el segmento de Pymes, profundizar el uso de analítica de datos y automatización en los procesos, ampliar sus capacidades digitales y hacer uso de *machine learning* para capacitaciones de la fuerza comercial.

**Value and Risk** considera que Colmena Generales cuenta con una sólida planeación estratégica, orientada a potencializar sus diferenciales y ventajas competitivas, a la vez que profundizar en nichos de mercado estratégicos con alto potencial de crecimiento. De este modo, destaca la formulación de estrategias y mecanismos comerciales orientados a lograr una mayor penetración de productos en los segmentos y mercado objetivo, aspecto que será importante para la consolidación de su posicionamiento en el mercado y por tanto para la generación de utilidades crecientes en el tiempo.

- **Fortaleza patrimonial y solvencia.** Para la Calificadora, una de las principales fortalezas de Colmena Generales consiste en el respaldo corporativo, empresarial y financiero que recibe de la Fundación Grupo Social, lo que le ha permitido contar con los recursos para hacer frente a los requerimientos de capital para apalancar la operación, soportar las pérdidas asociadas a la etapa inicial del negocio, así como los crecimientos proyectados.

A junio de 2024, el patrimonio de la Aseguradora totalizó \$92.999 millones, frente a los \$20.586 millones del mismo mes del año anterior, por cuenta de la capitalización recibida en el tercer trimestre de 2023 por \$75.000 millones, destinada a apalancar las necesidades de la operación y robustecer su posición de capital en pro de la apertura de nuevos ramos y la estrategia de negocio.

---

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

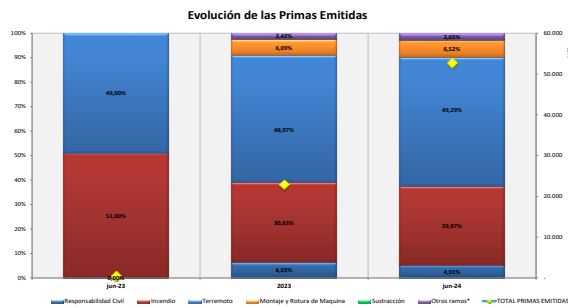


De este modo, el patrimonio técnico se situó en \$92.999 millones, frente a los \$9.309 millones de patrimonio adecuado, con lo cual el margen de solvencia se ubicó en 9,99 veces(x), por encima del registrado en el sector (1,74x) y con una importante brecha respecto al mínimo requerido por la norma<sup>4</sup>. En este sentido, y al considerar las expectativas de crecimiento, la Compañía estima mantener un margen de solvencia por encima de 9x al cierre de la vigencia.

En opinión de **Value and Risk**, Colmena Generales mantiene una sólida posición patrimonial que le permite cubrir de manera holgada las perspectivas de crecimiento del negocio, a la vez que le otorga una amplia capacidad para cumplir con los actuales compromisos operativos, así como los derivados de la emisión de pólizas de seguros. Sin embargo, es importante que la Aseguradora propenda por el cumplimiento de los proyectos y estrategias que conlleven a alcanzar el punto de equilibrio en los tiempos estimados, en pro de fortalecer continuamente su capacidad de pago.

- **Colocación de primas.** La Compañía inició operaciones en abril de 2023, y desde entonces, con el propósito de robustecer su conocimiento en seguros generales para posicionar su marca, la estrategia de emisión de primas estuvo apalancada en negocios de coaseguro, además de soportarse en la estrategia de *affinity* desarrollada previamente en las entidades de seguros aliadas, la cual se enfoca en ampliar las alianzas con Empresas de Servicios Públicos (ESP), Cajas de Compensación Familiar y Microfinancieras, copropiedades, entre otros.

Al cierre de 2023, Colmena Generales emitió primas netas por \$22.933 millones, concentradas en los ramos de terremoto (48,97%), incendio (30,63%) y responsabilidad civil (6,03%). Entre tanto, a junio de 2024, las primas emitidas netas ascendieron a \$52.723 millones, con una destacable dinámica en todas las líneas de negocio, aunque concentradas en incendio, terremoto y sustracción que participaron en conjunto con el 85,91% del total.



\* Corriente Débil y Manejo.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

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

Lo anterior, acorde con la etapa inicial de la operación y como resultado de la ampliación de las alianzas de *affinity* con la inclusión del segmento Pymes, la apertura de nuevos ramos y productos, la mayor participación en los negocios de coaseguro y la emisión directa de algunos productos, principalmente, a través del Banco Caja Social.

En adición, dado el nicho de mercado objetivo y la estrategia de comercialización, se resalta la atomización de los riesgos asegurados, toda vez que, las veinte principales pólizas por monto representaron el 7,7% de la emisión, lo que mitiga su exposición a grandes siniestros y reduce el impacto por culminación de algún negocio.

En opinión de **Value and Risk**, la plataforma comercial desarrollada para los programas de afinidad, así como los contratos de uso de red con el Banco Caja Social, y los avances en materia tecnológica y digital implementada por el Grupo en los años anteriores, favorecen la evolución del negocio y contribuyen a lograr un crecimiento acelerado de la operación. De igual forma, la Calificadora resalta la estrategia de oferta de valor conjunta y el acompañamiento por parte de las otras entidades que conforman el Conglomerado, puesto que beneficiarán el cumplimiento de metas de crecimiento, la generación de retornos técnicos y su perfil financiero.

De otra parte, a junio de 2024, las cuentas por cobrar netas de la actividad aseguradora totalizaron \$63.014 millones, con una participación del 36,63% del activo. De estas, el 51,31% corresponde a reservas técnicas parte reaseguradores y el 39,81% a primas por recaudar.

Indicador	Colmena Seguros Generales			Sector			
	jun-23	2023	jun-24	2022	jun-23	2023	jun-24
Cartera de Seguros (sin Res. Técnicas) / Primas Emitidas	54,19%	67,34%	29,20%	24,80%	25,28%	27,23%	28,41%
Cobertura Cartera de Seguros (sin Res. Técnicas)	0,00%	0,02%	0,34%	3,46%	3,58%	3,27%	2,92%
Primas por Recaudar / Primas Emitidas	50,00%	55,04%	23,79%	17,32%	17,78%	18,11%	18,86%
Cobertura primas por recaudar	0,00%	0,03%	0,41%	4,95%	5,09%	4,91%	4,40%

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

Se resalta la calidad de la cartera dado que la relación de provisiones sobre las primas por recaudar fue de 0,41%, por debajo del dato registrado en el sector (4,40%), en tanto que las primas por recaudar sobre el total emitido se situaron en 23,79% (+0,83 p.p.), similar al resultado de la industria, niveles que no representan riesgos adicionales para la Aseguradora. Se destacan los esquemas legales y comerciales, que garantizan la recuperación oportuna de las cuentas y una adecuada selección de contrapartes, esto toda vez que, a través de las alianzas, se garantiza un recaudo oportuno y un permanente flujo de recursos.

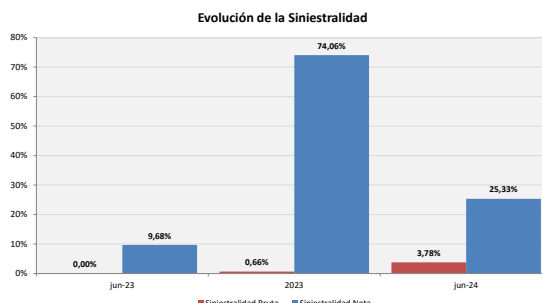
- **Evolución de la siniestralidad.** Teniendo en cuenta que Colmena Generales se encuentra en etapa de inicio de operaciones, definió una política de reaseguros conservadora que implica inicialmente una baja retención de riesgos, para proteger su patrimonio, mientras se posiciona en el mercado y adquiere mayor profundidad en el mismo.

Al cierre de 2023, el índice de retención se ubicó en 34,28%, nivel inferior al promedio del sector (60,46%). Entre tanto, a junio de 2024, dicho indicador se situó en 18,05% frente al 62,08% de la industria, nivel que se espera disminuya al cierre del año, dados los ajustes a los contratos de reaseguro realizados en el último año, que implicaron mayores cesiones en todos los ramos.

Lo anterior, se complementa con robustas prácticas para la gestión y control de la siniestralidad, como el análisis de frecuencia y severidad para identificar variaciones y desviaciones, que le permitan robustecer la toma de decisiones y ajustar oportunamente las políticas de suscripción. Igualmente, dispone de un tablero de control por ramo y producto a través del cual analiza los siniestros, su desviación, así como el monitoreo de los montos pagados, el comportamiento de la frecuencia y severidad mensual por producto, entre otros.

En 2023, los siniestros liquidados sumaron \$150 millones, provenientes principalmente del ramo de montaje (61,32%), el cual está relacionado con los negocios de copropiedades y propiedad horizontal, mientras que los incurridos ascendieron a \$3.726 millones, por cuenta de mayores requerimientos de constitución de reservas por el inicio de operaciones, especialmente del ramo de terremoto, para dar cumplimiento a la reserva de catastróficos.

Con lo anterior, y dada la evolución de las primas y los niveles de cesión de riesgo, los índices de siniestralidad bruta<sup>5</sup> y neta<sup>6</sup> se ubicaron en 0,66% y 74,06%, respectivamente, frente al 45,30% y 51,85% de la industria, el segundo impactado por la constitución de reservas. Para junio de 2024, dichos indicadores se situaron en 3,78% y 25,33%, en su orden, en mejor posición que los resultados del sector (47,56% y 50,17%), favorecidos por el crecimiento de las primas, el control de la siniestralidad y la reducción de los niveles de retención.



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

**Value and Risk** pondera los diferentes mecanismos implementados por la Aseguradora para controlar la siniestralidad, así como la estrategia de atomización de riesgos asegurados y la baja retención de riesgos. Sin embargo, la Calificadora estará atenta a la evolución de los niveles de siniestralidad, toda vez que, a medida que se fortalezca

<sup>5</sup> Siniestros liquidados / primas emitidas.

<sup>6</sup> Siniestros incurridos / primas devengadas.



la operación, se estima que la cesión de riesgos disminuya paulatinamente en el mediano plazo, por lo que es fundamental que la Compañía continúe ajustando sus políticas de tarificación y suscripción a medida que se identifiquen desviaciones que puedan impactarla.

- **Resultados financieros y rentabilidad.** Al cierre de 2023, como resultado del primer año de operación, la emisión de primas de solo nueve meses y los efectos de la constitución de reservas, especialmente la catastrófica, Colmena Seguros generó una pérdida técnica de \$4.878 millones, con lo que el margen técnico se ubicó en -21,27%, frente al -0,23% del sector.

Con ello, el índice combinado<sup>7</sup> se situó en 251,84%, frente al 103,07% de la industria, impactado por las comisiones, relacionadas principalmente por el uso de red, que no lograron ser compensadas con los ingresos netos de reaseguros y la dinámica de la calificación.

Por su parte, y al incluir otros gastos netos por \$6.201 millones, asociados en su mayoría a gastos preoperativos<sup>8</sup>, al igual que los resultados del portafolio por \$5.462 millones, la Aseguradora registró una pérdida neta de \$5.437 millones con su correspondiente efecto sobre los indicadores de rentabilidad. Pese a ello, la Calificadora pondera la mejor dinámica del negocio frente a los presupuestos iniciales, toda vez que se estimaban pérdidas iniciales por \$8.131 millones.

Indicadores de Eficiencia	Colmena Seguros Generales			Sector			
	jun-23	2023	jun-24	2022	jun-23	2023	jun-24
Eficiencia Operacional	0,00%	24,14%	9,13%	24,67%	25,23%	25,55%	26,01%
Eficiencia Total	30,91%	39,00%	21,28%	31,27%	31,68%	32,10%	32,86%
Factor de Eficiencia	30,91%	39,00%	21,28%	30,31%	30,69%	31,02%	31,69%
Índice Combinado	71,49%	251,84%	156,18%	102,77%	103,76%	103,07%	100,80%
Beneficios empleados / Primas Emitidas	0,00%	20,45%	8,90%	15,23%	16,05%	16,16%	15,98%
Comisiones / Primas Emitidas	0,00%	0,53%	0,23%	9,47%	9,18%	9,39%	10,02%

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

A junio de 2024, pese a que se mantiene la pérdida técnica por \$1.273 millones, se evidenció una mejora en el margen técnico que se ubicó en -2,42%, impactado principalmente por gastos administrativos de los negocios de coaseguros y comisiones, cuyos crecimientos se alinean a la dinámica registrada en las primas emitidas.

Con ello, el índice combinado se ubicó en 156,18%, con un indicador de eficiencia operacional total<sup>9</sup> de 21,28%, por debajo del registrado en el sector (32,86%), nivel que da cuenta de los esfuerzos de la Compañía por lograr una operación sostenible, así como las ventajas obtenidas por las sinergias con las otras aseguradoras del grupo.

<sup>7</sup> (Siniestros incurridos + costos administrativos + comisiones y otros) / primas devengadas.

<sup>8</sup> Correspondientes a gastos previos y de montaje del negocio, licenciamientos y otros relacionados, que fueron asumidos por Colmena Seguros Vida a través de acuerdos de colaboración, y trasladados una vez Colmena Generales inició la operación.

<sup>9</sup> (Costos administrativos + comisiones por uso de red de oficinas + gastos de tarificación y papelería) / primas emitidas





Así, y dado el comportamiento de los rendimientos del portafolio, favorecidos por la estrategia de cobertura de tasa de cambio que mitigó los efectos de la volatilidad del dólar, Colmena Generales registró una utilidad neta de \$3.136 millones, con indicadores de rentabilidad del activo y el patrimonio de 3,68% y 6,86%, en su orden, el primero similar al de la industria (3,57%).

La Calificadora resalta los resultados técnicos y netos registrados en lo corrido de 2024, toda vez que, pese a encontrarse en la etapa inicial, genera resultados técnicos similares a la industria y utilidades netas que le permiten robustecer su posición patrimonial y lograr una auto sostenibilidad de la operación. Al respecto, la Aseguradora proyecta cerrar la vigencia con un resultado neto cercano a los \$5.000 millones, logrando así llegar a punto de equilibrio en un menor tiempo al estimado en el modelo inicial de negocio.

No obstante, se reconoce que esto obedece en gran medida a la estrategia de cesión de riesgos y los bajos niveles de siniestralidad por la trayectoria del negocio, por lo que es determinante que Colmena Seguros dé cumplimiento estricto a las estrategias de profundización de mercado, ampliación de portafolio de productos y afianzamiento de sus capacidades digitales y tecnológicas, que le permitirán lograr un crecimiento acelerado de la operación.

En este sentido, la Calificadora hará seguimiento a los resultados finales de 2024 y 2025, bajo un escenario económico de mayores desafíos, principalmente en términos de crecimiento de la economía. Además, considera relevante que conserve las medidas de control de gasto, en pro de lograr indicadores combinados por debajo de 100% y generar rentabilidad técnica, que reduzcan su dependencia a los resultados del portafolio, en especial dada la reducción de tasas de mercado esperada.

- **Evolución de las reservas técnicas.** A junio de 2024, las reservas técnicas ascendieron a \$48.787 millones, concentradas en un 43,41% en la de siniestros no avisados, seguida de la de riesgos en curso (28,82%) y depósito a cargo del reasegurador (14,41%). Por su parte, las reservas técnicas netas<sup>10</sup> cerraron en \$16.457 millones.

Por ramos, y acorde con la evolución de la emisión de primas, el 44,94% correspondía a terremoto, el 29,42% a incendio, el 16,41% a vida grupo, el 8,52% a montaje, el 8% a sustracción y el 6,04% a responsabilidad civil.

Cabe mencionar que, dado que no se cuenta con historia suficiente sobre la evolución de siniestros, Colmena Generales realiza el cálculo de constitución de reservas para 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. Al respecto, la Calificadora hará seguimiento a la evolución de esta y las demás reservas, en especial aquellas que puedan verse impactadas por el poco tiempo de operación de la aseguradora.

<sup>10</sup> Reservas técnicas brutas menos las cuentas por cobrar a reaseguradores.



**Value and Risk** pondera los diferentes mecanismos con los que cuenta la Aseguradora para garantizar la suficiencia de reservas, entre los que sobresalen acciones de seguimiento definidas para identificar y corregir los posibles descalces entre primas emitidas, reservas técnicas y siniestros materializados. De igual forma, mensualmente monitorea el índice de suficiencia y las razones que pueden influir en su cumplimiento, a fin de identificar oportunamente desviaciones. A su vez para el ramo de terremoto realiza diferentes análisis orientados a identificar los departamentos con mayor cúmulo, y así realizar seguimiento para las negociaciones de reaseguros y otros relacionados.

Adicionalmente, el Actuario Responsable<sup>11</sup> certificó y acreditó la suficiencia de reservas, lo que indica que Colmena Generales cuenta con los recursos necesarios para hacer frente a sus obligaciones contractuales. Además, verificó su concordancia con las exigencias regulatorias vigentes y las metodologías definidas para su cálculo, sin identificar desviaciones significativas.

- **Inversiones y cobertura de las reservas técnicas.** Para el cierre de junio de 2024, el portafolio de inversiones (incluido el disponible) totalizó \$106.831 millones. De estos, el 83,77% correspondía a recursos de posición propia, mientras que el 16,23% restante a recursos que respaldan las reservas técnicas.

Del portafolio que respalda las reservas, se resalta que la totalidad correspondía a títulos con las más altas calificaciones (16,23%), riesgo Nación (21,93%) y Tesoros en dólares (61,84%). Por variable de riesgo, los bonos en dólares concentraban el 61,84%, mientras los títulos a tasa fija y las inversiones en fiducia abarcaron el 33,41% y 1,83%, respectivamente. Así, la duración de este portafolio se ubicó en 3,25 años.

Durante el último año, la estrategia de inversión estuvo direccionada a la consecución de activos en el mercado local e internacional que contribuyeran al calce de las reservas técnicas, especialmente en plazo. De este modo, y acorde con las directrices normativas para la reserva de terremoto, adquirió activos internacionales, a la vez que ejecutó estrategias de cobertura para mitigar impactos por cambios en la tasa de cambio. Asimismo, a fin de aprovechar las tasas de mercado, optó por la adquisición de activos a tasa fija, con el objetivo de contribuir con la generación de rentabilidades.

Acorde con la calificación del portafolio, distribuido entre valoración a TIR (52,50%) y a mercado (44,60%), así como la participación de las cuentas a la vista (2,91%), la exposición al riesgo de mercado se mantiene controlada, toda vez que el VaR regulatorio a julio de 2024 fue \$859 millones. En tanto que, en línea con el contexto económico actual, la tasa promedio de retorno del portafolio que respalda las reservas se situó en 17,72% para los primeros seis meses de 2024.

---

<sup>11</sup> Persona independiente para emitir una opinión respecto a los soportes técnicos actuariales de las reservas técnicas y certificar su suficiencia o deficiencia.



De otra parte, una de las principales fortalezas de la Compañía consiste en la holgada cobertura de las reservas técnicas, favorecidas por la posición patrimonial actual, aunque se reconoce que, en la medida en que avance en el crecimiento de la operación, estas tenderán a disminuir.

De este modo, se resalta el cumplimiento normativo<sup>12</sup> de la cobertura de las reservas técnicas, toda vez que, a junio de 2024 y según la información suministrada, las reservas a su cargo estaban cubiertas en un 113%. En tanto que, al considerar las reservas técnicas netas versus el portafolio total y el disponible, el indicador se ubicó en 650,19%, superior a lo observado en la industria (128,16%).

- **Liquidez.** En opinión de **Value and Risk**, Colmena Generales ostenta sólidos mecanismos para la gestión del riesgo de liquidez, que incluyen un sistema de alertas, el control y seguimiento del flujo de caja, la evaluación permanente de las disponibilidades para inversión y la definición de indicadores de liquidez, factores orientados a garantizar el cumplimiento oportuno de sus compromisos y limitar la necesidad de recurrir a fuentes de fondeo externas.

Así, definió un requerimiento mínimo de liquidez que le permita suplir dos meses de la operación, con un indicador de cobertura de liquidez (índice interno) de 1,53x al cierre de junio de 2024, mayor al apetito establecido (1x), con el cual se relaciona el requerimiento mínimo de liquidez para cumplir con los egresos proyectados. Además, registró recursos líquidos por \$25.054 millones (+21,85%), los cuales representaron el 14,56% de los activos y el 31,70% de los pasivos, comparados con el 21,52% y 26,34% reportados por el sector.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** Colmena Generales cuenta con sólidos procedimientos y políticas, soportados en estándares y normas internacionales para llevar a cabo las actividades de identificación, control, medición y seguimiento de los diferentes riesgos a los que se expone en el desarrollo de la operación.

Para la gestión de los riesgos técnicos, la Aseguradora definió directrices para el riesgo de suscripción, que incluye el riesgo de tarificación, descuento de primas, condiciones diferentes en las pólizas emitidas, así como la exposición asociada a la suficiencia de reservas y su cobertura. En adición, cuenta con políticas para monitorear el riesgo de contraparte, en especial para los negocios de coaseguro y reaseguro.

Respecto al SARM<sup>13</sup>, cuenta con un manual que define el grado máximo de exposición, los límites y niveles de tolerancia, además de los sistemas de seguimiento y generación de alarmas para el monitoreo permanente. Mientras que, para el SARO<sup>14</sup>, mantiene las

<sup>12</sup> El Decreto 2953 de 2010 establece que las inversiones que respaldan las reservas técnicas deben garantizar su cobertura como mínimo en un 100%.

<sup>13</sup> Sistema de Administración de Riesgo de Mercado.

<sup>14</sup> Sistema de Administración de Riesgo Operacional.



etapas de identificación, medición, determinación de controles y monitoreo, además de evaluaciones a los procesos y auditorías.

Frente al Sistema de Gestión de Continuidad del Negocio, cuenta con estrategias tecnológicas y operativas para asegurar que los procesos considerados críticos operen adecuadamente ante cambios y se dé continuidad a la operación ante eventos críticos. Para el 2023, ejecutó pruebas integrales al Sistema, las cuales presentaron resultados satisfactorios.

En adición dispone de un sólido Sistema de Control Interno (SCI), con el acompañamiento de la Revisoría Fiscal y la Auditoría Interna, para la evaluación del cumplimiento de las políticas internas y de la normatividad vigente. Es de resaltar, el apoyo que recibe de las diferentes Unidades de Actividades Compartidas (UACs), como las de *Middle Office* de Control y Operativo y de *Back Office*, lo que otorga un mayor control y seguimiento de las operaciones.

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. No obstante, se evidenciaron oportunidades de mejora en el Sistema de Atención al Consumidor relacionados con la implementación de canales de atención y cambios en la herramienta de control, cuyos planes de acciones se han ejecutado en los tiempos establecidos.

- **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 activa en temas de alto impacto social.

De este modo, cuenta con políticas de distribución de riqueza entre los grupos de interés, tales como remuneración justa a colaboradores, negociación equilibrada con proveedores y construcción de ofertas de valor que buscan atender las verdaderas necesidades de los clientes, entre otras.

Por su parte, en la gestión humana, continuó con los programas de formación y fortalecimiento de competencias para líderes, actividades de comunicación interna, gestión de desempeño, desarrollo laboral y evaluación de clima y ambiente de trabajo, a la vez que realizó una encuesta para la medición del Índice de salud organizacional.

De otro lado, sobresalen las robustas prácticas de gobierno corporativo y una adecuada estructura organizacional, liderada por la Junta Directiva, mientras que, la Presidencia se soporta en seis Vicepresidencias y en la Gerencia de gestión de Riesgos. Además, por



cuenta de las sinergias con el Grupo, la Compañía se beneficia de las UACs, para la generación de eficiencias y economías de escala.

Con relación a la gestión del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo, cuenta con programas para incentivar el compromiso de los colaboradores con la cultura de prevención, además de mantener el continuo seguimiento a la normativa vigente y el reporte periódico a los entes de control.

- **Contingencias.** Según información suministrada, a la fecha no cursan procesos contingentes en contra de la Compañía, ni relacionados con la actividad aseguradora ni por el desarrollo de sus operaciones. Lo anterior, en conjunto con la suficiencia de reservas técnicas con holgados niveles de cobertura, las directrices definidas para realizar un seguimiento permanente a los niveles de siniestralidad y garantizar una indemnización oportuna, así como el respaldo de su casa matriz, dan cuenta de su perfil de riesgo legal bajo.



### PERFIL DE LA SOCIEDAD

Colmena Seguros Generales es una entidad anónima, constituida en 2021 y facultada desde 2022 por la Superintendencia Financiera de Colombia para ejercer la actividad aseguradora.

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 y manejo.

Hace parte del grupo empresarial liderado por la Fundación Grupo Social, cuyo control financiero lo ejerce el *holding* Inversora Fundación Grupo Social. La compañía complementa la oferta de valor del Grupo en los nichos de mercado, a través del desarrollo de convenios comerciales para la distribución de sus productos, en especial con el Banco Caja Social.

Además, 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, lo cual favorece la eficiencia en el uso de los recursos, la optimización de procesos y la generación de economías de escala.

### 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.
- Amplio esquema de reaseguros con adecuadas políticas de selección que contribuyen a la diversificación del riesgo.
- Sinergias operativas, comerciales con entidades del Grupo, y de gestión de riesgos y administrativas con las aseguradoras aliadas.
- Baja exposición al riesgo legal.
- Plan estratégico claramente definido, enfocado en robustecer la oferta de valor en su mercado objetivo.

- Robustos mecanismos de control de siniestralidad y de gestión del riesgo asegurado.
- Recursos líquidos suficientes para suplir los requerimientos operacionales y de corto plazo.
- Excelente gestión de los riesgos ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

#### Retos

- Lograr el punto de equilibrio de la operación en los tiempos definidos internamente, con el objeto de potencializar los indicadores de rentabilidad y por tanto la estructura financiera.
- Dar cumplimiento a los crecimientos de su operación, acorde con su plan de negocio, en pro de la generación permanente de retornos técnicos y netos positivos.
- 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:

- Pérdidas persistentes y superiores a las estimadas en el plan de negocio inicial, que impacten los márgenes de solvencia.
- 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.

### REASEGUROS

**Value and Risk** pondera la estrategia conservadora en materia de reaseguros que ha implementado Colmena Generales, la cual consiste en la suscripción de contratos proporcionales



COMPAÑÍAS DE SEGUROS

automáticos con una importante cesión de riesgos. Lo anterior, con el fin de mitigar los impactos sobre el patrimonio ante siniestros de alta severidad que impliquen mayores requerimientos de capital.

De este modo, 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. Así, estableció una amplia nómina de reconocidos reaseguradores a nivel global con calificaciones mínimas de A-, que además gozan de amplios niveles de solvencia y sólidas estructuras financieras.

Reasegurador	País	Calificación
Austral Reaseguradora S.A	Brasil	A-
CCR Re	Francia	A
Chubb Seguros Colombia S.A.	Colombia	AAA
Deutsche Rückversicherung - AG	Alemania	A+
Echo Rückversicherungs - AG	Suiza	A
Everest Reinsurance Company	U.S.A	A1
General Insurance Corporation Of India	India	B++
Hannover Rück SE	Alemania	AA-
Liberty Mutual Insurance Company	U.S.A	A2
Mapfre Re, Compañía de Reaseguros S.A.	España	A
MS Amfin AG	Suiza	A
Munchener Ruckversicherungs - Gesellschaft	Alemania	AA
Odyssey Reinsurance Company	U.S.A	A+
Reaseguradora Patria S.A.	México	BBB+
SBS Seguros de Colombia	Colombia	AA
Swiss Re Corporate Solutions America Insurance Corporation	U.S.A	AA-
Validus Reinsurance, LTD.	Suiza	A2
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.

Lo anterior, con el fin de mitigar riesgos de suscripción, insuficiencia de reservas y posibles deterioros del patrimonio, además de conservar los niveles de solvencia y viabilidad financiera.

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

**Riesgos de inversión.** Para la administración del riesgo de mercado, la Aseguradora define límites de VaR, así como cupos de emisor y contraparte.

La Junta Directiva se encarga de aprobar las políticas de inversión, mientras que el Comité de Inversiones y Riesgo aprueba la estrategia.

De otro lado, la UAC de *Middle Office* de Control y Operativo verifica el cumplimiento de políticas, límites y prácticas de la tesorería, en tanto que el *Back Office* realiza las actividades operativas.

**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.

Entre tanto, el Sistema de Gestión de Continuidad del Negocio incluye planes de emergencia y contingencia, de comunicación y administración de crisis, recuperación de procesos críticos, entre otros, que garantizan la continuidad de la operación ante eventos catastróficos.

**Sarlaft.** En línea con las disposiciones del ente de control, Colmena Generales cuenta con políticas e instancias de decisión para prevenir que su operación sea utilizada para el lavado de activos o la financiación del terrorismo. De este modo, se soporta en el Oficial de Cumplimiento, Revisoría Fiscal y Auditor Interno, para la determinación de oportunidades de mejora.



COLMENA SEGUROS GENERALES S.A.				SECTOR	
BALANCE (cifras en \$ millones)	jun-23	dic-23	jun-24	dic-23	jun-24
<b>ACTIVOS</b>	21.552	124.631	172.044	42.189.465	44.076.992
<i>Disponible</i>	13.237	8.571	9.326	1.429.988	1.047.366
<i>Inversiones</i>	7.326	91.461	97.675	19.951.773	20.682.399
<i>Cuentas por cobrar activ. Asegurad.</i>	723	23.577	63.014	16.959.070	18.314.238
Coaseguradores cuenta corriente aceptados	0	0	135	73.363	107.405
Coaseguradores cuenta corriente cedidos	0	0	0	61.474	70.370
Reaseguradores interior cuenta corriente	0	679	3.462	33.730	46.848
Reaseguradores exterior cuenta corriente	42	2.142	2.105	1.875.669	1.989.231
Reservas técnicas parte reaseguradores	176	8.139	32.330	10.672.869	11.520.749
Depósito de reserva a reaseguradores del exterior	0	0	0	50.740	49.615
Primas por recaudar	504	12.621	25.086	4.322.992	4.646.166
Otras actividad aseguradora	0	0	0	80.557	88.510
Deterioro cuentas por cobrar actividad aseguradora	0	4	104	212.324	204.657
<i>Otras Cuentas por cobrar</i>	157	601	1.562	980.664	1.411.337
<i>Activos no corrientes mantenidos para la venta</i>	0	0	0	25.532	24.195
<i>Activos Materiales</i>	106	97	81	982.669	985.503
<i>Otros activos</i>	3	324	386	1.748.646	1.552.101
<b>PASIVOS</b>	966	33.618	79.045	34.275.660	36.013.823
<i>Reservas técnicas</i>	311	16.808	48.787	25.822.973	27.245.525
Riesgos en curso	83	5.718	14.062	9.856.370	10.115.261
Depósito de reserva a Res del exterior	36	2.100	7.028	1.477.939	1.517.101
Desviación de siniestralidad	0	0	0	244.173	249.278
Reserva para riesgos catastróficos	4	1.500	2.198	1.548.134	1.551.303
Siniestros avisados	0	1.611	4.322	8.641.728	9.369.457
No avisados	187	5.879	21.176	4.054.630	4.443.126
<i>Cuentas por pagar activ. Aseguradora</i>	145	10.158	16.421	3.885.675	4.010.207
<i>Cuentas Por Pagar</i>	430	6.543	13.314	2.400.948	2.475.428
<i>Obligaciones Laborales</i>	80	109	143	279.447	263.209
<i>Pasivos Estimados Y Provisiones</i>	0	0	122	694.001	790.493
<i>Otros pasivos</i>	0	0	0	956.313	814.394
<b>PATRIMONIO</b>	20.586	91.013	92.999	7.914.476	8.070.676
<i>Capital Social</i>	20.000	95.000	95.000	1.717.746	1.725.827
<i>Reservas</i>	590	590	590	2.729.648	3.329.423
<i>Superávit o déficit</i>	0	860	-289	1.627.758	1.574.200
<i>Resultados acumulados de ejercicios anteriores</i>	0	0	-5.437	310.515	478.529
<i>Resultados del ejercicio</i>	-4	-5.437	3.136	1.378.473	768.671
<i>Resultados acumulados proceso de convergencia a NIIFs</i>	0	0	0	-49.099	-45.327

COLMENA SEGUROS GENERALES S.A.				SECTOR	
Estados Financieros					
ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones)	jun-23	dic-23	jun-24	dic-23	jun-24
<b>PRIMAS DEVENGADAS</b>	252	5.031	8.575	14.957.038	7.992.573
Primas emitidas brutas	0	0	2.002	25.434.973	35.235.095
Cancelaciones y/o anulaciones primas emitidas	-3	-1.772	-3.379	-3.071.677	-23.878.503
Primas aceptadas en coaseguro	507	24.704	54.100	1.511.769	950.964
Neto de reservas constituidas	-70	-2.830	-942	-303.968	-91.107
Primas aceptadas reaseguro	0	0	0	834.857	433.266
Primas cedidas reaseguro	-182	-15.071	-43.206	-9.440.691	-4.666.487
Primas aceptadas y/o cedidas por SOAT	0	0	0	-8.225	9.345
<b>SINIESTROS INCURRIDOS</b>	-24	-3.726	-2.172	-7.755.439	-4.009.628
Siniestros liquidados	0	-150	-1.991	-10.811.520	-5.857.500
Reembolsos	0	68	1.407	3.129.244	2.030.990
Salvamentos y recobros	0	0	0	462.053	256.058
Neto de reservas constituidas	-24	-3.644	-1.588	-535.216	-439.176
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	-129	-6.183	-7.676	-7.255.791	-3.847.254
Gastos Administrativos y de personal	0	-3.816	-4.690	-3.857.820	-1.968.651
Ingresos netos de reaseguros	-40	3.225	10.944	1.043.723	583.152
Ingresos netos de coaseguros	14	-464	-7.401	-638.605	-383.494
Comisiones y otros	-156	-5.129	-6.529	-3.803.089	-2.078.260
<b>RESULTADO TÉCNICO NETO</b>	99	-4.878	-1.273	-54.193	135.691
Otros Ingresos Netos	-978	-6.201	766	167.584	117.764
Ingresos netos Portafolio de Inversiones	881	5.642	5.173	2.129.875	989.349
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	2	-5.437	4.666	2.243.267	1.242.804
Impuesto De Renta Y Complementarios	6	0	1.530	868.453	473.611
<b>UTILIDAD NETA</b>	-4	-5.437	3.136	1.374.814	769.193

COLMENA SEGUROS GENERALES S.A.				SECTOR				
INDICADORES	APALANCAMIENTO Y SOLVENCIA			jun-23	dic-23	jun-24	dic-23	jun-24
	Pasivo / Patrimonio	0,05x	0,37x	0,85x				4,33x
Tasa Neta de Riesgo	3,16%	21,51%	21,51%				182,28%	279,44%
Quebranto Patrimonial	102,93%	95,80%	97,9%				460,75%	467,64%
Reservas técnicas / Primas Emitidas	0,62x	0,73x	0,93x				1,08x	2,21x
Crecimiento reservas técnicas	N.A.	N.A.	N.A.				8,86%	9,32%
Reservas técnicas netas	135	8.670	16.457				15.150.105	15.724.776
Cobertura Reservas Netas (con inversiones)	5432,41%	1054,96%	593,52%				120,95%	121,50%
Cobertura Total Reservas Netas (con disp.+ inv.)	15247,84%	1153,82%	650,19%				130,39%	128,16%
OPERACIÓN Y EFICIENCIA								
% Crecimiento Primas Emitidas	N.A.	N.A.	10351,30%				14,32%	5,65%
% Retención	63,96%	18,05%	18,05%				60,46%	62,08%
% Crecimiento Gasto de Reservas	N.A.	N.A.	279667,73%				9,28%	12,28%
Primas emitidas	504	22.933	52.723				23.870.499	12.316.379
Primas devengadas	252	5.031	8.575				14.957.038	7.992.573
Siniestros incurridos	24	3.726	2.172				7.755.439	4.009.628
Siniestros liquidados	0	-150	-1.991				-10.811.520	-5.857.500
Resultado Técnico	99	-4.878	-1.273				-54.193	135.691
Resultado Técnico / Primas Devengadas	39,11%	-96,96%	-14,85%				-0,36%	1,70%
Márgen Técnico (Resultado técnico/Primas Emitidas)	19,56%	-21,27%	-2,42%				-0,23%	1,10%
Rentabilidad Inversiones (Producto Inversiones/Inver)	12,03%	6,17%	5,30%				10,68%	4,78%
Rentabilidad del Activo (ROA)	-0,03%	-4,36%	3,68%				3,27%	3,57%
Rentabilidad del Patrimonio Ajustada (UAI)	0,02%	-5,97%	10,29%				28,39%	33,45%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	-0,04%	-5,97%	6,86%				17,42%	20,24%
Índice de siniestralidad bruta	0,00%	0,66%	3,78%				45,30%	47,56%
Índice de siniestralidad neta	9,68%	74,06%	25,33%				51,85%	50,17%
Índice de siniestralidad (incluyendo retornos del port)	1,80%	20,85%	10,72%				45,73%	44,53%
Índice Combinado	71,49%	251,84%	156,18%				103,07%	100,80%
Liberación Reservas / Primas Emitidas	0,07x	0,31x	6,90x				0,50x	0,70x
Beneficios a empleados / Primas emitidas	0,00%	20,45%	8,90%				16,16%	15,98%
Eficiencia Operacional (costos administrativos)	0,00%	9,13%	9,13%				25,55%	26,01%
Eficiencia Total (costos y gastos totales)	30,91%	21,28%	21,28%				32,10%	32,86%
Ctos de Intermediación (Comisiones/Primas Emitidas)	0,00%	0,53%	0,23%				9,39%	10,02%
Ctas por Cobrar Act.Aseguradora - RT / Primas Emitidas	54,19%	67,34%	29,20%				27,23%	28,41%
Cobertura Cartera Act. Aseguradora (bruta) - RT	0,00%	0,02%	0,34%				3,27%	2,92%
Cobertura primas por recaudar	0,00%	0,03%	0,41%				4,91%	4,40%
Primas por Recaudar / Primas Emitidas	50,00%	55,04%	23,79%				18,11%	18,86%
LIQUIDEZ								
Disponible + Inversiones neg / Reservas Técnicas	6617,96%	116,82%	51,35%				39,15%	34,81%
(Disponible + Inversiones) / Primas Emitidas	40,76x	4,36x	2,03x				0,90x	1,76x
Activos líquidos / Activos	95,41%	15,75%	14,56%				23,97%	21,52%
Activos líquidos / Pasivo	2129,05%	58,41%	31,70%				29,50%	26,34%
Activos líquidos / Reservas Técnicas Netas	15247,84%	226,48%	152,24%				66,74%	60,32%
Estructura de inversiones (inversiones y disponible)	20.562	99.886	106.851				21.366.557	21.714.516

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas. Por ello, la Calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)