

## Reporte de calificación

---

### CARDIF COLOMBIA SEGUROS GENERALES S. A.

Compañía de seguros

**Contactos:**

**Diego Eichmann Botero**

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

**Luis Carlos López Saiz**

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

# CARDIF COLOMBIA SEGUROS GENERALES S. A.

## Compañía de seguros

### I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Ratings - S&P Global S.A. SCV en revisión periódica confirmó la calificación de AAA de Cardif Colombia Seguros Generales S. A. (en adelante, Cardif Colombia o la aseguradora).

### II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

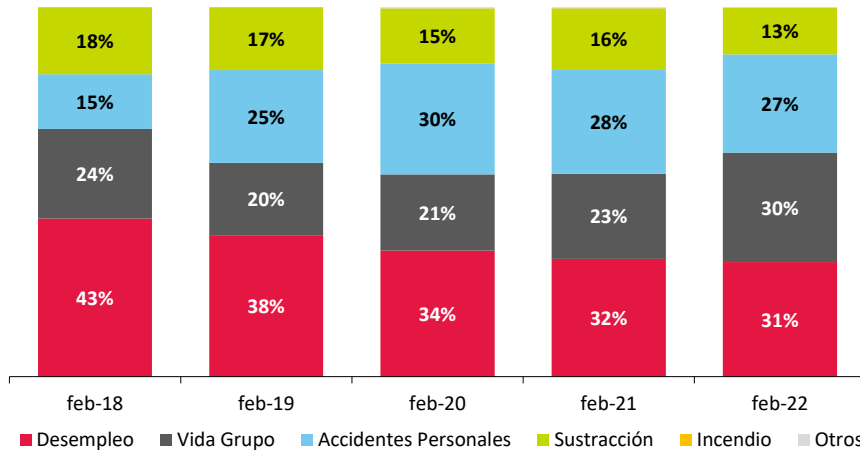
**Posición de negocio: Cardif Colombia mantiene una posición relevante en el mercado de seguros generales por primas retenidas y es líder en el segmento de bancaseguros.**

Cardif Colombia pertenece a la aseguradora francesa BNP Paribas Cardif S. A. (calificación en escala global en moneda extranjera A-/Estable/-- por S&P Global), cuya calificación crediticia es superior a la de la deuda soberana de Colombia. Desde su inicio de operaciones en 2009, la entidad se ha consolidado como la tercera operación del grupo en América Latina por tamaño y la séptima en el ámbito global. La filial de Colombia es un activo relevante dentro de la estrategia de desarrollo internacional de su matriz, lo que se refleja en el traslado del nombre de la franquicia, así como en la transferencia de buenas prácticas y herramientas tecnológicas que favorecen la operación local. En nuestra opinión, esto nos permite prever una alta probabilidad de que Cardif Colombia reciba respaldo por parte de su matriz ante eventos de estrés extraordinarios, aspecto que favorece nuestra evaluación de su perfil crediticio.

Cardif Colombia se mantiene entre las principales compañías de seguros generales del país por primas retenidas y conserva su posición de liderazgo en los ramos de desempleo, sustracción y accidentes personales. Durante 2021, las primas retenidas de Cardif Colombia crecieron 29,4% anual, por encima del 12,3% del sector, lo que evidencia la recuperación progresiva de la producción de las principales alianzas estratégicas de la aseguradora, las cuales habían presentado menor dinamismo en 2020 por la recesión económica y la desaceleración de la cartera bancaria. Esta dinámica continuó durante los primeros meses de 2022, aspecto que se refleja en el aumento de medio punto porcentual en la participación de mercado de Cardif Colombia, hasta 9,7%, con lo cual retomó sus niveles previos a la pandemia.

Como se observa en el Gráfico 1, a febrero de 2022, la línea de seguros de desempleo sigue siendo la más relevante de Cardif con 31% de las primas emitidas brutas. Dicho ramo disminuyó su participación relativa en torno a 90 puntos básicos (pbs) respecto al mismo mes del año anterior y 12 puntos porcentuales por debajo del pico alcanzado en 2018. Por otra parte, el ramo de vida grupo, el segundo más importante para la aseguradora, pasó a 23,1% de 29,7% en el mismo periodo, mientras que accidentes personales disminuyó su representatividad 180 pbs hasta 26,6% de las primas retenidas. Consideramos que la aseguradora mantendrá una composición similar de las primas por línea de negocio; aunque la profundización progresiva en los ramos hogar y salud podría favorecer moderadamente la diversificación de ingresos por ramos en el largo plazo.

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings - S&P Global S. A. SCV

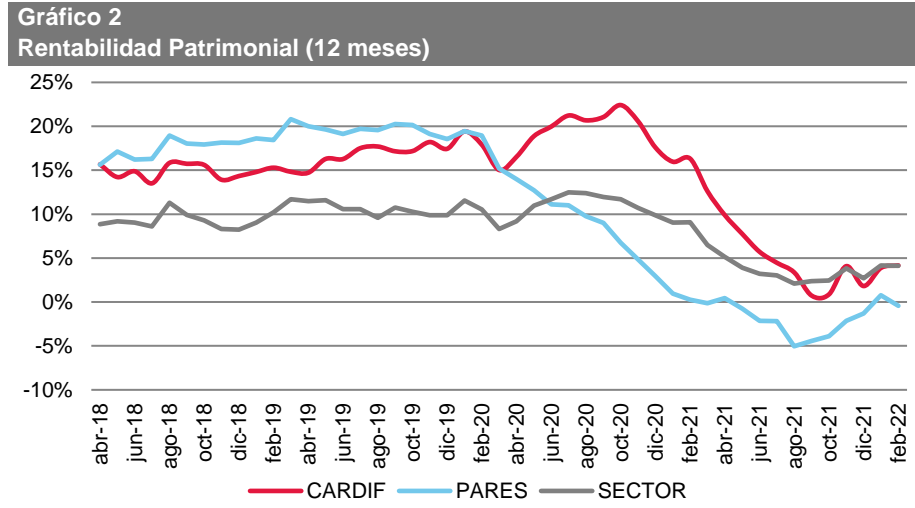
Por otro lado, Cardif Colombia tiene espacio para mejorar la diversificación de sus primas entre sus mayores aliados y por ubicación geográfica de sus clientes finales. Consideramos que estos aspectos se lograrán gradualmente con la profundización de nuevos convenios, si bien esperamos que sus principales socios mantengan su representatividad en el mediano plazo. Al cierre de 2021, la principal alianza de la aseguradora alcanzó una representatividad superior a 39% de sus primas retenidas, mientras que los tres mayores convenios superaron 65%. El riesgo de concentración asociado lo amortiguan los contratos de largo plazo con los principales aliados, así como la experiencia amplia de Cardif Colombia en el segmento de bancaseguros y la integración con la infraestructura operativa de sus socios, aspectos que derivan en fuertes barreras de entrada para otras aseguradoras.

Para los próximos 12 meses, consideramos que se mantendrá la dinámica de crecimiento de la economía, lo que soportará un mayor dinamismo en la expedición de pólizas para el sector asegurador y favorece la continuidad en la recuperación de la actividad de los principales socios bancarios de Cardif. Bajo nuestro escenario base conservador, lo anterior le permitiría a Cardif Colombia sostener una tasa de crecimiento de sus primas en torno a 15%, impulsado por su estrategia de transformación de productos, la cual se enfoca en aumentar el valor que otorga a sus asegurados y en la implementación de un ecosistema de servicios digital. No obstante, continuaremos monitoreando los factores que podrían limitar la materialización de nuestras expectativas producto del entorno actual de incertidumbre por la tensión económica internacional y la época electoral en Colombia, así como efectos eventuales de las presiones inflacionarias y el incremento en las tasas de interés sobre la evolución de la cartera bancaria.

**Rentabilidad, eficiencia y siniestralidad: Cardif tiene indicadores técnicos sobresalientes frente al promedio de la industria, si bien sus resultados financieros son sensibles al comportamiento de su portafolio de inversiones.**

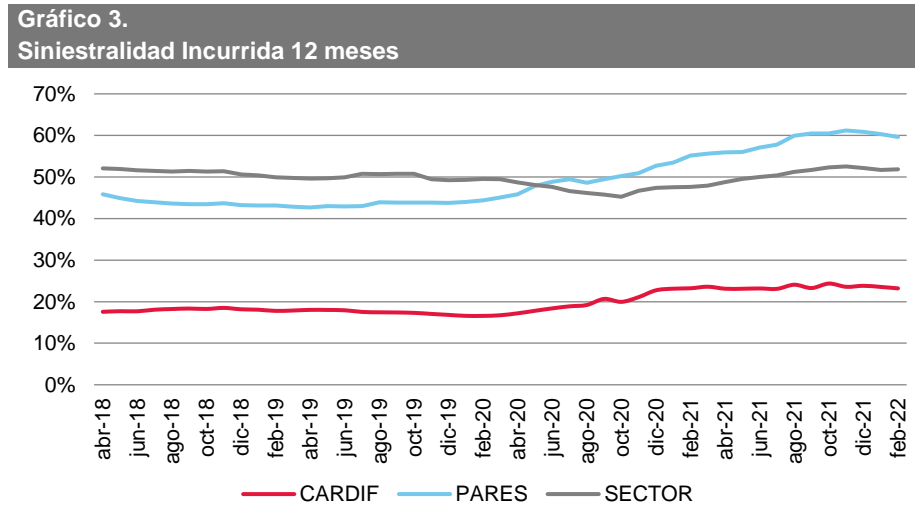
A febrero de 2022, las utilidades netas a 12 meses de Cardif fueron de \$15.093 millones de pesos colombianos (COP), un decrecimiento de 78,1% respecto al mismo corte de 2021, comparable con la caída de 61,1% que experimentó la industria de seguros generales. Si bien el resultado técnico de la aseguradora presentó una dinámica favorable al crecer 44,2% anual, el rendimiento de su portafolio de inversiones fue negativo por el cambio en el ciclo de tasas de interés y la coyuntura de volatilidad que afectó el mercado de capitales; esta situación se exacerbó por el efecto de valoración de los títulos al estar clasificado en su

totalidad como negociable. Lo anterior derivó en una disminución marcada de la rentabilidad patrimonial (ROE, por sus siglas en inglés) a 12 meses de Cardif, la cual convergió a niveles similares al sector, por debajo de 5% (ver Gráfico 2).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings - S&P Global S. A. SCV

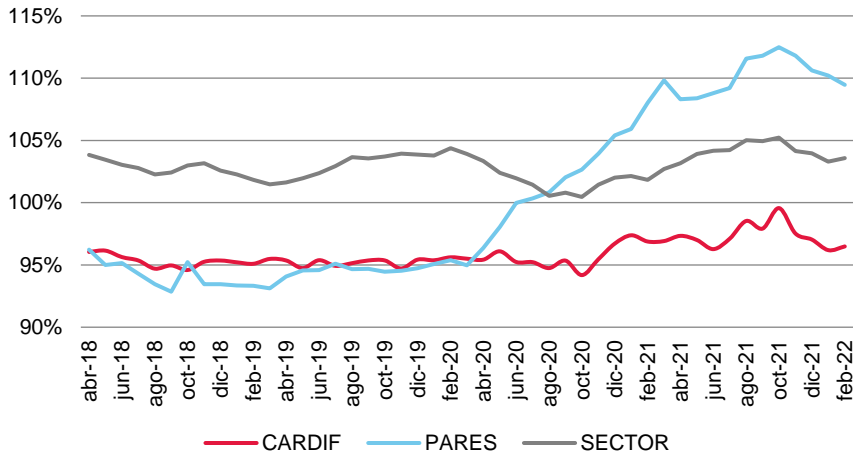
Consideramos que durante los próximos 12 meses se mantendrá la dinámica favorable del resultado técnico de Cardif Colombia fundamentada en la continuidad de la reactivación de los volúmenes de colocación primas, lo que estará atado a la evolución de la recuperación económica del país y la evolución de las condiciones de crédito, y en la normalización de progresiva de los siniestros posterior al COVID-19. Si bien aún persiste un alto grado de incertidumbre, bajo nuestro escenario base incorporamos una mejora en el desempeño del portafolio de inversiones de la entidad a partir del segundo semestre de 2022, lo que, junto con la evolución positiva de su negocio asegurador, permitiría estabilizar los indicadores de rentabilidad. No obstante, aunque ponderamos positivamente que la compañía ha tomado acciones defensivas para mitigar su exposición a las fluctuaciones del mercado de capitales, no descartamos que las presiones inflacionarias globales y las tasas de interés crecientes puedan seguir presionado los rendimientos de su portafolio de inversiones e imprimiendo volatilidad en sus resultados financieros.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings - S&P Global S. A. SCV

Los indicadores técnicos de Cardif los favorece la política de saneamiento continuo del portafolio de la aseguradora, la cual limita su exposición a ramos no estratégicos o poco rentables, así como las bajas tasas de siniestros que presentan los ramos de desempleo, accidentes personales y sustracción históricamente. Esta fortaleza derivó en que Cardif Colombia mantuviera una menor siniestralidad frente a la industria de seguros generales y sus pares, a pesar del estrés derivado de la pandemia, como se observa en el Gráfico 3. En línea con lo anterior, el índice combinado de la aseguradora también mostró mayor resiliencia a los efectos económicos de la pandemia (ver Gráfico 4), aspecto que esperamos se mantenga durante 2022.

**Gráfico 4**  
Índice combinado (12 meses)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings - S&P Global S. A. SCV

Dado su modelo de negocio, las comisiones pagadas a intermediarios de Cardif son más representativas respecto a los niveles promedio de la industria. De acuerdo con la estrategia de optimización de la oferta de valor de la aseguradora, consideramos que este indicador retomaría una tendencia descendente, justificado en la transformación de productos con menores tasas de rechazo de siniestros, el desarrollo de un ecosistema de servicios complementarios, así como la profundización de la experiencia digital para sus clientes y aliados. En nuestra opinión, este factor favorece la sostenibilidad del negocio de la aseguradora, lo cual ya se evidencia en las mayores tasas de renovación de pólizas. De acuerdo con las estimaciones del calificado, los mayores volúmenes de negocio compensarían sus costos, aspecto que está contemplado en las bases técnicas de sus productos y se vería favorecido por el crecimiento de la producción de primas durante 2022 y 2023.

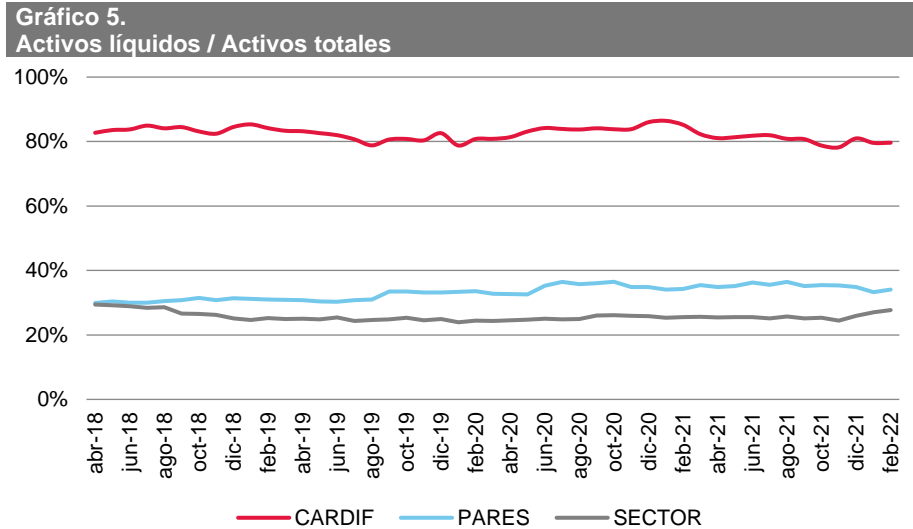
Por otra parte, el indicador de eficiencia (gastos administrativos y de personal / primas emitidas brutas) de la aseguradora convergió a niveles similares a los de sus pares, explicado por las inversiones realizadas para acelerar la transformación digital en los últimos años y para cumplir los compromisos de infraestructura con sus socios estratégicos. Si bien consideramos que los gastos de la compañía continuarán reflejando el fortalecimiento de sus capacidades operativas y las inversiones en infraestructura digital durante 2022, nuestro escenario base contempla que su indicador de eficiencia retomará niveles similares al promedio del sector en el mediano plazo. Esto, fundamentado en el crecimiento de sus primas, la maduración de alianzas comerciales y la consolidación de eficiencias operativas por inversiones realizadas en años anteriores en proyectos de transformación digital.

**Capital y Liquidez: Cardif Colombia mantiene niveles solvencia fuertes y una posición de liquidez robusta, lo que le permite enfrentar de manera adecuada eventos de estrés.**

El indicador de solvencia de Cardif Colombia se mantiene ampliamente por encima de los requerimientos regulatorios si bien, durante 2021, disminuyó por el crecimiento de su operación y el comportamiento negativo de su producto financiero ante la volatilidad del mercado. La relación entre patrimonio técnico y patrimonio adecuado de la aseguradora fue de 2,02x (veces) a marzo de 2022, por debajo de su registro de 2,79x de hace un año, con lo que convergió a niveles similares a la mediana de 1,99x del sector. En nuestra opinión, dichos niveles aún demuestran una fuerte capacidad patrimonial, aspecto que es reforzado por sus altos niveles de cobertura de reservas.

Nuestras expectativas de solvencia de los próximos 12 meses incorporan la capitalización de la totalidad de las utilidades de 2021, aspecto que compensaría parcialmente los mayores requerimientos de capital por el crecimiento de sus primas en 2022 y le permitiría a la aseguradora mantener estabilidad en sus indicadores. Consideramos que esto es consecuente con el carácter estratégico Cardif Colombia para su matriz, lo cual fundamenta nuestra opinión sobre la alta probabilidad que reciba apoyo extraordinario en caso de requerirlo y le permite alcanzar la máxima calificación de fortaleza financiera.

La alta participación de títulos de deuda pública con alta liquidez secundaria en su portafolio y su decisión de clasificar todas sus inversiones como negociables, le permiten a Cardif tener disponibilidad casi inmediata de recursos para cubrir sus necesidades de caja, en caso de requerirlo. En este sentido, como se observa en el Gráfico 5, la aseguradora mantuvo un coeficiente de activo líquidos a activos totales muy por encima de los registros de sus pares y el sector. A febrero 2022, las obligaciones financieras de la aseguradora representaron menos del 0,1% del total de sus pasivos, por debajo del promedio de sector (0,3%) y de sus pares (1,6%). No esperamos incrementos significativos en el endeudamiento de Cardif, aunque la entidad tiene la posibilidad de utilizar líneas de crédito ante coyunturas puntuales de liquidez, además de líneas de emergencia provistas por su matriz.



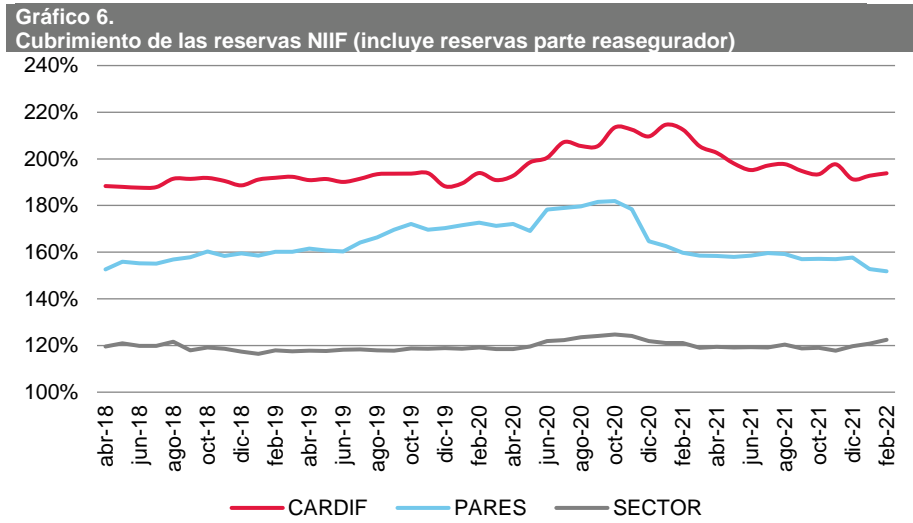
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings - S&P Global S. A. SCV

De acuerdo con nuestras expectativas, luego de haber alcanzado los niveles mínimos de los últimos cinco años en 2020, el nivel de apalancamiento operativo de Cardif, medido a través de la tasa neta de riesgo (primas retenidas a 12 meses sobre patrimonio), retomó sus niveles históricos con la reactivación de su producción de primas en 2021. A pesar de que este indicador alcanzó 259% a febrero de 2022,

ampliamente por encima del promedio de 197% del sector y 115% de sus pares, consideramos que los riesgos derivados del apalancamiento operativo de Cardif los mitiga la elevada atomización de sus riesgos de suscripción y sus bajos niveles de siniestralidad. Por otra parte, Cardif posee contratos proporcionales y no proporcionales de exceso de pérdida con reaseguradores de reconocida trayectoria internacional y elevada calidad crediticia. En nuestra opinión, lo anterior reduce el costo potencial de reclamaciones, así como la exposición de la aseguradora ante la materialización de riesgos catastróficos o individuales.

**Reservas e inversiones: El nivel de reservas de Cardif es amplio frente a sus obligaciones y lo respalda un portafolio de inversiones de alta liquidez.**

Entre febrero de 2021 y el mismo mes de 2022, las reservas técnicas de Cardif Colombia aumentaron cerca de 5,2%, menor al crecimiento de las primas retenidas de 29,4%, con lo cual su relación de cobertura de reservas disminuyó a sus niveles previos a la pandemia, si bien sigue ampliamente por encima de la de sus pares y el sector (ver Gráfico 6). Las reservas por siniestros no avisados (IBNR) se mantuvieron estables respecto a la revisión pasada por la estrategia conservadora de la aseguradora en los productos de vida grupo ante los picos de muertes a finales de 2021, lo que compensó la liberación en los ramos de desempleo y accidentes personales. En línea con lo anterior, la desaceleración en la constitución de reservas obedece a la disminución en la reserva de primas no devengadas (RPND), efecto que persiste durante 2021 por la caída de las ventas en 2020, principalmente, en los socios cuyas primas tienen periodicidad de pago única o anual.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings - S&P Global S. A. SCV

Por otro lado, la aseguradora posee excedentes de recursos en su portafolio de libre inversión, por 40% de las reservas técnicas, que pueden respaldar requerimientos adicionales, en caso de ser necesario. Lo anterior deriva en una capacidad alta para afrontar eventuales desviaciones en la siniestralidad o cambios en las condiciones de mercado que deriven en aumentos de este tipo de pasivos.

Cardif Colombia mantiene un portafolio de inversiones (reservas + libre inversión) compuesto, en su mayoría, por títulos a tasa fija en moneda local (62%) y con una duración modificada promedio de 2,01 años, superior a la de su pasivo de 1,61 años. El portafolio está compuesto principalmente por emisores de alta calidad crediticia y presenta niveles adecuados de diversificación por emisores. Considerando la volatilidad de los mercados de capitales, las presiones inflacionarias y los incrementos en los tipos de interés, la aseguradora espera incrementar la participación de bonos de deuda corporativa indexados a

inflación y reducir su exposición a IBR. Si bien la clasificación de la totalidad de las inversiones como negociables podría inyectar volatilidad en los resultados financieros de la compañía, no anticipamos un cambio en el apetito de riesgo conservador de su portafolio ni en su política de clasificación contable.

Aunque la exposición a riesgo de mercado de Cardif, medida a través del cociente de VaR (valor en riesgo, por sus siglas) a patrimonio técnico (VaR/PT), presentó un incremento a partir de la segunda mitad de 2021 dada la coyuntura de volatilidad extraordinaria del mercado, sus niveles de mantuvieron debajo de 4,1%. Esperamos que la aseguradora mantenga un política de exposición conservadora a riesgo de mercado, si bien no descartamos eventos adicionales de volatilidad del mercado que podría presionar su indicador de VaR/PT, sin superar su límite interno de 6,6%.

**Administración de riesgos: Cardif cuenta con una estructura operativa y de gestión de riesgos robusta que le permite administrar los riesgos financieros y no financieros de su operación.**

La estructura, el gobierno y las políticas de administración de riesgos de Cardif Colombia le permiten gestionar de forma efectiva los riesgos financieros y no financieros de su operación. Consideramos que los estándares de gestión de riesgo de la compañía están alineados con las mejores prácticas internacionales y cumplen las directrices de prevención y control actuarial de su matriz. BNP Paribas Cardif actualiza las metodologías, normas de gobierno y mejores prácticas aplicables a todas sus filiales de forma regular y dentro de los límites dispuestos por el marco regulatorio local.

Durante 2021, Cardif Colombia modificó sus manuales y procesos internos de gestión de riesgos para dar cumplimiento a los cambios regulatorios emitidos Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) relativos a la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo (SARLAFT 4.0). Asimismo, en febrero de 2022, la entidad realizó actualizaciones en la definición de su marco de apetito de riesgos (MAR) por medio de la inclusión de cinco nuevos indicadores para el monitoreo de la exposición al riesgo que está dispuesta a asumir dentro del normal desarrollo de su operación.

**Mecanismos de control y gobierno corporativo: Cardif posee adecuadas prácticas de gobierno corporativo y una estructura de control apropiada para el tamaño de sus operaciones.**

En nuestra opinión, Cardif Colombia posee un marco de gobierno corporativo sólido que define claramente su estructura organizacional, así como un nivel adecuado de segregación de funciones y de delegación de responsabilidades, lo que mitiga la ocurrencia de conflictos de interés. Este esquema cumple con las mejores prácticas del mercado, de acuerdo con los lineamientos corporativos establecidos por su matriz.

La estructura de control interno de la compañía la lidera la Gerencia de Control Permanente y Compliance que reporta directamente a la Presidencia, a la Junta Directiva y, de manera funcional, al equipo corporativo regional de su matriz. Las auditorías internas anuales, al igual que las revisiones periódicas del equipo de auditoría corporativo, permiten mantener actualizados los sistemas de control interno, seguridad de la información y cumplimiento, lo que favorece la integridad y transparencia en la gestión de la entidad.

**Tecnología: Cardif cuenta con una infraestructura tecnológica flexible, que permite el cumplimiento adecuado de sus operaciones bajo elevados estándares de servicio.**

Cardif posee herramientas y aplicativos que respaldan los requerimientos actuales de su operación y tienen flexibilidad para adaptarse a necesidades futuras de acuerdo con sus perspectivas de crecimiento. Lo anterior se refleja en el correcto cumplimiento de sus operaciones, su adecuada capacidad de respuesta y



su robusto plan de continuidad del negocio que permite garantizar el restablecimiento de las actividades críticas del negocio en caso de interrupción, bajo diversos escenarios.

De acuerdo con su plan estratégico, Cardif realizó inversiones constantes durante los últimos años para mejorar la experiencia del cliente y aumentar su capacidad operativa por medio la renovación de su arquitectura tecnológica. En este sentido, la aseguradora implementó proyectos digitales que permiten optimizar el desempeño de las aplicaciones de negocio y sistemas operativos, lo que ha derivado en una mejora en costos, servicio al cliente y ciberseguridad. Consideramos que lo anterior permitirá soportar el crecimiento previsto por la aseguradora y satisfacer las necesidades de escalabilidad de su operación durante los próximos años.

**Contingencias:** Según la información de Cardif Colombia, con corte a marzo de 2022, el valor estimado de las pretensiones por procesos judiciales en su contra no es significativo frente a su patrimonio. Por lo tanto, no consideramos que generen un riesgo relevante sobre la sostenibilidad ni la capacidad patrimonial de la entidad en el corto plazo.

### III. FACTORES QUE PODRÍAN MODIFICAR LA CALIFICACIÓN

#### Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

- El mantenimiento de la capacidad de pago y voluntad de su matriz para respaldar la operación local.
- La conservación o mejora de la posición de negocio de Cardif en sus ramos estratégicos.
- El mantenimiento de nuestra percepción sobre la fortaleza patrimonial de la entidad.

#### Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- La reducción de la calificación de riesgo de su matriz por debajo de la deuda soberana de Colombia.
- El deterioro de los resultados del portafolio de inversiones y niveles de rentabilidad de la aseguradora más allá de nuestras expectativas.

## IV. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Fortaleza financiera
Número de acta	2136
Fecha del comité	2 de junio de 2022
Tipo de revisión	Revisión periódica
Emisor	Cardif Colombia Seguros Generales S. A.
Miembros del comité	María Carolina Barón
	Alfredo Calvo
	Luis Carlos López

### *Historia de la calificación*

Revisión periódica Jun./21: AAA  
 Revisión periódica Jul./20: AAA  
 Calificación inicial Ago./12: AA+

*La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor o entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global.*

*BRC Ratings – S&P Global 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 Ratings – S&P Global 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 diciembre 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](#).

VIII. ESTADOS FINANCIEROS

CARDIF (Cifras en millones de pesos colombianos)						ANALISIS HORIZONTAL				
BALANCE GENERAL	dic-19	dic-20	dic-21	feb-21	feb-22	Variación % Dic-20 / Dec-21	Variación % Feb-21 / Feb-22	Variación % Pares 21 / Feb-22	Variación % Sector 21 / Feb-22	Variación % Feb-
Efectivo	60.962	23.200	40.736	26.645	42.928	75,6%	61,1%	34,9%		44,5%
Posiciones activas en op. mercado monetario y relacionadas	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		17276,7%
Inversiones y operaciones con derivados	849.664	983.400	921.984	985.032	927.709	-6,2%	-5,8%	6,5%		4,2%
Valor razonable con cambios en resultados	849.664	983.400	921.984	985.032	927.709	-6,2%	-5,8%	-2,5%		-7,1%
Instrumentos de deuda	834.722	977.994	915.365	980.400	914.592	-6,4%	-6,7%	-3,7%		-7,4%
Instrumentos de patrimonio	14.942	5.406	6.619	4.632	13.117	22,4%	183,2%	13,1%		-5,6%
Valor razonable con cambios en otro resultado integral (ORI)	-	-	-	-	-	-	0,0%	178,5%		15,5%
Instrumentos de deuda	-	-	-	-	-	-	0,0%	182,1%		17,5%
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	0,0%	2,3%		-6,3%
A Costo amortizado	-	-	-	-	-	-	0,0%	1,1%		18,7%
En subsidiarias, filiales y asociadas	-	-	-	-	-	-	0,0%	10,9%		6,8%
A variación patrimonial	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		5,6%
Entregadas en operaciones	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		-64,7%
Mercado monetario	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		-74,7%
Derivados	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		-7,6%
Derivados	-	-	-	-	-	-	0,0%	-65,6%		751,9%
Negociación	-	-	-	-	-	-	0,0%	-65,6%		1008,7%
Cobertura	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		2,8%
Otros	-	-	-	-	-	-	0,0%	-21,1%		-5,3%
Deterioro	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,9%		192,0%
Cuentas por cobrar	129.131	96.362	138.883	103.823	144.232	44,1%	38,9%	13,7%		-19,1%
Cuenta corriente y depósitos reaseguradores- coaseguradores	63.756	43.043	57.309	48.347	54.186	33,1%	12,1%	50,4%		21,2%
Reservas técnicas parte reaseguradores	14	155	228	206	199	47,1%	-3,4%	13,5%		-32,1%
Primas por recaudar	57.778	54.229	68.023	60.021	80.611	25,4%	34,3%	9,4%		10,9%
Sistema General de Riesgos Laborales	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		0,0%
Otros	12.269	11.540	21.818	12.959	21.481	89,1%	65,8%	1,3%		10,9%
Deterioro	4.686	12.605	8.495	17.709	12.245	-32,6%	-30,9%	0,9%		10,5%
Otros activos	44.593	61.064	79.189	66.745	87.488	29,7%	31,1%	7,1%		12,6%
Impuesto diferido	18.553	23.674	43.665	29.881	52.368	84,4%	75,3%	96,0%		48,5%
Costos contratos no proporcionales	15	35	72	-	30	106,0%	0,0%	12,0%		10,0%
Comisiones a intermediarios	-	-	-	-	-	-	0,0%	6,5%		20,1%
Otros	26.025	37.355	35.452	36.864	35.090	-5,1%	-4,8%	-11,9%		1,6%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>1.084.350</b>	<b>1.164.026</b>	<b>1.180.793</b>	<b>1.182.245</b>	<b>1.202.356</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,7%</b>	<b>9,5%</b>		<b>-5,2%</b>
Reservas técnicas	483.768	480.258	503.405	476.063	500.880	4,8%	5,2%	14,5%		-11,0%
De riesgos en curso	345.126	288.363	303.910	288.663	303.882	5,4%	5,3%	23,9%		18,6%
Matemática	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		0,0%
BEPS	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		0,0%
Seguro de vida de ahorro	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		0,0%
Insuficiencia de activos	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		0,0%
Depósito a reaseguradores	93	37	38	23	39	2,5%	71,3%	32,2%		23,8%
Desviación siniestralidad	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		-48,4%
Riesgos catastróficos	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		0,0%
Siniestros avisados	51.883	56.278	58.567	54.045	60.477	4,1%	11,9%	6,7%		-36,2%
Siniestros no avisados	86.666	135.580	140.890	133.331	136.482	3,9%	2,4%	19,0%		3,7%
Siniestros pendientes garantizados por la nación	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		0,0%
Especiales	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		0,0%
Instrumentos financieros a costo amortizado	2.620	5.595	3.503	5.887	3.097	-37,4%	-47,4%	-10,1%		-32,0%
Operaciones de reporto o repo	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		0,0%
Operaciones simultáneas	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		-74,9%
Operaciones de transferencia temporal de valores	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		0,0%
Fondos interasociadas pasivos	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		7358,8%
Otros	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		0,0%
Instrumentos financieros a valor razonable	-	-	-	-	-	-	0,0%	150,7%		416,3%
Cuentas por pagar	197.175	200.465	196.431	208.890	216.263	-2,0%	3,5%	12,8%		13,7%
Cuenta corriente y depósitos reaseguradores- coaseguradores	37.150	24.595	31.278	27.478	31.251	27,2%	13,7%	21,3%		22,0%
Siniestros liquidados por pagar	1.485	1.864	3.744	2.413	2.981	100,8%	23,6%	22,0%		21,0%
Sistema General de Riesgos Laborales	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		0,0%
Otros	158.541	174.006	161.409	179.000	182.031	-7,2%	1,7%	2,1%		3,2%
Obligaciones financieras	104	204	196	128	151	-3,5%	17,9%	35,7%		23,7%
Otros pasivos	15.284	15.709	16.933	16.643	17.038	7,8%	2,4%	39,3%		15,8%
Comisiones anticipadas contratos de reaseguro	-	-	-	-	-	-	0,0%	54,4%		1,9%
Provisiones por obligaciones a favor de intermediarios de seguros	2.226	1.828	1.936	2.856	1.506	5,9%	-47,3%	1,3%		10,3%
Obligaciones laborales	7.432	7.269	9.298	7.123	9.736	27,9%	36,7%	2,2%		-1,0%
Otros	5.626	6.613	5.699	6.664	5.796	-13,8%	-13,0%	51,0%		43,4%
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>698.950</b>	<b>702.230</b>	<b>720.469</b>	<b>707.610</b>	<b>737.430</b>	<b>2,6%</b>	<b>4,2%</b>	<b>15,8%</b>		<b>-5,9%</b>
Capital social	311.927	311.927	311.927	311.927	311.927	0,0%	0,0%	0,0%		1,6%
Reservas	7.045	13.406	20.995	13.406	20.995	56,6%	56,6%	6,0%		9,0%
Legal	7.045	13.406	20.995	13.406	20.995	56,6%	56,6%	4,5%		4,7%
Ocasionales	-	-	-	-	-	-	0,0%	6,4%		11,9%
Fondos de destinación específica	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,5%		0,5%
Superávit o déficit	2.696	2.696	2.696	2.696	2.696	0,0%	0,0%	-2,3%		-7,0%
Prima en colocación de acciones	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		0,0%
Ganancias o pérdidas no realizadas en otro resultado integral	2.696	2.696	2.696	2.696	2.696	0,0%	0,0%	-2,7%		-14,8%
Superávit por método de participación patrimonial	-	-	-	-	-	-	0,0%	3,2%		-0,3%
Ganancias o pérdidas	63.732	133.767	124.706	146.606	129.308	-6,8%	-11,8%	-71,2%		-26,8%
Ejercicios anteriores	-	57.249	106.839	139.229	124.706	86,6%	-10,4%	-59,7%		-17,4%
Resultados del ejercicio	63.732	76.518	17.867	7.377	4.602	-76,6%	-37,6%	108,9%		6,9%
Ganancia o pérdida participaciones no controladoras	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		0,0%
Resultados acumulados proceso de convergencia a NIIF	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%		76,9%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>385.400</b>	<b>461.796</b>	<b>460.324</b>	<b>474.635</b>	<b>464.927</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>-2,0%</b>		<b>-1,8%</b>

ESTADO DE RESULTADOS TÉCNICO (Millones de pesos colombianos)	dic-19	dic-20	dic-21	feb-21	feb-22	ANÁLISIS HORIZONTAL			
						Variación % Dec-20 / Dec-21	Variación % Feb-21 / Feb-22	Variación % Pares 21 / Feb-22	Variación % Sector 21 / Feb-22
Primas Retenidas	969.661	865.323	1.119.974	158.960	205.105	29,4%	29,0%	39,6%	20,5%
Primas Emitidas Brutas	970.125	868.445	1.125.744	159.258	205.481	29,8%	29,0%	40,5%	19,8%
Primas Emitidas	498.288	502.804	598.340	85.485	115.993	19,0%	35,7%	40,5%	19,5%
Primas Aceptadas	471.837	365.641	527.404	73.773	89.488	44,2%	21,3%	0,0%	30,4%
Primas Cedidas	464	3.122	5.770	298	376	84,8%	26,3%	42,5%	18,8%
Incremento de Reservas	35.345	(56.856)	11.849	336	(31)	-120,8%	-109,2%	1242,1%	140,7%
Costo Contratos No Proporcionales	252	295	261	35	42	-11,6%	21,2%	19,8%	13,7%
Contribuciones de Seguros	1.270	58	462	9	9	691,0%	-2,0%	76,1%	15,0%
Primas Devengadas	934.316	922.179	1.108.125	158.624	205.135	20,2%	29,3%	0,9%	12,8%
Siniestros Incurridos	157.453	210.002	267.754	28.602	32.408	27,5%	13,3%	-9,3%	8,4%
Siniestros Retenidos	145.140	156.741	280.228	33.171	34.875	66,0%	5,1%	-7,6%	15,9%
Siniestros Pagados	84.810	90.274	152.273	19.713	19.193	68,7%	-2,6%	-2,6%	271,5%
Siniestros de Aceptaciones	60.330	66.467	107.953	13.458	15.682	62,4%	16,5%	0,0%	2291,8%
Reembolsos	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%	42,8%	966,1%
Incremento de Reservas	12.312	53.261	7.528	(4.569)	(2.467)	-85,9%	-48,0%	-15,6%	-26,5%
Contribución	319.143	338.949	454.435	56.626	56.289	34,1%	-0,6%	-2,7%	-43,9%
Liberación	306.831	285.688	446.907	61.195	58.756	58,4%	-4,0%	-0,7%	-44,9%
Reembolsos	345	375	3.817	169	91	918,1%	-46,1%	217,9%	22,9%
Total Siniestros Incurridos Netos XL	157.108	209.627	263.936	28.434	32.317	25,9%	13,7%	-11,5%	8,2%
Gastos por Comisiones	(269.582)	(266.144)	(298.023)	(43.452)	(54.883)	12,0%	26,3%	-16,4%	15,4%
Comisiones	163	875	755	104	130	-13,6%	25,2%	34,9%	7,2%
Costos de intermediación	(269.744)	(267.019)	(298.779)	(43.556)	(55.014)	11,9%	26,3%	0,5%	10,2%
Gastos de Personal	(35.711)	(44.186)	(55.198)	(7.092)	(11.193)	24,9%	57,8%	3,2%	5,9%
Gastos Administrativos	(131.662)	(137.892)	(168.887)	(23.904)	(33.503)	22,5%	40,2%	3,2%	16,3%
Resultado Técnico Bruto	340.254	264.329	322.081	55.742	73.239	21,8%	31,4%	-186,4%	28,3%
Otros Ingresos y Gastos	(7.238)	(11.399)	(6.432)	(9.796)	(11.521)	-43,6%	17,6%	30,3%	5,8%
Ingresos	38	1.775	2.867	417	548	61,5%	31,7%	75,2%	70,6%
Gastos	7.277	13.175	9.298	10.213	12.070	-29,4%	18,2%	31,6%	7,0%
Otros	(290.297)	(222.627)	(282.792)	(38.116)	(46.166)	27,0%	21,1%	19,5%	18,7%
Total otros ingresos y gastos a actividad aseguradora	-734.489	-682.249	-811.332	-122.360	-157.266	18,9%	28,5%	1,4%	12,8%
Resultado Técnico	42.718	30.303	32.857	7.830	15.552	8,4%	98,6%	-52,2%	-76,2%
Resultado Portafolio	55.211	66.074	(18.101)	6.330	(7.369)	-121,0%	-216,4%	-89,6%	-77,8%
Valoración	54.551	66.472	(17.931)	6.372	(7.449)	-120,7%	-216,9%	-162,8%	-95,1%
Venta	660	(397)	(170)	(42)	81	-67,3%	-292,1%	71,5%	109,3%
Método de participación y dividendos	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%	228,7%	52,6%
Otros Ingresos y Gastos	927	1.765	12.007	250	(521)	580,2%	-307,9%	-20,0%	0,0%
Impuesto de Renta	35.125	41.624	8.897	7.034	3.081	-78,8%	-58,5%	-40,9%	-28,2%
Resultado Ejercicio	63.732	76.518	17.867	7.377	4.602	-76,6%	-37,6%	40,8%	-66,0%

INDICADORES	dic-19	dic-20	dic-21	feb-21	feb-22	Pares		Sector	
						feb-21	feb-22	feb-21	feb-22
Razón de Cubrimiento	1,9	2,1	1,9	2,1	1,9	1,4	1,3	0,7	0,8
Siniestralidad Bruta	17,0%	18,0%	25,4%	23,1%	16,5%	37,6%	26,0%	35,8%	111,4%
Siniestralidad Retenida	15,0%	18,1%	23,2%	20,9%	17,0%	48,0%	31,7%	40,4%	38,8%
Siniestralidad Incurrida (acumulada)	16,9%	22,8%	24,2%	18,0%	15,8%	62,2%	55,9%	52,2%	50,2%
Siniestralidad Incurrida (12 meses)	16,8%	22,7%	23,8%	23,2%	23,2%	55,1%	59,6%	47,6%	51,8%
Gastos Admon y Personal / Primas Emitidas Brutas	17,3%	21,0%	19,9%	19,5%	21,8%	19,7%	14,5%	14,4%	13,6%
Comisiones / Primas Emitidas Brutas	27,8%	30,7%	26,5%	27,3%	26,8%	15,1%	10,8%	15,2%	14,0%
Comisiones de cesión	35,0%	28,0%	13,1%	35,0%	34,7%	17,0%	16,1%	25,1%	22,6%
Índice de cesión	0,0%	0,4%	0,5%	0,2%	0,2%	29,2%	29,6%	38,5%	38,1%
Producto de Inversiones / Primas Emitidas Brutas	5,7%	9,9%	-1,6%	4,0%	-3,6%	7,2%	0,5%	5,1%	0,9%
Rentabilidad de las Inversiones (12 meses)	6,5%	8,8%	-2,0%	7,2%	-3,7%	5,0%	3,3%	5,7%	2,9%
Resultado Técnico / Primas Emitidas Brutas	4,4%	3,5%	2,9%	4,9%	7,8%	-9,5%	-3,2%	-1,5%	-0,3%
Resultado Neto / Primas Emitidas Brutas	6,6%	8,8%	1,6%	4,6%	2,2%	-2,6%	-2,6%	3,5%	1,0%
Índice Combinado (acumulado)	95,4%	96,7%	97,0%	95,1%	92,4%	113,9%	106,6%	102,6%	100,5%
Índice Combinado (12 meses)	95,4%	96,7%	97,0%	96,9%	96,5%	108,0%	109,5%	101,8%	103,6%
ROE (12 meses)	17,4%	17,6%	1,8%	16,3%	4,2%	0,3%	-0,4%	9,1%	4,1%
ROA (12 meses)	6,1%	6,7%	0,7%	6,4%	1,6%	0,1%	-0,1%	9,4%	0,7%
Patrimonio / Activo	35,5%	39,7%	39,0%	40,1%	38,7%	35,4%	31,7%	17,2%	17,8%
Pasivo / Patrimonio	181,4%	152,1%	156,5%	149,1%	158,6%	182,1%	215,2%	480,4%	460,4%
Activos líquidos / Activos Totales	82,6%	86,0%	81,0%	85,2%	79,6%	34,3%	34,0%	25,5%	27,7%
Tasa Bruta de Riesgo	2,5	1,9	2,4	1,6	2,6	1,4	1,5	2,4	3,1
Tasa Neta de riesgo	2,5	1,9	2,4	1,6	2,6	1,1	1,1	1,5	2,0
Quebranto patrimonial	123,6%	148,0%	147,6%	152,2%	149,0%	1266,1%	1240,3%	429,6%	415,2%

## IX. 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 Ratings - S&P Global 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 de este 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.*