

## Reporte de calificación

---

### SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA S.A.

Compañía de seguros

**Contactos:**

**Luis Carlos López Saiz**

[luis.carlos.lopez@spglobal.com](mailto:luis.carlos.lopez@spglobal.com)

**Diego Eichmann Botero**

[diego.botero@spglobal.com](mailto:diego.botero@spglobal.com)

# SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA S.A.

## Compañía de seguros

### I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

BRC Investor Services S.A. SCV confirmó la calificación de AAA de Seguros de Vida Suramericana S. A. (en adelante Suramericana Vida).

### II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

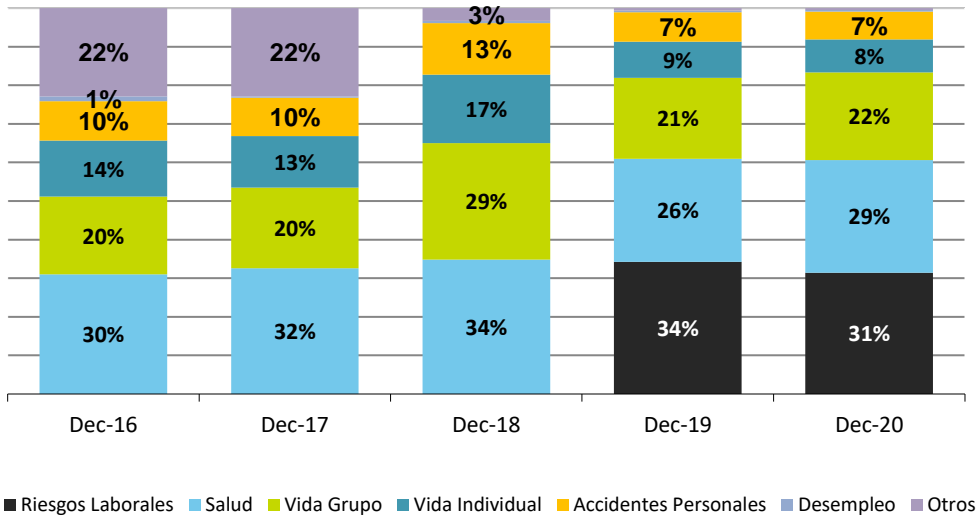
**Posición de negocio: Sólida posición de líder del mercado fundamentada en una amplia presencia nacional, junto a un portafolio de diversificado por productos y canales.**

Durante los últimos cinco años, Suramericana Vida ha logrado consolidar su posición de líder de la industria incrementado su participación a 36,6% en marzo de 2021 desde 31,7% de marzo de 2017. Lo anterior es reflejo de una estrategia consistente, soportada en un amplio portafolio de productos con fuerte presencia a nivel nacional. En el 2020, Suramericana Vida logro un crecimiento en la producción de primas del 5,2%, superior al decrecimiento del 4,1% de sus pares. Lo anterior es producto del mayor dinamismo del ramo Vida Grupo y Salud, los cuales crecieron 13,9% y 15,4% respectivamente, logrando contrarrestar la contracción del ramo de Administración de Riesgos Laborales (ARL), de gran representatividad para la aseguradora y que se vio afectado por el aumento del desempleo en el país.

Como se observa en el Gráfico 1, el ramo de salud mantuvo un papel protagónico en la distribución de primas y una representatividad creciente la composición por ramos de la compañía. Durante 2020 y 2021, esta tendencia continuó reforzada por el mayor valor agregado percibido por los usuarios en el contexto de la pandemia del COVID-19. En cuanto al ramo de vida grupo, continúa presentando una evolución favorable por el aumento de emisión de primas en los segmentos de bancaseguros. A marzo de 2021, la emisión de primas presenta un crecimiento del 6,8%, reflejo de una recuperación paulatina de la economía y el mayor apetito de los usuarios por productos de protección de la salud.

Para cierre de 2021, esperamos la aseguradora logre mantener el crecimiento en su producción de primas por encima de la industria, asociado a la reactivación gradual de la economía, lo cual favorecería el crecimiento del ramo ARL y Vida. Lo anterior se complementaría con la dinámica favorable del ramo salud, el cual seguiría manteniendo su relevancia en los próximos 12 meses. Ponderamos positivamente la fuerte presencia en el ámbito regional, con una alta diversificación por líneas de negocio y sectores económicos, lo que le permitirá seguir consolidando su posición de líder de industria.

**Gráfico 1**  
Participación de las primas emitidas por ramo



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

La aseguradora presenta una alta diversificación entre intermediarios, lo cual beneficia nuestra evaluación sobre la estabilidad de su generación de ingresos, a marzo de 2021 el canal más representativo son los asesores con 56%, seguido por bancaseguros. Por otro lado, Suramericana Vida continúa profundizando su estrategia en el desarrollo del canal de venta directa (digital + telefónico); esperamos que la evolución de este medio favorezca el crecimiento de primas ante las continuas medidas de aislamiento social. Por otra parte, las primas que emite la aseguradora están adecuadamente diversificadas por regiones, acorde con la actividad económica nacional y con su posicionamiento de marca en las regiones de Antioquia y centro del país, las cuales representan el 65% del total a marzo de 2021, similar a sus niveles de años pasados.

Suramericana S. A. (calificación AAA en deuda de largo plazo) es la matriz de Suramericana Vida con la totalidad de la participación accionaria, este a su vez tiene como accionista al Grupo de Inversiones Suramericana (Grupo Sura, calificaciones de riesgo crediticio en escala global en moneda extranjera BB+/Estable/-- de S&P Global Ratings) y Munich Re (AA-/Estable/-- de S&P Global Ratings) con una participación de 81% y 19%, respectivamente. Consideramos que Suramericana Vida se beneficia de sinergias comerciales, de administración de riesgos y de la transferencia de buenas prácticas con las demás entidades del grupo. En nuestra opinión, la aseguradora es estratégica para el desarrollo del plan de negocio del grupo, por lo que su matriz tendría la voluntad de apoyo bajo un escenario de estrés. Sin embargo, nuestra calificación no incorpora el apoyo de su matriz, pues consideramos que el perfil crediticio individual de Suramericana Vida es suficientemente fuerte para acceder a la máxima calificación de forma individual.

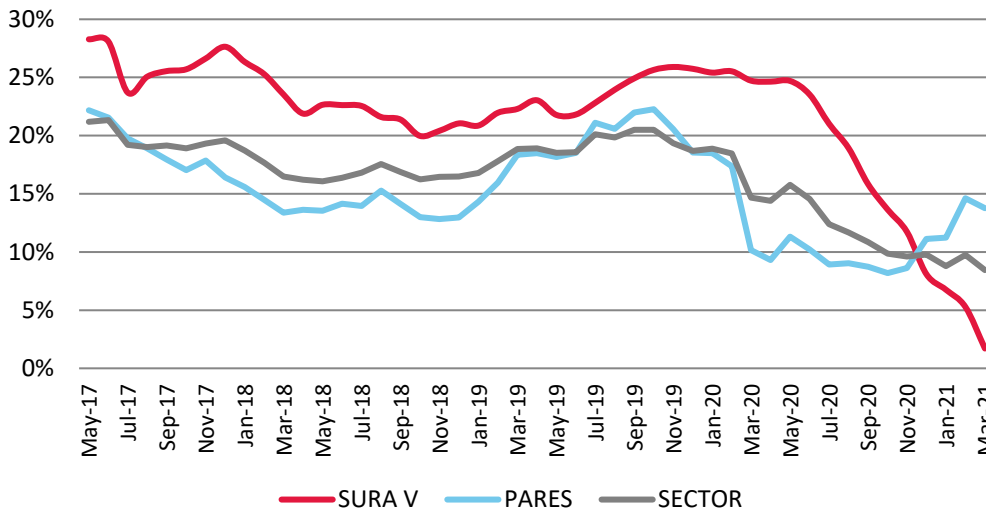
**Rentabilidad, eficiencia y siniestralidad: Recuperación paulatina en la producción de primas en ramos de gran representatividad de la aseguradora amortiguarán el efecto de mayores presiones en la siniestralidad.**

Entre 2017 y 2019, el favorable crecimiento en la producción de primas, junto con un control adecuado de sus gastos administrativos y de personal; y el mayor ingreso de su portafolio de inversiones, permitió una rentabilidad patrimonial (ROE, por sus siglas en inglés) a 12 meses en torno al 24%, superior al 17% de

sus pares y 18% de la industria. A diciembre de 2020, dicha tendencia se ralentizó y las utilidades de Suramericana Vida disminuyeron 70% frente a diciembre de 2019. Este comportamiento se deriva del menor resultado técnico, influenciado por una disminución en la producción de primas junto con un aumento de la siniestralidad por cuenta de la pandemia de COVID-19, principalmente en los ramos de salud y ARL. Además, con la ejecución del decreto 488 en el ramo riesgos profesionales, el cual establece la inversión del 7% de las primas en elementos de protección personal y las medidas para la contención del COVID-19 en los trabajadores del sector de salud y conexos, Suramericana Vida debió destinar \$79.839 millones de pesos colombianos (COP).

A marzo de 2021, las utilidades netas de la aseguradora continuaban presentando presiones, con una reducción del 60% frente a marzo de 2020. Lo anterior responde al incremento de la siniestralidad producto del aumento de los picos de contagio en lo corrido del año, junto con la destinación de recursos por cuenta del decreto 488. Asimismo, los ingresos que generó su portafolio de inversiones se contrajeron 15%, frente a un crecimiento del 24,5% de la industria. Los anteriores factores explican el desempeño en la rentabilidad patrimonial de la aseguradora, como se observa en el Gráfico 2.

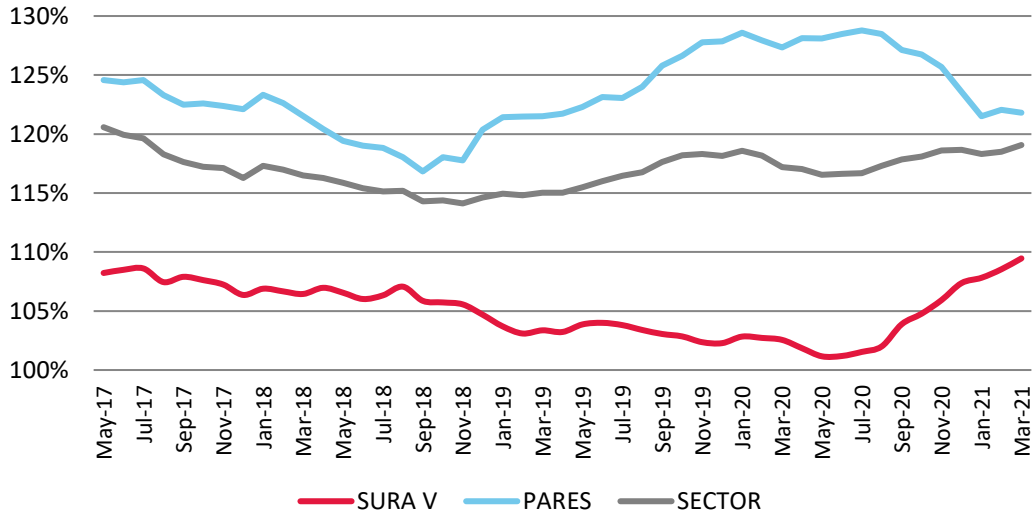
**Gráfico 2**  
Rentabilidad patrimonial (12 meses)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

Entre 2017 y 2019, Suramericana Vida enfocó sus esfuerzos en rentabilizar cuentas, a tal punto que su índice combinado (12 meses) alcanzó a estar cerca del 100%. A partir de marzo de 2020 y en lo corrido del 2021, por cuenta de la pandemia del COVID-19, su índice combinado (IC) a 12 meses ha presentado una tendencia creciente, influenciado por el aumento de la siniestralidad y la lenta recuperación en el crecimiento de su producción de primas. Nuestro escenario base para los próximos 18 meses es una estabilización de su IC en niveles previos a la pandemia, gracias al mayor dinamismo económico que se traduciría en un incremento de la demanda por pólizas de seguro y una estabilización en sus niveles de siniestralidad.

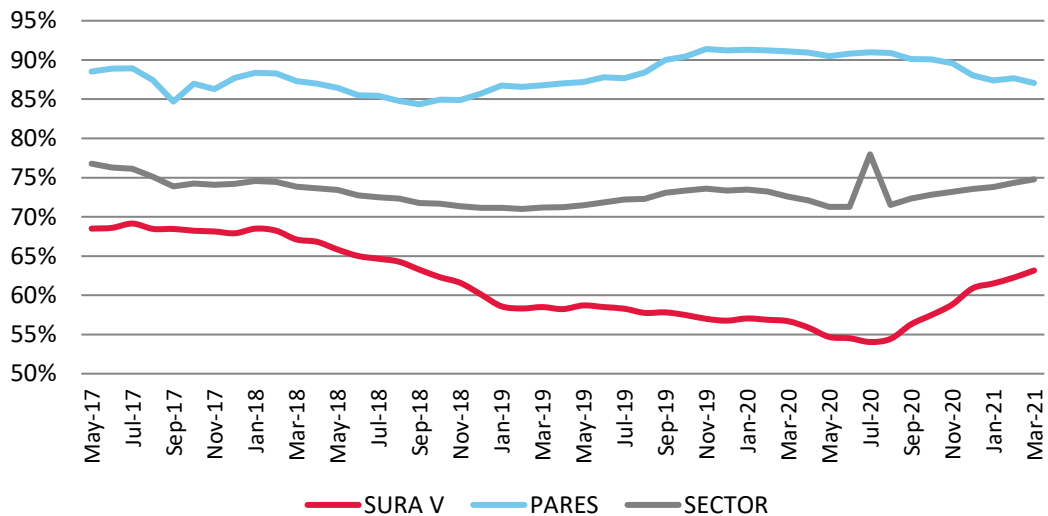
**Gráfico 3**  
Índice combinado (12 meses)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

A partir del segundo semestre de 2020 y corrido 2021, la siniestralidad incurrida (12 meses) ha presentado una tendencia de crecimiento, por cuenta del aumento en la siniestralidad de los ramos de vida grupo, individual y ARL a causa del aumento de la tasa de mortalidad y contagios por cuenta de la pandemia. No obstante, su nivel se mantiene por debajo del de sus pares y la industria (ver Gráfica 4), lo que se debe a la implementación continua de mejores prácticas en sus procesos de suscripción y tarificación. En la medida que el plan de vacunación avance y continúen las acciones preventivas implementadas por la aseguradora para reducir la mortalidad de casos COVID-19, podría amortiguar los efectos esperados de aumento de la siniestralidad de productos no COVID, lo que le permitiría a la aseguradora retornar a sus niveles históricos de los últimos cuatro años.

**Gráfico 4**  
Siniestralidad incurrida (12 meses)

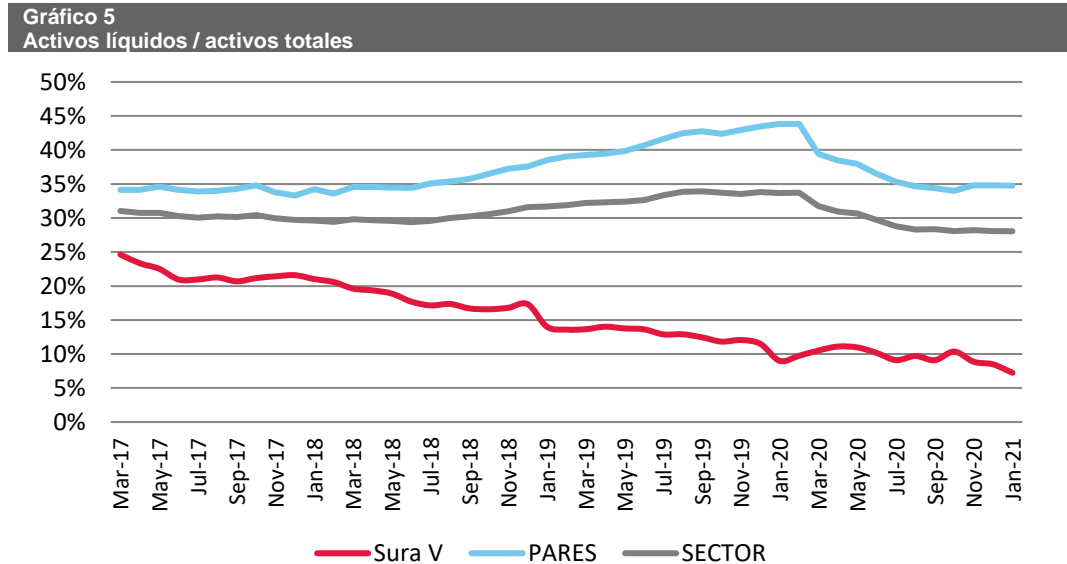


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

**Capital y liquidez: Niveles adecuados de solvencia que le otorgan un margen de maniobra a la aseguradora frente a la incertidumbre económica.**

La solvencia de Suramericana Vida, medida como la relación entre el patrimonio técnico y el patrimonio adecuado, se mantuvo estable con 1,5x (veces) durante los últimos 12 meses, lo cual, en nuestra opinión muestra una capacidad adecuada para absorber pérdidas no esperadas. La solvencia de la aseguradora mejoró por cuenta de la implementación del decreto 1349 de julio de 2019, producto del cómputo de las reservas ocasionales en el cálculo del patrimonio básico ordinario, lo que aumentó su patrimonio técnico en cerca de un 20% y permitió contrarrestar el efecto de la escisión patrimonial. Para el cierre de 2021, esperamos una reducción en los niveles de solvencia de la aseguradora a sus niveles históricos, en parte, por la distribución de utilidades del 80% realizada en abril de 2021. Mantendremos el seguimiento al porcentaje de capitalización de utilidades y al sostenimiento de la fortaleza patrimonial de la compañía.

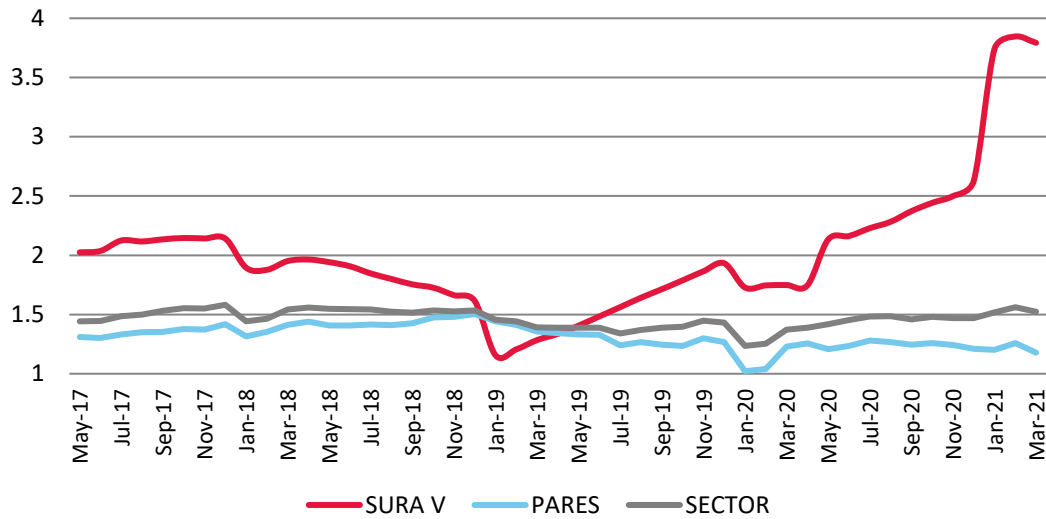
Suramericana Vida mantiene niveles de liquidez adecuados y acordes a sus requerimientos pasivos. Para favorecer el calce con las reservas técnicas y evitar fluctuaciones en el estado de resultados por cuenta de las variaciones en los precios de mercado, la compañía clasifica la mayor parte de sus inversiones a costo amortizado: 82% frente al 56% de la industria a marzo de 2021. Lo anterior explica que el indicador de activos líquidos sobre activos totales presente un menor nivel que sus pares y la industria (ver Gráfico 5).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

Producto de la escisión patrimonial y la alta retención de riesgo que caracteriza las líneas de negocio de Suramericana Vida y del negocio de riesgos laborales, los niveles de apalancamiento de la aseguradora, medidos a través de la tasa neta de riesgo (primas retenidas sobre patrimonio), han aumentado, hasta alcanzar niveles superiores a 3,5x (ver Gráfico 6). En los próximos 12 meses, el mayor dinamismo esperado en el crecimiento de las primas probablemente llevará a que la tasa neta de riesgo se mantenga en niveles superiores a los de la industria.

**Gráfico 6**  
Tasa neta de riesgo (Primas retenidas 12 meses / patrimonio)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

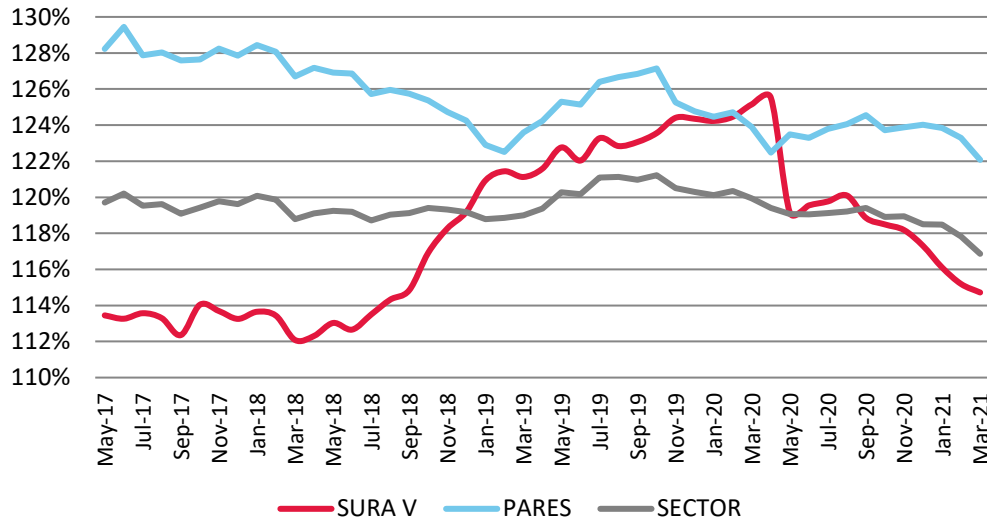
A marzo de 2021, la compañía no tenía obligaciones financieras; sin embargo, en períodos puntuales podría utilizar líneas de crédito por consideraciones de liquidez.

**Reservas e inversiones: Nivel adecuado de reservas técnicas, aunque la razón de cobertura se situó en niveles inferiores al sector. Portafolio de inversiones con adecuada diversificación y perfil conservador.**

A marzo de 2021, las reservas crecieron 12% anual, superior al crecimiento de 7,6% de las primas emitidas y de 6,8% de las retenidas. El anterior comportamiento corresponde al aumento de las reservas de siniestros avisados y no avisados que aumentaron un 23% y un 35%, respectivamente, resultados que corresponden principalmente al mantenimiento de mayores niveles de siniestralidad en los ramos de salud y ARL.

Si bien, a partir del primer trimestre de 2021, la relación de cubrimiento de las reservas técnicas de Suramericana Vida ha sostenido una tendencia de decreciente (ver Gráfico 7) mantienen un margen de holgura frente a lo exigido por el regulador, lo que le otorga una capacidad adecuada para afrontar eventuales requerimientos adicionales de reservas. Asimismo, en nuestra opinión, Suramericana Vida mantiene un margen adecuado de recursos adicionales en el portafolio de libre inversión, lo cual es positivo para nuestra evaluación, particularmente frente a la coyuntura actual.

**Gráfico 7**  
Cobertura de reservas técnicas (inversiones + disponible / reservas técnicas)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

A marzo de 2021, Suramericana Vida tiene una política de inversión conservadora, en virtud de la cual constituyó un portafolio de inversiones compuesto en un 90% por títulos de renta fija local. Asimismo, mantiene una exposición cercana a 5% a títulos en moneda extranjera y la participación de títulos de renta variable y activos alternativos ha aumentado en torno a 10%. El portafolio está concentrado en emisores de alta calidad crediticia y la concentración en emisores específicos es baja.

A marzo de 2021, la exposición a riesgo de mercado regulatoria, medida como la relación entre el valor en riesgo (VaR por sus siglas en inglés) y el patrimonio técnico promedio se ubicó en 0,22%, manteniendo sus niveles conservadores.

**Administración de riesgos: Infraestructura adecuada para el control de los riesgos financieros y no financieros propios de su operación.**

El riesgo de negocio se enmarca en el Sistema de Gestión Integral de Riesgos de Suramericana que aprobó la Junta Directiva. El sistema se enfoca en generar capacidades para la toma de decisiones gerenciales que se fundamenten en la gestión de tendencias y riesgos, en aras de la competitividad sostenible y la generación de confianza en el largo plazo con todos los grupos de interés. Desde 2017, la compañía formalizó el rol de actuario responsable, a través del cual realiza una evaluación independiente y objetiva de las reservas técnicas; igualmente, identificó tendencias y riesgos estratégicos, los cuales fueron insumo para la planeación y la priorización de los proyectos estratégicos.

Para la gestión del riesgo de tarifa y suscripción, Suramericana realiza periódicamente el cálculo y monitoreo mensual de la reserva técnica de insuficiencia de primas, que funciona como mecanismo de alerta sobre posibles insuficiencias en la tarifa y que es un insumo para las decisiones relacionadas con el desempeño de sus diferentes líneas de negocio.

Con el objetivo de gestionar el riesgo de crédito asociado con los reaseguradores, la aseguradora desarrolló metodologías para su análisis que buscan establecer la fortaleza financiera de los



reaseguradores en el tiempo por medio del seguimiento de variables cuantitativas y cualitativas. Los reaseguradores son objeto de análisis de riesgo de crédito, en línea con lo establecido por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), que permite evaluar atributos como su solidez financiera, posicionamiento en el mercado, y otros factores cualitativos. Por otro lado, la compañía ha desarrollado metodologías para identificar, evaluar y medir el riesgo de crédito al cual están expuestos los reaseguradores, con el fin de estimar la probabilidad de que incumplan con sus obligaciones.

La gestión de riesgo de crédito, busca disminuir la probabilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de las obligaciones financieras contraídas por terceros con las compañías. Para ello, la compañía definió lineamientos que facilitan el análisis y seguimiento de los emisores y contrapartes, desde los recursos administrados en las tesorerías y los portafolios de las aseguradoras. En este sentido, la gestión de riesgo de crédito de las inversiones propende porque las inversiones estén siempre tengan el apoyo de emisores o gestores con un respaldo crediticio adecuado.

El Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM) lo compone un conjunto de políticas, procedimientos y mecanismos de seguimiento y control. Las aseguradoras monitorean periódicamente el impacto sobre sus resultados de variables como la tasa de interés, la tasa de cambio y el precio de los activos. Para cuantificar el riesgo de mercado, la compañía utiliza el modelo estándar del Valor en Riesgo (VaR por sus siglas en inglés) definido por la Superintendencia Financiera de Colombia para las entidades aseguradoras, así como un modelo interno. Bajo este modelo, los límites de exposición a riesgos de mercado establecidos por la administración son bajos.

Para la gestión del riesgo de liquidez, las compañías orientan sus acciones en el marco de una estrategia de administración de requerimientos de liquidez para corto y largo plazo de acuerdo con las políticas y directrices de la Junta Directiva y la Alta Gerencia, las cuales contemplan aspectos coyunturales y estructurales, con el fin asegurar que se cumpla con las obligaciones adquiridas. Asimismo, las compañías dan seguimiento al flujo de caja en el corto plazo para gestionar las actividades de cobros y pagos de tesorería y proyecciones del flujo de caja en el mediano plazo, de manera que permitan determinar la posición de liquidez de las compañías y preparar las medidas necesarias para una gestión adecuada.

Suramericana cuenta con un Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) que comprende los riesgos asociados a eventos no accidentales producto de deficiencias, fallas o funcionamiento inadecuado en el recurso humano, los procesos, la tecnología, la infraestructura o por la ocurrencia de acontecimientos externos. Además, incluye los riesgos asociados a la interrupción de la operación, lavado de activos, fraude, cumplimiento normativo y cadena de suministros. La gestión de los riesgos operacionales de Suramericana se enmarca en un ambiente de control interno adecuado que permite optimizar el nivel de los riesgos.

El Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (SARLAFT) de Suramericana, aplicable a sus filiales operativas, comprende las políticas y mecanismos de control frente a dichos riesgos. Los procedimientos del SARLAFT de las aseguradoras incluyen la diligencia debida en la vinculación de proveedores, inversionistas, clientes, entre otros grupos de interés de las compañías, y actividades periódicas de monitoreo y seguimiento, especialmente, en listas restrictivas internacionales.

**Mecanismos de control y gobierno corporativo: prácticas de gobierno corporativo y mecanismos de control en continuo fortalecimiento que le permite mantenerse a la vanguardia en el ámbito local.**

El esquema de control interno de la compañía lo lidera la Vicepresidencia de Contraloría de Suramericana, área que opera de manera transversal para todas las compañías operativas del grupo y que reporta a la Presidencia y a la Junta Directiva del mismo. La actividad de auditoría interna la realizan equipos especializados y multidisciplinarios que cubren de forma adecuada los diversos frentes de trabajo velando por el cumplimiento legal y controlar los riesgos propios de su actividad. Asimismo, el área de auditoría da seguimiento a los planes de acción definidos por la administración para cubrir los hallazgos reportados en informes de auditoría, todo lo cual es informado a los comités de auditoría correspondientes.

El esquema de gobierno corporativo de Suramericana está en línea con las mejoras prácticas del mercado?. La conformación de la Junta Directiva incorpora miembros externos, además las áreas de riesgos y auditoría de las compañías operativas reportan de manera funcional a las vicepresidencias respectivas de Suramericana, lo cual favorece la segregación de funciones al interior de las aseguradoras. Los esquemas de gobierno corporativo cumplen con los más altos estándares internacionales de entidades como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

**Tecnología: Infraestructura tecnológica robusta para apalancar su crecimiento, caracterizada por su flexibilidad y altos estándares de conectividad y capacidad de respuesta.**

La infraestructura tecnológica de Suramericana Vida permite un funcionamiento adecuado del negocio, y de obtención de información confiable para la gestión de la compañía. La Vicepresidencia de Tecnología brinda soluciones a las necesidades estratégicas, operativas, gerenciales y comerciales de los negocios de las filiales operativas, con el fin de garantizar el cumplimiento de los diferentes niveles de servicio. La aseguradora continúa avanzando en su proceso de reingeniería tecnológica, que le ha permitido incursionar en canales no tradicionales de venta y atención de sus clientes a través de plataformas virtuales que han optimizado el proceso comercial y han aumentado los niveles de satisfacción.

La aseguradora cuenta con un robusto plan de continuidad de negocio, el cual le permite mantener una capacidad de respuesta adecuada frente a eventos de interrupción de las funciones críticas del negocio en todas sus dependencias. De esta forma, Suramericana Vida garantiza la continuidad de todos los procesos relacionados con su operatividad. El plan de continuidad está documentado e involucra planes que incluyen copias de seguridad de la información, así como centros alternos de datos y de operación. Periódicamente se realizan pruebas las cuales buscan mejorar el control de la operación y optimizar el servicio. Desde 2017, la sociedad implementó estrategias de continuidad tecnológica para las funciones críticas del core de seguros, que actualmente están en producción y que soportan procesos críticos de atención de reclamaciones de autos, desembolsos y recaudos críticos, asesoría y venta canal corporativo empresariales, estatales, entre otros.

**Contingencias:** De acuerdo con la información de Suramericana Vida, a mayo de 2021 no había procesos legales en contra que pudieran amenazar la estabilidad financiera de la entidad.

### III. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos que podrían mantener la calificación actual:

- El sostenimiento o mejora de su posición de capital.
- La sostenibilidad de indicadores de cubrimiento de reservas dentro de sus niveles históricos.
- El mantenimiento de su capacidad de generación interna de capital, con niveles de rentabilidad en el promedio superior de la industria o en los históricos.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación\*

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar negativamente la calificación actual:

- El deterioro en la siniestralidad que supere de manera significativa nuestras expectativas.
- La desmejora de la solvencia que supere nuestras expectativas.

*\* Nuestra calificación no incorpora el apoyo de su matriz, pues consideramos que el perfil crediticio individual de Suramericana Vida es suficiente fuerte para acceder a la máxima calificación de forma individual. No obstante, en caso de requerirse, la calificación podría recibir niveles (notches) de apoyo por el respaldo de su grupo económico.*

### IV. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Fortaleza Financiera
Número de acta	1947
Fecha del comité	13 de julio de 2021
Tipo de revisión	Revisión periódica
Emisor	Seguros de Vida Suramericana S. A.
Miembros del comité	Maria Soledad Mosquera
	Ana María Carrillo
	Camilo Pérez

*Historia de la calificación*

Revisión periódica Jul./20: AAA  
 Revisión extraordinaria Dic./19: AAA  
 Calificación inicial Ene./10: AAA

*La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad de la entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services.*

*BRC Investor Services no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido*

*de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Investor Services revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.*

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a marzo de 2021.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) o bien, haga clic [aquí](#).



ESTADO DE RESULTADOS TÉCNICO (Millones de pesos colombianos)	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Mar-20	Mar-21	ANÁLISIS HORIZONTAL				
						Variación % Dec-19 / Dec-20	Variación % Mar-20 / Mar-21	Variación % Pares 20 / Mar-21	Variación % Mar- Sector 20 / Mar-21	Variación % Sector 20 / Mar-21
Primas Retenidas	2,416,885	4,578,802	4,810,102	1,137,395	1,223,445	5.1%	7.6%	11.0%	7.5%	
Primas Emitidas Brutas	2,541,477	4,744,401	4,991,258	1,174,105	1,254,470	5.2%	6.8%	9.4%	7.1%	
Primas Emitidas	2,539,034	4,744,673	4,991,258	1,174,105	1,254,470	5.2%	6.8%	9.4%	7.1%	
Primas Aceptadas	2,443	(271)	(0)			-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Primas Cedidas	124,592	165,599	181,156	36,711	31,025	9.4%	-15.5%	-0.4%	2.8%	
Incremento de Reservas	(27,240)	165,790	97,204	4,481	(8,356)	-41.4%	-286.5%	-6.6%	-13.9%	
Costo Contratos No Proporcional	49,670	95,522	85,741	24,882	25,500	-10.2%	2.5%	15.3%	9.7%	
Contribuciones de Seguros	-	15,334	15,269	3,976	4,077	-0.4%	2.6%	-0.9%	-3.6%	
Primas Devengadas	2,444,125	4,413,012	4,712,898	1,132,914	1,231,801	6.8%	8.7%	22.7%	11.6%	
Siniestros Incurridos	1,526,488	2,577,010	2,978,490	714,382	862,574	15.6%	20.7%	19.6%	19.6%	
Siniestros Retenidos	1,987,875	2,368,140	2,244,957	577,631	658,412	-5.2%	14.0%	30.9%	22.5%	
Siniestros Pagados	2,063,474	2,475,362	2,393,116	616,792	712,025	-3.3%	15.4%	30.5%	23.7%	
Siniestros de Aceptaciones	1,988	413	1,252	87	-	203.4%	-100.0%	0.0%	-100.0%	
Reembolsos	77,587	107,635	149,412	39,248	53,612	38.8%	36.6%	28.2%	34.3%	
Incremento de Reservas	(461,387)	208,870	733,534	136,751	204,162	251.2%	49.3%	-60.8%	6.2%	
Constitución	8,299,087	6,980,885	6,025,167	1,896,978	1,696,504	-13.7%	-10.6%	-16.4%	-2.1%	
Liberación	8,760,474	6,772,015	5,291,633	1,760,227	1,492,343	-21.9%	-15.2%	-13.7%	-2.7%	
Reembolsos	57,418	72,188	109,263	41,717	20,102	51.4%	-51.8%	131.7%	33.2%	
Total Siniestros Incurridos Netos XL	1,469,070	2,504,823	2,869,227	672,665	842,472	14.5%	25.2%	16.3%	19.1%	
Gastos por Comisiones	(673,833)	(868,810)	(841,515)	(195,205)	(197,169)	-3.1%	1.0%	-18.9%	-3.7%	
Comisiones	28,257	17,641	22,289	6,262	14,028	26.3%	124.0%	-4.2%	9.2%	
Costos de intermediación	(702,090)	(886,451)	(863,804)	(201,467)	(211,196)	-2.6%	4.8%	-12.7%	-0.9%	
Gastos de Personal	(135,706)	(238,576)	(246,430)	(67,144)	(63,284)	3.3%	-5.7%	74.6%	11.9%	
Gastos Administrativos	(228,756)	(546,495)	(679,734)	(157,895)	(164,820)	24.4%	4.4%	45.6%	12.4%	
Resultado Técnico Bruto	(63,240)	254,308	75,992	40,004	(35,944)	-70.1%	-189.9%	-17.2%	57.5%	
Otros Ingresos y Gastos	(2,406)	(283,580)	(337,473)	(64,115)	(90,739)	19.0%	41.5%	5.6%	16.1%	
Ingresos	(1,107)	(12,901)	(1,175)	(3,026)	69	-90.9%	-102.3%	-188.6%	-94.2%	
Gastos	1,298	270,679	336,298	61,089	90,808	24.2%	48.7%	5.7%	19.4%	
Otros	(48,886)	(71,246)	(85,713)	(18,974)	(24,384)	20.3%	28.5%	-8.4%	-121.9%	
Total otros ingresos y gastos actividad aseguradora	-1,089,587	-2,008,708	-2,190,864	-503,334	-540,396	9.1%	7.4%	11.9%	3.8%	
Resultado Técnico	-114,532	-100,518	-347,194	-43,085	-151,067	245.4%	250.6%	-9.2%	20.2%	
Resultado Portafolio	411,225	673,238	600,696	164,561	139,798	-10.8%	-15.0%	70.5%	24.5%	
Valoración	379,781	638,511	582,704	160,753	137,581	-8.7%	-14.4%	125.5%	28.0%	
Venta	18,770	25,135	17,844	3,661	1,954	-29.0%	-46.6%	-82.7%	-5.3%	
Método de participación y dividendos	12,674	9,591	147	147	263	-98.5%	79.0%	-19.1%	7.2%	
Otros Ingresos y Gastos	(2,090)	(23,410)	(88,799)	(2,867)	58,919	279.3%	-2155.2%	174.1%	23.6%	
Impuesto de Renta	320	249	160	134	374	-35.9%	178.6%	0.0%	18.4%	
Resultado Ejercicio	294,283	549,060	164,544	118,475	47,276	-70.0%	-60.1%	-379.4%	40.6%	

INDICADORES	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Mar-20	Mar-21	Pares		Sector	
						Mar-20	Mar-21	Mar-20	Mar-21
Razón de Cubrimiento	1.2	1.2	1.1	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2	1.1
Siniestralidad Bruta	81.3%	52.2%	47.9%	52.5%	56.8%	51.9%	61.9%	49.4%	57.0%
Siniestralidad Retenida	82.2%	51.7%	46.7%	50.8%	53.8%	51.4%	60.6%	48.7%	55.5%
Siniestralidad Incurrida (acumulada)	62.5%	58.4%	63.2%	63.1%	70.0%	97.7%	95.3%	75.5%	80.9%
Siniestralidad Incurrida (12 meses)	60.1%	56.8%	60.9%	56.7%	63.2%	91.1%	87.1%	72.6%	74.8%
Gastos Admon y Personal / Primas Emitidas Brutas	14.3%	16.5%	18.6%	19.2%	18.2%	5.6%	8.2%	13.4%	14.0%
Comisiones / Primas Emitidas Brutas	27.6%	18.7%	17.3%	17.2%	16.8%	11.8%	9.4%	14.0%	13.0%
Comisiones de cesión	22.7%	10.7%	12.3%	17.1%	45.2%	35.7%	34.3%	33.6%	35.7%
Índice de cesión	4.9%	3.5%	3.6%	3.1%	2.5%	14.0%	12.8%	9.2%	8.8%
Producto de Inversiones / Primas Emitidas Brutas	16.2%	14.2%	12.0%	14.0%	11.1%	12.3%	19.2%	15.2%	17.6%
Rentabilidad de las Inversiones (12 meses)	7.6%	7.7%	6.5%	7.1%	6.1%	5.8%	5.8%	6.4%	6.1%
Resultado Técnico / Primas Emitidas Brutas	-4.5%	-2.1%	-7.0%	-3.7%	-12.0%	-16.3%	-13.5%	-13.9%	-15.6%
Resultado Neto / Primas Emitidas Brutas	11.6%	11.6%	3.3%	10.1%	3.8%	-3.1%	7.9%	3.6%	4.7%
Índice Combinado (acumulado)	104.7%	102.3%	107.4%	103.8%	112.3%	131.6%	123.4%	119.4%	120.9%
Índice Combinado (12 meses)	104.7%	102.3%	107.4%	102.6%	109.5%	127.4%	121.8%	117.2%	119.1%
ROE (12 meses)	21.1%	25.7%	8.1%	24.7%	1.7%	10.2%	13.8%	14.7%	8.4%
ROA (12 meses)	4.2%	5.4%	1.5%	5.2%	0.3%	1.9%	2.2%	10.6%	1.4%
Patrimonio / Activo	22.3%	22.1%	16.4%	20.8%	15.5%	15.2%	14.7%	16.3%	14.9%
Pasivo / Patrimonio	348.9%	351.7%	510.7%	381.6%	544.8%	557.5%	579.2%	511.7%	572.4%
Activos Líquidos / Activos Totales	17.3%	11.5%	8.5%	10.5%	8.5%	39.4%	31.5%	31.7%	26.1%
Tasa Bruta de Riesgo	1.7	2.0	2.7	1.8	3.9	1.4	1.4	1.5	1.7
Tasa Neta de riesgo	1.6	1.9	2.6	1.7	3.8	1.2	1.2	1.4	1.5
Quebranto patrimonial	4513.9%	5133.8%	3968.1%	4951.8%	3779.9%	4213.1%	4483.8%	861.1%	828.8%

## VI. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)

*Una calificación de riesgo emitida por BRC Investor Services S.A. SCV 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 del mismo 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, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*