

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
28 de setiembre de 2021

Actualización

CLASIFICACIÓN*

La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.A.

Domicilio	Perú
Entidad	A
Perspectiva	Estable

(* La nomenclatura "pe" refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

CONTACTOS

Leyla Krmelj
VP Senior Credit Officer / Rating Manager
Leyla.Krmelj@moodys.com

Jaime Tarazona
AVP - Analyst
Jaime.Tarazona@moodys.com

Marcelo Gómez
Analyst
Marcelo.Gomez-non-empl@moodys.com

Roco Peña
Associate Analyst
Roco.Pena@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +511.616.0400

La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.A.

Resumen

Moody's Local afirma la categoría A como Entidad a La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.A. (en adelante, La Positiva o la Compañía)¹. La Perspectiva se mantiene Estable.

La clasificación asignada se fundamenta en el posicionamiento de la Compañía en el mercado asegurador peruano, ocupando la cuarta posición a nivel de primas emitidas en los Ramos de Generales, así como de Accidentes y Enfermedades al 30 de junio de 2021 (14.13% de participación total en dichos ramos). Adicionalmente, se pondera que La Positiva presenta una tendencia creciente en la suscripción de primas netas a lo largo de los últimos ejercicios, lo cual ha continuado incluso en un contexto retador como consecuencia de la propagación de la pandemia COVID-19. Otro factor considerado en el análisis corresponde al desempeño financiero de la aseguradora en los últimos ejercicios, como resultado de un equilibrio en sus políticas de suscripción, retención y cesión de riesgos. Debido a lo anterior, la Compañía ha registrado un Índice Combinado (93.07% al corte de análisis) que favorablemente está por debajo del promedio de sus pares (99.02%), aunque se debe señalar que dicho indicador aumentó respecto al 84.79% registrado al cierre de 2020. En relación con los indicadores de solvencia de La Positiva, se tomó en cuenta el bajo nivel de apalancamiento contable, medido a través de la relación que existe entre los Pasivos y el Patrimonio, al situarse en 2.69x al 30 de junio de 2021, ubicándose favorablemente en un nivel inferior respecto del promedio de sus pares. Asimismo, es importante destacar el superávit de las inversiones elegibles aplicadas sobre las obligaciones técnicas, indicador que se ubicó por encima del promedio de sus pares al 30 de junio de 2021. El análisis también considera favorablemente las sinergias que obtiene con sus empresas subsidiarias, La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A. (en adelante, LPV), con la cual comparte diversas gerencias y obtiene eficiencias a través de las ventas cruzadas en sus diversos canales, tanto tradicionales como digitales, y La Positiva EPS (en adelante, EPS). Por otro lado, la clasificación también pondera la participación de su accionista mayoritario, Fidelidade Companhia de Seguros de Portugal (en adelante, Fidelidade), que aporta principalmente en temas relacionados a conocimientos y tecnología de seguros. Al respecto, cabe destacar que Fidelidade es una empresa que, según la última información auditada de 2020, gestionó activos netos por aproximadamente €16.28 mil millones y que, desde el 2014, forma parte del grupo Fosun International Limited. La evaluación incorpora, además, el conocimiento y experiencia de la Plana Gerencial, sobre quienes recae el cumplimiento del modelo de negocio y los objetivos estratégicos establecidos por los accionistas y el Directorio.

No obstante lo indicado en el párrafo previo, a la fecha limita a la Compañía poder contar con una mayor clasificación la todavía elevada participación de los seguros vehiculares dentro del mix del portafolio de primas, toda vez que, al 30 de junio de 2021, La Positiva registró el 50.87% de sus primas retenidas anualizadas asociadas a productos vehiculares (27.22% de los cuales correspondieron a SOAT y 23.65% a seguros de protección vehicular). No obstante, La Positiva ha buscado diversificar la suscripción de pólizas a través del impulso de sus líneas corporativas y líneas individuales producto del reforzamiento de sus canales digitales y equipo comercial, así como la consolidación de su relación con corredores de seguros.

^v La clasificación inicial de Entidad fue otorgada por Moody's Local el 4 de junio de 2021 bajo un contrato Privado Monitoreado. La clasificación asignada a la Entidad se hace pública a partir de la presente evaluación a solicitud de la Compañía.

Por otro lado, se identifica que la cobertura que brinda el Patrimonio Efectivo a los Requerimientos Patrimoniales (1.32x) y al Endeudamiento (1.30x), se mantiene en un nivel inferior al promedio de sus pares (1.35x y 1.74x, respectivamente). En tanto, se observa como oportunidad de mejora que el Índice de Manejo Administrativo de la Compañía (Gastos de Administración LTM/Primas Retenidas LTM) se ubica en un nivel superior al promedio de la Industria, existiendo espacio para capturar eficiencias y generar valor con su subsidiaria LPV. Asimismo, también se observa que la métrica de liquidez corriente (0.97x) disminuye en relación con lo registrado al cierre de 2020 (1.11x) y se mantiene en niveles inferiores al promedio del Sector (1.13x), lo cual se explica en la reducción del saldo en Caja y al aumento en las reservas técnicas por siniestros. Respecto a este último punto, la Compañía manifiesta que preserva un calce adecuado y que mantiene inversiones en instrumentos financieros de elevada calidad y liquidez que podrían ser realizadas en el muy corto plazo. Así también, es importante señalar que el portafolio de inversiones de la Compañía mantiene una considerable posición en instrumentos de capital (33.44% del total de inversiones al 30 de junio de 2021), ubicándose por encima de lo registrado por el Sector (8.44%), lo cual incorpora en parte la tenencia del 53.55% de las acciones de La Positiva Vida, representando el 25.89% del portafolio total de inversiones.

Al 30 de junio de 2021, los activos de la Compañía totalizaron S/1,900 millones, no registrando variación relevante en relación con el cierre del ejercicio 2020. No obstante, existió un menor importe en Caja al retroceder en 46.75% producto del mayor uso de efectivo y menores cuentas por cobrar por operaciones de seguros (-18.03%); lo cual fue atenuado por el aumento en las reservas a cargo de reaseguradores (+45.00%). En cuanto a los pasivos de La Positiva, se registró un crecimiento de 4.74% respecto del cierre de 2020, debido, en parte, al incremento de las reservas por siniestros asociadas a los seguros de Caucciones, Incendio y Automóviles. Cabe precisar que estos ramos vienen presentando un mayor nivel de actividad en un contexto de reactivación económica. Asimismo, es importante destacar el aumento en las obligaciones financieras, lo cual estuvo asociado a los pagarés tomados por la Compañía a lo largo del primer semestre de 2021. En línea con el menor saldo en Caja y el incremento de los pasivos corrientes, los indicadores de liquidez se ajustaron frente al cierre de 2020. Por otro lado, al 30 de junio de 2021, los siniestros incurridos netos de la Compañía se incrementaron en 52.99% frente al mismo periodo del ejercicio anterior, debido principalmente a los mayores siniestros retenidos en Vehículos, Accidentes Personales y SOAT. Lo anterior recoge el efecto de una base baja de siniestros a junio de 2020, toda vez que en ese periodo existían restricciones importantes de movilidad establecidas por el Gobierno para contener la propagación de la pandemia COVID-19. Por su parte, el resultado técnico neto de la Compañía se ajustó interanualmente en 13.96% al totalizar S/100.5 millones, lo cual se explica principalmente por la mayor siniestralidad. Sumó a lo anterior, el aumento de los gastos administrativos y el ajuste en el resultado de inversiones, lo cual contempló menores ingresos financieros asociados a las subsidiarias, el impacto del tipo de cambio y un aumento en los gastos por servicios prestados por terceros. Todo lo anterior conllevó a que la Entidad registre un retroceso en la utilidad neta de 68.49% al totalizar S/9.4 millones.

Respecto a las medidas adoptadas por la Compañía frente a una potencial volatilidad en los precios de instrumentos de renta fija local, La Positiva realiza un monitoreo constante de los fundamentos de los emisores en cartera para anticipar cualquier potencial deterioro de valor. Asimismo, según lo indicado por la Gerencia de la Compañía, no estiman un impacto relevante sobre el superávit de las inversiones elegibles aplicadas. Cabe mencionar que la Compañía registró una mayor participación de instrumentos clasificados A Vencimiento (24.10% del total de inversiones financieras), frente al cierre del ejercicio 2020 (21.75%). Asimismo, las inversiones elegibles aplicadas se incrementaron en 1.60% frente al cierre de 2020, mientras que las obligaciones técnicas se ajustaron en 3.07%. En línea con lo anterior, la cobertura de las inversiones aumentó a 1.26x, desde 1.20x al cierre de 2020, ubicándose por encima de sus pares.

Cabe indicar que, desde el inicio de la pandemia, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) ha emitido una serie de medidas con la finalidad de mitigar los efectos asociados a la COVID-19 sobre los niveles de solvencia, liquidez y rentabilidad del Sistema Asegurador, entre las cuales se encuentra la suspensión temporal del registro contable del deterioro de valor de instrumentos financieros, en respuesta a la elevada volatilidad observada en los mercados financieros durante el 2020, que afectó negativamente el valor de diversos instrumentos de renta fija y renta variable. Adicionalmente, la SBS facultó a las aseguradoras a modificar los calendarios de pagos, originalmente pactados en sus convenios de pago, debido a las dificultades que podrían estar atravesando los contratantes de seguros, además de la ampliación del periodo a 180 días para la constitución de provisiones de deterioro por demora en el pago de primas que cumplan con los criterios establecidos en el Reglamento de Pago de Primas de Pólizas de Seguros. Sobre lo anterior, la Compañía no realizó el uso de las excepciones indicadas.

Finalmente, Moody's Local hará seguimiento a la evolución de los principales indicadores financieros y a la capacidad de pago de La Positiva, comunicando de manera oportuna sobre cualquier variación relevante en los riesgos identificados.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Incremento sostenido en la participación en el mercado asegurador peruano, en conjunto con una adecuada diversificación de su cartera por productos.
- » Indicadores de solvencia que se sitúen por encima del promedio de empresas aseguradoras que operan en el ramo de seguros generales en Perú.
- » Reducción de los niveles de siniestralidad directa y retenida a lo largo del tiempo, sumado a un incremento en los márgenes técnicos, que impacten positivamente en los indicadores de rentabilidad de la Compañía.
- » Captura de mayores eficiencias que permitan continuar mejorando las métricas de gestión de la Compañía.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Inadecuada gestión de la retención de riesgos que comprometa la solvencia y liquidez de la Entidad, resultando a su vez en un deterioro en el índice de siniestralidad retenida.
- » Deterioro en la calidad crediticia del portafolio de inversiones.
- » Pérdida del respaldo patrimonial.
- » Mayor competencia en el mercado de seguros especializados y desaceleración o recesión económica que impacte negativamente en la generación de ingresos y resultados proyectados de la Entidad.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.A.

	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Total Primas Netas* (S/ Miles)	1,156,719	1,117,690	1,031,170	883,849	730,070
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.32x	1.14x	1.39x	1.35x	1.85x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.30x	1.11x	1.48x	1.21x	1.43x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.26x	1.20x	1.10x	1.10x	1.17x
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	33.71%	36.67%	30.42%	30.21%	34.93%
Siniestralidad Retenida*	35.44%	29.32%	34.70%	34.23%	45.13%
Índice Combinado*	93.07%	84.79%	89.45%	88.55%	102.65%
ROAE*	12.34%	15.43%	12.24%	5.88%	10.19%

* Últimos 12 meses.

Fuente: SBS, La Positiva Seguros y Reaseguros / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

En relación a los principales hechos de relevancia del ejercicio 2021, destaca que el 17 de marzo de 2021, en Junta Obligatoria Anual de Accionistas, se aprobó la aplicación de utilidades del ejercicio 2020, las mismas que ascendieron a S/85.3 millones, según se detalla: (i) S/8.5 millones se destinaron a incrementar la reserva legal, (ii) S/6.3 millones se dejaron en resultados acumulados, (iii) S/35.2 millones fueron capitalizados, y (iv) S/35,2 millones se distribuyeron en efectivo a los accionistas. Producto de lo anterior, el Capital Social aumentó a S/452.3 millones, desde S/417.0 millones. El 22 de marzo de 2021, en Sesión de Directorio, se acordó nombrar al señor Luis Alberto Vásquez Vargas como Gerente General, en reemplazo del señor Juan Manuel Peña Henderson. Además, se designó como nuevo Presidente del Directorio al señor Juan Manuel Peña Henderson, en reemplazo del señor Andreas Von Wedemeyer Knigge. En tanto, el 25 de mayo de 2021, mediante hecho de importancia se comunicó que con fecha 01 de Julio de 2020 entró en vigencia la ejecución de la escisión de Transacciones Financieras, la misma que fue separada en dos bloques patrimoniales asignados a la Compañía y a La Positiva Vida, de esta forma La Positiva alcanzó una participación directa en sus asociadas Alianza Generales (3.78%), Alianza Vida (3.5%), Alianza Garantía (1.38%) y en Promotores Investa (1.23%).

Es de señalar que, a la fecha de análisis, la Compañía mantiene una demanda arbitral (Caso Arbitral N° 0225-2019-CCL) por resolver. En este sentido, el 11 de noviembre de 2020, la Compañía recibió una demanda arbitral por una supuesta diferencia vinculada a un *Shareholder Agreement* suscrito por la Compañía y Consorcio Financiero S.A. el 25 de agosto de 2015, por aproximadamente S/33.2 millones. Por otro lado, debe indicarse que otra demanda arbitral previa (Caso Arbitral N° 0224-2019-CCL), cuyo reclamo ascendía aproximadamente a S/48.7 millones, concluyó en la vía arbitral el 15 de julio de 2021. Respecto a esto último, debe precisarse que se declararon infundadas tres de las pretensiones presentadas y, en una cuarta pretensión, el Tribunal Arbitral se declaró incompetente para pronunciarse al respecto.

Como hecho de relevancia del mercado asegurador peruano, es de indicar que la pandemia COVID-19 ha afectado negativamente la actividad económica en Perú durante el 2020, así como el desempeño del sector asegurador, lo cual se plasmó en una contracción interanual del PBI de 11.1%, según cifras publicadas por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP); no obstante, el BCRP también proyecta un crecimiento de 10.7% para el presente ejercicio, en línea con la reactivación de los distintos sectores de la economía y el avance del plan de vacunación. La recesión del 2020 se vio plasmada en un menor crecimiento de primas en el sector de seguros y una mayor siniestralidad en los seguros de vida, lo cual, dependiendo del resultado de inversiones de cada compañía, ha conllevado a que algunas empresas del sistema presenten ajustes en sus indicadores de rentabilidad, solvencia y liquidez. Frente a este contexto, y con la finalidad de mitigar los efectos de la COVID-19 en las empresas aseguradoras, la SBS estableció medidas complementarias de carácter excepcional y temporal relacionadas a la gestión de inversiones del sistema asegurador peruano. Entre dichas medidas destacó el Oficio Múltiple N° 11233-2020-SBS de fecha 30 de marzo de 2020, el cual estableció lo siguiente: (i) incrementar temporalmente el límite individual de inversión por contraparte en el caso de la posición del portafolio en instituciones financieras, (ii) la suspensión temporal del registro contable del deterioro del valor de instrumentos financieros, (iii) la excepción temporal de las restricciones para las reclasificaciones contables y las ventas de los instrumentos clasificados a vencimiento, y (iv) la suspensión temporal de la actualización contable de la valorización de inversiones en inmuebles valorizados bajo la metodología de flujos de caja descontados (FCD). Asimismo, mediante el Oficio Múltiple N° 13537-2020-SBS del 26 de mayo de 2020, se estableció: (i) la modificación temporal del criterio "meses de atraso" para determinar los factores de ajuste para los flujos generados por los contratos de arrendamiento o usufructo empleados en el ASA, y (ii) modificar el plazo máximo de inscripción de bienes inmuebles con bloqueo registral a favor de la empresa. Al respecto, es importante señalar que, mediante Oficio Múltiple N° 42140-2020-SBS del 23 de diciembre de 2020, la SBS estableció que las medidas de excepción señaladas previamente tuvieran vigencia hasta el 31 de marzo de 2021. Respecto al registro contable del deterioro, al 31 de diciembre de 2020, La Positiva registró una provisión por deterioro asociado a la posición en Rutas de Lima de S/1.85 millones. En este sentido, la pérdida por deterioro pendiente de ser registrada al 30 de junio de 2021 ascendió a S/0.02 millones. Cabe indicar que, mediante el Oficio Múltiple No 42141-2020-SBS de fecha 23 de diciembre de 2020, la SBS estableció que la fecha máxima a considerar para la suspensión temporal del registro contable del deterioro de valor de las inversiones en dicho instrumento de deuda será el 31 de diciembre de 2021. En relación con las otras medidas excepcionales establecidas por la SBS, la Compañía no estima un efecto material en sus resultados financieros como resultado del levantamiento de estas medidas. Al respecto, la Compañía no realizó reclasificaciones de categoría y no realizó venta de instrumentos clasificados a vencimiento.

Asimismo, mediante Oficio Múltiple N° 11217-2020, la SBS estableció que las aseguradoras se encuentran facultadas a modificar los calendarios de pagos originalmente pactados en sus convenios de pago, debido a las dificultades que podrían estar atravesando los contratantes de los seguros. Asimismo, en dicho Oficio Múltiple, la SBS amplió el plazo a 180 días para la constitución de provisiones por deterioro por la demora en el pago de primas que cumplan con los criterios establecidos en el Reglamento de Pago de Primas de Pólizas de Seguros. Al respecto, según lo manifestado por la Gerencia, La Positiva no se acogió a esta medida.

Por otro lado, es relevante mencionar que, el 27 de julio de 2020, mediante Resolución N° 1856-2020, la SBS aprobó un nuevo reglamento de reserva técnica de siniestros. Dicha norma actualiza las disposiciones para la constitución de las reservas técnicas de siniestros con base en los estándares internacionales. Las empresas contaron con un plazo de adecuación hasta el 30 de junio de 2021, fecha en la cual quedó derogado el "Reglamento de la Reserva de Siniestros" aprobado por la Resolución SBS N° 4095-2013 y normas modificatorias. Al respecto, la Compañía elaboró el Plan de Adecuación del reglamento en mención, el cual fue aprobado por el Directorio del 24 de noviembre de 2020 y remitido a la SBS en los plazos establecidos.

LA POSITIVA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Jun-21	Dic-20	Jun-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
TOTAL ACTIVO	1,900,123	1,900,146	1,676,233	1,638,097	1,553,245	1,517,048
Caja y bancos	94,326	177,138	136,931	138,915	105,250	52,174
Inversiones, neto	848,070	758,907	767,351	619,528	601,894	612,186
Ctas. por Cobrar Operaciones de Seguros, neto	256,698	313,171	273,065	255,533	213,641	154,324
Ctas. por Cobrar Reaseguradores y Coaseguradores, neto	116,181	94,732	75,254	87,926	128,892	175,448
Activo por Reservas Técnicas Reaseguradores	441,066	366,281	311,803	341,918	278,085	310,944
Inmuebles, Muebles y Equipo, neto	53,747	57,671	54,887	51,992	66,561	66,381
TOTAL PASIVO	1,384,091	1,321,481	1,140,439	1,111,204	1,089,959	1,050,581
Tributos, participaciones y cuentas por pagar diversas	47,463	101,114	70,746	56,044	68,381	53,040
Obligaciones financieras	93,394	65,178	63,684	59,652	69,361	64,930
Cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares	48,494	54,020	56,274	45,279	43,686	30,771
Cuentas por pagar a asegurados	41,730	37,519	24,018	28,372	12,568	18,996
Ctas. por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	257,361	256,831	240,235	186,814	232,504	212,341
Reservas Técnicas por Siniestros	471,290	343,692	288,855	318,041	276,649	360,951
Reservas Técnicas por Primas	390,111	433,912	358,334	389,990	347,824	263,543
TOTAL PATRIMONIO NETO	516,032	578,664	535,794	526,892	463,286	466,467
Capital Social	452,312	417,075	392,436	392,436	380,833	341,980
Reservas	55,138	46,607	40,548	40,548	37,815	33,498
Ajustes al Patrimonio	2,754	35,978	20,969	38,571	30,302	47,820
Resultados Acumulados	5,827	79,004	81,841	55,338	14,336	43,169

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Jun-21	Dic-20	Jun-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Primas Netas	579,444	1,117,690	540,415	1,031,170	883,849	730,070
Primas Cedidas Netas	(252,611)	(451,343)	(212,786)	(332,971)	(252,580)	(224,535)
Primas Ganadas Netas	326,833	666,347	327,629	698,198	631,269	505,534
Siniestros Incurridos Netos	(134,587)	(201,527)	(87,970)	(252,860)	(221,493)	(228,940)
Resultado Técnico Bruto	192,246	463,785	238,624	445,338	409,776	276,594
Comisiones sobre Primas y Reaseguros Netas	(89,360)	(171,832)	(75,445)	(190,219)	(172,104)	(97,910)
Ingresos (Gastos) Técnicos Neto	(2,414)	(39,335)	(46,400)	(32,915)	(40,278)	(959)
Resultado Técnico	100,472	252,617	116,779	222,204	197,394	177,725
Resultado de Inversiones	15,228	54,199	22,820	55,845	(5,700)	62,101
Gastos de Administración Netos	(103,191)	(192,156)	(98,683)	(198,274)	(166,270)	(179,704)
Resultado Neto	9,379	85,306	29,766	60,598	27,329	43,169

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

LA POSITIVA SEGUROS Y REASEGUROS S. A. A.

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-21	Dic-20	Jun-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Solvencia						
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.32x	1.14x	1.31x	1.39x	1.35x	1.85x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.30x	1.11x	1.15x	1.48x	1.21x	1.43x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.26x	1.20x	1.27x	1.10x	1.10x	1.17x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.26x	1.20x	1.27x	1.10x	1.10x	1.17x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	-	-	-	-	-	-
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	3.19x	2.93x	2.56x	2.77x	2.59x	1.08x
Pasivo Total / Patrimonio	2.69x	2.28x	2.13x	2.11x	2.35x	2.25x
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Promedio	0.44x	0.37x	0.42x	0.51x	0.48x	0.53x
Primas Retenidas* / Patrimonio Promedio	1.24x	1.25x	1.31x	1.47x	1.39x	1.17x
Siniestralidad						
Índice de Siniestralidad Directa* ⁽¹⁾	46.12%	26.74%	34.95%	43.22%	38.79%	84.84%
Índice de Siniestralidad Total* ⁽²⁾	46.12%	26.74%	34.90%	43.18%	39.49%	85.59%
Índice de Siniestralidad Cedida* ⁽³⁾	62.05%	22.83%	40.01%	61.02%	51.35%	174.34%
Índice de Siniestralidad Retenida* ⁽⁴⁾	35.44%	29.32%	31.82%	34.70%	34.23%	45.13%
Rentabilidad						
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	33.71%	36.67%	34.84%	30.42%	30.21%	34.93%
Resultado Inversiones* / Inversiones Promedio	4.75%	5.94%	6.73%	6.85%	-0.76%	8.56%
Resultado Inversiones* / Primas Retenidas*	6.65%	7.87%	8.38%	7.65%	-0.87%	12.21%
ROAE* ⁽⁵⁾	12.34%	15.43%	12.20%	12.24%	5.88%	10.19%
ROAA* ⁽⁶⁾	3.63%	4.82%	3.94%	3.80%	1.78%	3.24%
Liquidez						
Liquidez Corriente	0.97x	1.11x	1.06x	1.17x	1.04x	1.05x
Liquidez Efectiva	0.11x	0.22x	0.20x	0.22x	0.16x	0.08x
Gestión						
Índice de Retención de Riesgos* ⁽⁷⁾	59.86%	60.26%	62.44%	67.79%	69.29%	68.68%
Índice Combinado* ⁽⁸⁾	93.07%	84.79%	90.52%	89.45%	88.55%	102.65%
Índice de Manejo Administrativo* ⁽⁹⁾	31.13%	30.52%	32.15%	28.70%	27.98%	38.28%
Índice de Agenciamiento* ⁽¹⁰⁾	15.86%	15.03%	16.58%	17.66%	18.30%	13.22%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	89.17	89.17	83.55	73.70	63.59	70.41
Periodo promedio de pago de siniestros (días)	228.85	340.37	274.03	204.55	267.68	191.42
Primas Totales* / Número de Personal (S/ Miles)	N.D.	1,282.89	1,241.20	1,248.93	1,171.25	847.53

* Últimos 12 meses.

(1) (Siniestros de Primas de Seguros Anualizados / Primas de Seguros Anualizadas)

(2) (Siniestros de Primas Totales Anualizados / Primas Totales Anualizadas)

(3) (Siniestros de Primas Cedidas Anualizados / Primas Cedidas Anualizadas)

(4) (Siniestros de Primas Retenidas Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas)

(5) (Utilidad Neta Anualizada / Patrimonio Promedio)

(6) (Utilidad Neta Anualizada / Activo Promedio)

(7) (Primas Retenidas Anualizadas / Primas Totales Anualizadas)

(8) ((Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados) / Primas Retenidas Anualizadas)

(9) (Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas)

(10) (Comisiones de Primas de Seguros Anualizadas / Primas de Seguros Anualizadas)

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.12.20 y al 28.02.21) ^{1/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 30.06.21)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Entidad	(nueva) A	Estable	A	Estable	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a la que pertenece o en la economía.

^{1/} El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en la página web de Moody's Local.

^{2/} Sesión de Comité del 4 de junio de 2021.

Actividades Complementarias

De acuerdo con lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de estos con relación a sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que, al 31 de agosto de 2021, los ingresos percibidos por La Positiva correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.108% de sus ingresos totales.

Declaración de Importancia

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.moodylocal.com>), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018, 2019 y 2020, los Estados Financieros Intermedios No Auditados al 30 de junio de 2020 y 30 de junio de 2021, e información adicional proporcionados por la Compañía. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 02/08/2021. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

© 2021 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificadas por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moodys.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificadas por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

En la preparación de este material, Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. ha cumplido con sus obligaciones bajo la Ley del Mercado de Valores de Perú, Texto Unificado aprobado mediante Decreto Supremo No. 093-2002-EF, el Reglamento para Agencias de Calificación de Riesgos, aprobado por Resolución SMV No. 032-2015-SMV / 01, y cualquier otra regulación aplicable emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú, cuyas disposiciones prevalecerían sobre cualquier disposición incluida en este documento en caso de incompatibilidad entre las mismas.

La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa www.moodyslocal.com, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.