

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
28 de setiembre de 2022

Actualización

CLASIFICACIÓN*

La Positiva Vida Seguros y
Reaseguros S.A.

Domicilio	Perú
Entidad	A
Perspectiva	Estable

(* La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comparables en Perú.

CONTACTOS

Leyla Krmelj
Ratings Manager
Leyla.Krmelj@moodys.com

Jaime Tarazona
VP Senior Analyst / Manager
Jaime.Tarazona@moodys.com

Laura Curiñaupa
Associate Lead Analyst
Laura.Curinaupa@moodys.com

Sebastián Heredia
Associate
Sebastian.Heredia@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +511.616.0400

La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A.

Resumen

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

La clasificación se sustenta en el posicionamiento de la Compañía dentro del sistema asegurador peruano, al ubicarse como la cuarta entidad dentro del ranking de seguros de vida en términos de primas netas. En esta línea, destaca la diversificación de las primas por producto, al captar pólizas en todas las líneas de negocio de Vida y del Sistema Privado de Pensiones (SPP) establecidas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), destacando su participación en Rentas, Previsionales y en el Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR). Aunado a ello, resalta la gestión de reaseguros de LPV, que le permite trasladar parte importante del riesgo asumido, sobre todo en productos de alta siniestralidad como el SISCO, permitiéndole mantener un índice de retención por debajo de lo presentado en promedio por las empresas de seguros de vida (80.84% vs. 84.16% al corte de análisis). Del mismo modo, se considera el adecuado calce en el marco de los resultados obtenidos por el Análisis de Suficiencia de Activos (ASA) de La Positiva Vida al corte de análisis. Suma a lo anterior las sinergias que obtiene con su principal accionista, La Positiva Seguros y Reaseguros (en adelante, La Positiva Seguros), con quien comparte las principales gerencias de la Compañía, generando eficiencias y accediendo a ventas cruzadas en sus diversos canales, tanto tradicionales como digitales. Adicionalmente, la evaluación ponderó favorablemente el fortalecimiento patrimonial realizado a través de los resultados en los últimos ejercicios. En esta línea, destaca que se han capitalizado y utilizado parcialmente para reservas las utilidades generadas durante el ejercicio 2021, y que en la última Junta Obligatoria Anual de Accionistas celebrada el 14 de marzo de 2022 se ha acordado delegar en el Directorio la facultad de acordar la capitalización de las utilidades generadas en el 2022 y hasta el primer trimestre del 2023, por un importe mínimo de 50%. Dichos acuerdos se han ido plasmando al corte de análisis, con lo cual se esperaría un fortalecimiento progresivo del patrimonio efectivo de la Compañía. No menos importante resulta el soporte técnico y operativo que brindan sus accionistas CF Inversiones Perú y FID Perú, empresas relacionadas a Consorcio Financiero de Chile y Fidelidade Companhia de Seguros de Portugal, respectivamente. Al respecto, cabe destacar que Fidelidade es una empresa que, al cierre del ejercicio 2021, registró activos totales por aproximadamente €20.4 mil millones; asimismo, esta aseguradora forma parte del grupo Fosun International Limited desde 2014. Del mismo modo, la evaluación incorpora el conocimiento y experiencia de la Plana Gerencial y del Directorio, sobre quienes recae el cumplimiento del modelo de negocio y los objetivos estratégicos establecidos.

A pesar de lo indicado previamente, limita a la Compañía poder contar con una mayor clasificación, el ratio de patrimonio efectivo respecto de los requerimientos patrimoniales (1.25x al corte de análisis), que se ubica en niveles inferiores a lo registrado por el promedio por las empresas de seguros de vida (1.31x), dado el ajuste registrado en el Patrimonio Efectivo (-4.22% desde diciembre de 2021), producto de las pérdidas no realizadas por inversiones disponibles para la venta y pérdidas acumuladas; y a su vez, la mayor exigencia en los requerimientos patrimoniales (+5.39% desde diciembre de 2021), en línea con los mayores niveles de producción. Asimismo, se recoge los niveles de eficiencia de la Compañía, toda vez que, el Índice Combinado Ajustado (66.62%) se ubicó todavía en un nivel desfavorable respecto a lo registrado en promedio por las empresas aseguradoras de vida (54.38%). Adicionalmente, y en línea con la estructura actual de las primas por ramo de la Compañía, el indicador de siniestralidad retenida aún se mantiene en niveles elevados respecto a sus pares (70.43% vs. 46.42%), lo cual recoge principalmente la evolución en siniestros IBNR asociados a ramos SCTR y previsionales, éstos últimos asociados al SISCO V.

En este sentido, los mayores niveles de siniestralidad retenida en LPV aún repercuten primordialmente en la evolución de su ratio Combinado y ajustan, a su vez, los ratios de solvencia de la Compañía; ubicándose tanto en niveles desfavorables respecto al sector (al corte de análisis), como en niveles inferiores frente a los registrados en periodos pre pandemia. Asimismo, al corte de análisis se observan ajustes en los niveles de liquidez de la Compañía, los cuales se sitúan en niveles inferiores al sector y capturan el importante incremento de reservas de siniestros frente a una mayor contracción en Caja.

Por otro lado, es de resaltar que determinadas métricas de rentabilidad de la Compañía se mantienen en niveles superiores al promedio de sus pares; en este sentido, la utilidad neta de la Compañía al 30 de junio de 2022 registró un importante crecimiento respecto al mismo corte del año previo (+S/29.4 millones interanual). No obstante, es importante mencionar que esta evolución ha sido impulsada, principalmente, por mayores ingresos financieros extraordinarios que, al cierre del primer semestre de 2022, estuvieron representados en la reversión del deterioro de un instrumento de renta fija y en las ganancias por diferencia cambiaria, favorecido por las condiciones del mercado. Con ello, La Positiva Vida contrarrestó parcialmente el impacto de la siniestralidad en los niveles de producción de primas y coadyuvó a que la utilidad neta registre una contracción interanual respecto al 30 de junio de 2021. En esta línea, también es de resaltar que, al cierre del ejercicio 2021, la utilidad neta de la Compañía estuvo extraordinariamente beneficiada por el efecto contable de la liberación extraordinaria de reservas IBNR (S/42.2 millones) en el marco del cumplimiento de la Resolución SBS N°2239. Sin embargo, al 30 de junio de 2022, la reposición de estas reservas tuvo un impacto negativo en el resultado neto por S/22.3 millones.

Respecto al análisis financiero de la Compañía al 30 de junio de 2022, es de mencionar el crecimiento exhibido en primas de seguros netas (+2.23% interanual) impulsado principalmente por el mayor dinamismo en el primaje de los ramos de Desgravamen (+26.20%) y SCTR (+30.78%); lo cual contrarrestó la contracción interanual en la producción de primas de Renta Particular (-36.44%) y Rentas Vitalicias (-30.87%), dada su estrategia de menor exposición al riesgo. En línea con la evolución en estos dos últimos ramos, las primas retenidas de La Positiva Vida registraron un ligero retroceso de 0.87% respecto al cierre del primer semestre de 2021. En tanto, los siniestros retenidos aumentaron 13.60% frente al mismo periodo del ejercicio anterior, principalmente por los seguros Previsionales, que estuvo asociado al SISCO V; así como por la línea SCTR, a raíz de la reactivación en las actividades en varios sectores económicos, principalmente reflejado en el sector minero. Todo lo anterior conllevó a que el resultado técnico neto de la Compañía se haya situado en terreno negativo con S/131.5 millones; lo que a su vez fue contrarrestado con el aumento registrado en el resultado de inversiones (+42.18% interanual), el cual estuvo asociado a: el crecimiento del portafolio de inversiones, los mayores ingresos de intereses por instrumentos de renta fija, la reversión de deterioro de una posición por S/25.0 millones e ingresos por alquileres y venta de inversiones inmobiliarias (+S/6.0 millones interanual). En consecuencia, al 30 de junio de 2022, la Entidad registró una utilidad neta de S/31.3 millones, cuyo crecimiento repercutió en mayores niveles de rentabilidad (anualizados) plasmados en el retorno sobre los activos (ROAA) y sobre el patrimonio (ROAE), que se ubicaron en 1.97% y 18.55%, respectivamente; siendo estos ratios superiores al promedio reportado por sus pares de seguros de personas.

Al 30 de junio de 2022, los activos de la Compañía totalizaron S/5,739 millones, presentando un aumento a lo largo del primer semestre de 5.62%, sustentado principalmente en las mayores inversiones, destacando los bonos corporativos locales, bonos del exterior y Bonos Soberanos del Perú. Asimismo, es importante destacar la contracción del saldo en Caja (-27.87% desde diciembre de 2021), debido al uso de recursos para incrementar la cartera de inversión y cuyo ajuste fue parcialmente mitigado por el incremento en la constitución de reservas y mayores obligaciones con reaseguradores y coaseguradores. En cuanto a los pasivos de La Positiva Vida, se registró un crecimiento en el semestre de 6.12%, principalmente impulsado por el aumento exhibido en reservas técnicas por siniestros, sostenidas en reservas IBNR de seguros SCTR y relacionadas al SISCO V; así como al incremento de las reservas por primas asociadas a Renta Particular y Renta Vitalicia. En línea con el incremento de los pasivos corrientes y el ajuste en el saldo en Caja, los indicadores de liquidez disminuyeron frente al cierre del ejercicio 2021, manteniéndose por debajo de la media del sector. Al respecto, Moody's Local considera relevante dar seguimiento a la evolución en los niveles de liquidez de la Compañía, toda vez que es importe para una compañía de seguros mantener, sostenidamente, recursos disponibles para sus obligaciones con asegurados.

Por su lado, la cobertura global de obligaciones técnicas no registró variaciones significativas respecto al cierre de 2021 y se mantuvo en 1.03x al 30 de junio de 2022, en línea con el ratio promedio exhibido por sus pares. En este sentido, el avance de las obligaciones técnicas (+5.42% desde el cierre del ejercicio 2021), impulsado por mayores niveles de Reservas técnicas; también estuvo acompañado del crecimiento de inversiones elegibles aplicadas (+5.30% durante el primer semestre de 2022), reflejado principalmente por la mayor posición en instrumentos de renta fija locales y del extranjero. Por otro lado, el patrimonio efectivo disminuyó 4.22% en comparación al cierre del ejercicio 2021, debido principalmente al incremento de las pérdidas no realizadas de inversiones clasificadas como "Disponibles para la venta" (S/17.3 millones al corte de análisis), derivadas de las variaciones en tasas y precios de mercado. Aunado a ello, los ajustes en el patrimonio neto de la Compañía estuvieron relacionados a la volatilidad de mercado por instrumentos financieros de inversiones disponibles para la venta y ajustaron el crecimiento del Patrimonio neto de LPV, el cual registró un ligero incremento de 1.63% desde diciembre de 2021, luego de que se capitalizaran S/34.9 millones de las utilidades del ejercicio previo y las reservas aumentarían en S/7.9 millones al primer semestre de 2022.

Finalmente, Moody's Local se encuentra dando mayor seguimiento a la evolución en los niveles de siniestralidad de la Compañía y a sus métricas de liquidez, toda vez que, frente a mayores deterioros de los mismos podrían conllevar a ajustes en sus niveles de rentabilidad y solvencia. Del mismo modo, Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de La Positiva Vida, así como la evolución de sus principales indicadores financieros, comunicando de forma oportuna cualquier variación en la percepción del riesgo.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Disminución sostenida en los indicadores de endeudamiento.
- » Indicadores de rentabilidad, eficiencia y liquidez que se ubiquen consistentemente en una posición favorable o en línea respecto al promedio de empresas aseguradoras que operan en el ramo de seguros de vida.
- » Menores indicadores de siniestralidad, acompañado de una adecuada diversificación de su cartera de productos.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Deterioro en la calidad crediticia del portafolio de inversiones y/o ajustes en su rendimiento que deriven en resultados deficitarios del análisis de suficiencia de activos (ASA) por moneda y por portafolio de productos de renta.
- » Pérdida de elegibilidad en inversiones que ajuste de forma importante la cobertura de obligaciones técnicas.
- » Incremento en la concentración por productos.
- » Cambio en la política de la gestión de retención de riesgos que comprometa los indicadores de solvencia y liquidez de la Compañía.
- » Cambios regulatorios que afecten de manera negativa la generación futura de primas de la Compañía.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A.

	Jun-22 LTM	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Primas Netas (S/ Miles)	759,345	713,649	581,443	502,428	421,530
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.25x	1.38x	1.54x	1.42x	1.49x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	5.66x	5.65x	3.51x	5.80x	8.25x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.03x	1.03x	1.03x	1.05x	1.04x
Resultado Inversiones / Inversiones Promedio	8.06%	7.01%	5.93%	6.34%	6.35%
Siniestralidad Retenida	70.43%	65.19%	75.29%	54.54%	66.68%
Índice Combinado Ajustado ^{1/}	66.62%	65.61%	78.28%	63.37%	69.36%
ROAE	18.55%	13.07%	7.34%	9.71%	6.67%

^{1/} Incluye el resultado de las inversiones en el denominador.

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

Entre los principales hechos de importancia de la Compañía, destaca que, el 14 de marzo de 2022, se llevó a cabo la Junta Obligatoria Anual de Accionistas, destacándose los siguientes puntos: (i) se aprobó el Dictamen de los Auditores Externos por el ejercicio 2021, (ii) se aprobó la designación de Auditores Externos para el ejercicio 2022, (iii) de los S/78.8 millones de utilidad generada en el ejercicio 2021, se autorizó que S/7.8 sean destinados a reserva legal, S/36.0 millones para cubrir pérdidas por adecuación de pasivos y S/34.9 millones para incrementar el capital social y pagado; (iv) se aprobó la delegación en el Directorio de la Facultad de acordar la capitalización de utilidades para el cómputo del Patrimonio Efectivo, destacándose que La Junta aprobó delegar en el Directorio la facultad de acordar la capitalización de las utilidades generadas en el período en curso y hasta el primer trimestre del 2023, hasta el 100% de las utilidades, con el porcentaje mínimo de 50%, para que, de conformidad con lo establecido en los artículos N° 184 y 299 de la Ley N° 26702, dicho porcentaje sea considerado para el cálculo del patrimonio efectivo; (v) se aprobó la elección y remuneración de los miembros del Directorio para el ejercicio 2022 – 2024.

En Sesión de Directorio de fecha 28 de marzo de 2022 se nombró como Presidente de Directorio al Sr. Juan Manuel Peña Henderson y como Vicepresidente al Sr. Juan Manuel Álvarez Quintero. Asimismo, el 25 de abril de 2022 se acordó en Sesión de Directorio, capitalizar el 50% de las utilidades para los meses del segundo trimestre de 2022; posteriormente, el 18 de julio de 2022 el Directorio aprobó la capitalización del 50% de las utilidades correspondientes a los meses del tercer trimestre de 2022.

Al 30 de junio de 2022, el Producto Bruto Interno (PBI) creció 3.5% interanual, impulsado principalmente por los sectores no primarios (+4.7%) ante la normalización de actividades afectadas en el 2021 por las medidas de confinamiento decretadas a lo largo del primer trimestre, además de un mayor gasto de las personas; mientras que el sector primario se vio afectado (-0.5%) ante la paralización de importantes unidades mineras por conflictos sociales, conllevando a que el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) ajuste la proyección de crecimiento para el año 2022 a 3.0%, desde 3.1%, considerando además el contexto local y el impacto de la coyuntura internacional en la economía. Por otro lado, la tasa de interés de referencia se ha venido incrementando hasta ubicarse en 6.75% a setiembre de 2022, como parte de una política no expansiva del BCRP a fin de controlar las presiones inflacionarias existentes, reflejado en una tasa de inflación que se ubica muy por encima del rango meta (8.81% interanual a agosto 2022). A pesar de lo indicado previamente, la recuperación gradual de la economía se ha reflejado en un crecimiento de 11.54% a nivel de las primas del Sistema Asegurador Peruano al 30 de junio de 2022 en comparación con similar periodo del ejercicio previo.

Asimismo, al primer semestre de 2022, los siniestros asociados a los Ramos de Vida se reducen, principalmente en Desgravamen y Seguros Previsionales, en línea con el menor impacto de los niveles de mortalidad y morbilidad, impulsado por el avance del Plan Nacional de Vacunación. Por el contrario, la siniestralidad en Ramos Generales se elevó respecto al mismo periodo del año previo, lo cual estuvo asociado con la progresiva reactivación económica, reflejándose principalmente en Vehículos y Transportes. No obstante, el dinamismo registrado en el primaje y los menores siniestros netos del Sistema conllevan a una importante recuperación interanual en el Resultado Técnico al 30 de junio de 2022, aunque esta mejora fue contrarrestada parcialmente con el ajuste interanual en el resultado de inversiones. A pesar de lo anterior, la utilidad neta del Sistema mejoró respecto de las pérdidas registradas al cierre del primer semestre de 2021.

Con relación a las principales medidas por parte de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), destaca que, el 16 de abril de 2021, mediante Resolución N° 1143-2021, se aprobó el Reglamento de Reservas Matemáticas, estableciendo los lineamientos con respecto a la valuación, registro contable y monitoreo de las reservas matemáticas para las pólizas de seguros que otorguen cobertura de largo plazo (mayor a un año), con excepción de las Rentas Vitalicias del Sistema Privado de Pensiones (SPP), Rentas del Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR) y el Seguro de Vida Ley. El plazo de adecuación se fijó hasta el 30 de junio de 2022. No obstante, las Aseguradoras deben implementar un plan de adecuación con avances trimestrales. De acuerdo a lo manifestado por la Gerencia, a la fecha, el impacto de la aplicación de esta Resolución aún está siendo evaluado por la Compañía.

Mediante la Resolución SBS N° 1761-2021 del 16 de junio de 2021, la SBS aprobó modificaciones sobre el Reglamento de Requerimientos Patrimoniales (Resolución SBS N° 1124-2006), haciendo cambios sobre la metodología de cálculo del margen de solvencia para los Seguros de Vida Grupo y Seguros Previsionales (SISCO) con el fin de atenuar el impacto de la sobremortalidad causada por la pandemia COVID-19 sobre los requerimientos patrimoniales. En esta línea, mediante Resolución SBS N° 2239-2021 del 30 de julio de 2021, la SBS modificó la metodología del cálculo de la tasa de reserva utilizada para calcular la Reserva Técnica del SISCO (Circular N° S-603-2003), modificó la metodología de cálculo de la Reserva por Insuficiencia de Prima (RIP) para la agrupación de seguros de vida grupal o individual de corto plazo, e incorporó porcentajes de adecuación para la constitución de la reserva IBNR para aquellos riesgos de seguro de vida distintos a seguros de Rentas y Asistencia Médica. Dicho porcentaje de adecuación para la constitución de la reserva IBNR inició con 60% para el mes de julio de 2021, y se incrementará (de forma lineal) con frecuencia mensual hasta completar el 100% a partir del mes de julio de 2023. Como resultado de la aplicación de esta Resolución, el Resultado neto de la Compañía al 30 de junio de 2022 tuvo un impacto negativo de S/22.3 millones.

Posteriormente, mediante Resolución N° 2388-2021 del 16 de agosto de 2021, la SBS aprobó el Reglamento de Seguros de Vida con Componente de Ahorro y/o Inversión, estableciendo disposiciones para las Rentas Particulares y otros seguros de vida que posean al menos un componente de ahorro o de inversión, separable o no separable según el Reglamento de Reservas Matemáticas. Dicha resolución excluye del alcance a las Rentas de Jubilación y a las Pensiones de Invalidez o de Supervivencia asociadas al Sistema Privado de Pensiones (SPP), a las pensiones del Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR) y a aquellos productos normados mediante otros reglamentos específicos. El plan de adecuación tuvo un periodo máximo hasta el 30 de junio de 2022.

En tanto, mediante la Resolución SBS N° 3872-2021 de fecha 20 de diciembre de 2021, la SBS estableció modificaciones el Reglamento de Clasificación y Valorización de las Inversiones de las Empresas de Seguros con respecto al reconocimiento inicial y medición al valor razonable de las inversiones en inmuebles. En esta resolución, la SBS estableció que las Aseguradoras deberán constituir un requerimiento

mensual de capital adicional en el cálculo del Fondo de Garantía equivalente al 10% del valor de las inversiones en inmuebles valorizadas a valor razonable. Al respecto, las Aseguradoras podrán solicitar un plan de adecuación operativo por un plazo de hasta dos años y un plan de adecuación financiero por un plazo hasta el 31 de diciembre de 2026. Cabe indicar que las inversiones en inmuebles adquiridas después de la entrada en vigencia de dicha Resolución no están sujeta a dichos plazos de adecuación. De acuerdo a lo manifestado por la Gerencia de LPV, a la fecha no hubo variación significativa en el valor de sus inversiones en inmuebles, toda vez que aún no están aplicando el modelo del valor razonable.

Por otro lado, mediante Resolución SBS N° 297-2022 de fecha 27 de enero de 2022, se modificó el Reglamento de Requerimientos Patrimoniales a fin de actualizar la relación de retención mínima utilizada en la determinación del Margen de Solvencia por operaciones de Seguros Previsionales (SISCO), a fin de que las estimaciones de las Aseguradoras sean consistentes con los niveles de retención y riesgo que vienen gestionando. Según lo comentado por la Gerencia, esta Resolución tiene un impacto positivo en la Compañía, principalmente en sus operaciones de seguros Previsionales, debido a las facilidades que le otorga en el relación a la retención de primas y siniestros.

Asimismo, el 9 de febrero de 2022, la SBS publicó los cambios en los requisitos mínimos de elegibilidad por tipo de activo del Reglamento de Inversiones de las Empresas de Seguros, los cuales se encuentran descritos en la Resolución SBS N° 418-2022. Al respecto, destacan los criterios que deben cumplir los activos subyacentes en que invierten los fondos de inversión, así como los requerimientos asociados al alineamiento de intereses entre la sociedad administradora o gestora con respecto a los partícipes. En base a lo comentado por la Compañía, esta Resolución no le generaría impacto alguno.

Posteriormente, mediante la Resolución SBS N° 2352-2022 de fecha 27 de julio de 2022, la Superintendencia modificó el Título VII del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones. De este modo, se establecieron medidas que den una solución al escenario de una eventual no adjudicación o adjudicación parcial de las fracciones del SISCO, mitigando el riesgo de prorrogarlo hasta una nueva adjudicación que asigne la totalidad de la cartera de afiliados.

Adicionalmente, con la Resolución SBS N° 02571-2022 del 17 de agosto de 2022, también se modificó parte del Reglamento de Requerimientos Patrimoniales de las Empresas de Seguros y Reaseguros, a fin de actualizar el cálculo del margen de solvencia de Seguros Previsionales en base a siniestros de la cartera *run-off*, para que dicha estimación esté acorde con el comportamiento de los siniestros en el horizonte temporal evaluado para el cálculo.

Para mayor detalle sobre el resultado del Sistema Asegurador Peruano al 30 de junio de 2022, ingrese a la sección Research de la web de Moody's Local a través del siguiente enlace (<https://www.moodylocal.com/country/pe/research>).

LA POSITIVA VIDA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
TOTAL ACTIVO	5,738,859	5,433,395	5,241,049	4,957,602	4,413,431	3,990,945
Caja y bancos	157,715	218,648	154,362	361,585	374,716	148,279
Inversiones	4,975,899	4,647,420	4,474,476	4,105,261	3,692,187	3,565,658
Cuentas por Cobrar Operaciones de Seguros Netas	100,421	102,243	90,636	69,894	57,112	43,470
Cuentas por Cobrar Reaseguradores y Coaseguradores Netas	110,246	99,724	86,940	70,120	34,882	32,599
Activo por Reservas Técnicas Reaseguradores	293,066	261,299	306,994	244,388	161,013	122,834
Inmuebles, Muebles y Equipo, Neto	16,076	16,602	25,384	26,453	26,849	17,267
TOTAL PASIVO	5,130,582	4,834,888	4,682,342	4,350,127	3,834,032	3,468,881
Obligaciones financieras	584	219	65	65,217	30	14
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	286,608	252,518	255,156	229,616	155,892	86,904
Reservas Técnicas por Siniestros	870,972	719,224	773,959	625,247	477,034	446,739
Reservas Técnicas por Primas	3,866,124	3,757,417	3,543,052	3,336,806	3,119,886	2,877,769
TOTAL PATRIMONIO NETO	608,276	598,507	558,707	607,474	579,399	522,064
Capital Social	540,388	505,450	505,450	478,011	439,720	407,903
Capital Adicional	36,542	36,542	36,542	36,542	36,542	36,542
Reservas	47,726	39,843	39,843	35,487	30,140	26,734
Ajustes al Patrimonio	(39,713)	(26,149)	(18,342)	25,639	29,359	15,662
Resultados Acumulados	23,334	42,821	(4,786)	31,796	43,637	35,222

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Primas Netas	399,859	713,649	354,162	581,443	502,428	421,530
Primas Cedidas Netas	(103,487)	(183,619)	(88,749)	(172,747)	(168,120)	(86,221)
Primas Ganadas Netas	296,372	530,030	265,413	408,697	334,308	335,309
Siniestros Incurridos Netos	(346,678)	(547,673)	(305,168)	(405,877)	(300,570)	(334,277)
Resultado Técnico Bruto	(56,497)	(17,313)	(39,755)	2,819	33,738	1,032
Comisiones sobre Primas y Reaseguros Netas	(62,790)	(115,481)	(53,754)	(125,105)	(113,786)	(87,933)
Ingresos (Gastos) Técnicos Neto	(12,369)	(13,179)	(4,118)	1,181	(22,771)	(23,268)
Resultado Técnico	(131,515)	(145,753)	(97,484)	(120,889)	(102,585)	(109,976)
Ingresos (Gastos) de Inversiones Netos	213,362	324,385	148,710	255,084	246,247	226,556
Gastos de Administración Netos	(55,564)	(102,793)	(52,123)	(90,918)	(92,160)	(82,844)
Resultado Neto	31,268	78,827	1,847	43,566	53,461	34,060

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

LA POSITIVA VIDA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Solvencia						
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.25x	1.38x	1.32x	1.54x	1.42x	1.49x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	5.66x	5.65x	4.70x	3.51x	5.80x	8.25x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.03x	1.03x	1.03x	1.03x	1.05x	1.04x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.03x	1.03x	1.03x	1.03x	1.05x	1.04x
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	8.89x	8.05x	8.81x	7.57x	8.13x	7.90x
Pasivo Total / Patrimonio	8.43x	8.08x	8.38x	7.16x	6.62x	6.64x
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Promedio	1.00x	0.94x	0.87x	0.71x	0.54x	0.65x
Primas Retenidas* / Patrimonio Promedio	1.43x	1.44x	1.19x	0.94x	0.99x	0.98x
Siniestralidad						
Índice de Siniestralidad Directa* ⁽¹⁾	82.57%	86.15%	102.42%	91.13%	62.92%	72.20%
Índice de Siniestralidad Total* ⁽²⁾	80.39%	82.37%	98.27%	91.31%	62.71%	74.12%
Índice de Siniestralidad Cedida* ⁽³⁾	122.42%	160.99%	202.92%	141.28%	89.53%	117.37%
Índice de Siniestralidad Retenida* ⁽⁴⁾	70.43%	65.19%	73.26%	75.29%	54.54%	66.68%
Rentabilidad						
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	-21.49%	-17.35%	-21.47%	-22.43%	-18.61%	-21.94%
Resultado Inversiones* / Inversiones Promedio	8.06%	7.01%	6.20%	5.93%	6.34%	6.35%
Resultado Inversiones* / Primas Retenidas*	47.13%	38.97%	39.61%	47.37%	45.03%	45.26%
ROAE* ⁽⁵⁾	18.55%	13.07%	5.54%	7.34%	9.71%	6.67%
ROAA* ⁽⁶⁾	1.97%	1.52%	0.62%	0.93%	1.27%	0.89%
Liquidez						
Liquidez Corriente	0.70x	0.87x	0.78x	0.95x	1.15x	0.90x
Liquidez Efectiva	0.13x	0.20x	0.14x	0.36x	0.53x	0.26x
Gestión						
Índice de Retención de Riesgos* ⁽⁷⁾	80.84%	82.07%	80.71%	75.73%	76.63%	85.33%
Índice Combinado* ⁽⁸⁾	99.42%	92.46%	105.42%	116.85%	93.39%	101.99%
Índice de Manejo Administrativo* ⁽⁹⁾	14.11%	13.53%	15.12%	18.35%	18.21%	17.77%
Índice de Agenciamiento* ⁽¹⁰⁾	12.03%	11.28%	13.75%	17.57%	15.82%	14.97%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	36	33	33	37	28	26
Periodo promedio de pago de siniestros (días)	119	119	109	135	183	174
Primas Totales* / Número de Personal (S/ Miles)	n.d	3,455	n.d	949	1,050	1,006

* Últimos 12 meses.

n.d: No disponible.

⁽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 Vida Seguros y Reaseguros S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.12.21) ^{2/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 30.06.22)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Entidad	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 30 de marzo de 2022.

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 2018, 2019, 2020 y 2021, así como los estados financieros intermedios al 30 de junio de 2022 y 2021 de La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A.; además de 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.

© 2022 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, DIFUNDIR, 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, COMERCIALIZABILIDAD 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 JPY100.000 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.

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.