

LA POSITIVA VIDA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.

Informe con EEFF¹ al 30 de junio de 2020
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 29 de septiembre de 2020
Sector Seguros – Vida, Perú

Equipo de Análisis

Rolando Ángeles rangeles@ratingspqr.com	Daicy Peña dpena@ratingspqr.com	(511) 208.2530
---	--	----------------

Fecha de información	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-19	dic-19	jun-20
Fecha de comité	22/03/2016	30/03/2017	27/03/2018	28/03/2019	27/09/2019	30/03/2020	29/09/2020
Fortaleza Financiera	PEA-	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Perspectiva	Positiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva	Positiva

Significado de la clasificación

PEA: Empresa solvente, con excepcional fortaleza financiera intrínseca, con buen posicionamiento en el sistema, con cobertura total de riesgos presentes y capaz de administrar riesgos futuros.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos +/- mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías PEA y PED inclusive.

"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 por PCR 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 PCR (<http://www.ratingspqr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes."

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de Fortaleza Financiera en PEA a la Compañía de Seguros La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A. La decisión se sustenta en la mejora del posicionamiento del Grupo La Positiva en el mercado asegurador, aunado al respaldo de FIDELIDADE. En cuanto a la Compañía, se resalta que logrado alcanzar mejorar su participación de mercado, a pesar del impacto de la pandemia, y mantiene una cobertura acorde al mercado. Asimismo, la calificación considera la disminución de la rentabilidad y el resultado técnico neto ligados al Sistema Privado de Pensiones (SPP).

Perspectiva u observación

Positiva

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento del Grupo y respaldo de FIDELIDADE.** Con más de 80 años de experiencia, el Grupo La Positiva² (LPG y LPV) se ha consolidado como una de las marcas de mayor reconocimiento del mercado asegurador peruano. A junio 2020, el Grupo La Positiva alcanzó un *market share* de 12.8% respecto al total de primas netas del sistema asegurador (Ramos generales, accidentes y enfermedades, y ramos de vida), manteniéndose en la cuarta posición; en tal sentido, se resalta que el Grupo ha recortado distancias respecto al Grupo Mapfre (3º posición en el sistema), alcanzando una diferencia en primas netas de S/ 13MM al corte de evaluación (dic-19: S/ 66.6MM). Finalmente, se destaca que FIDELIDADE, accionista mayoritario del Grupo, es la aseguradora líder en Portugal, con presencia en Europa, Asia y África; y posee el respaldo de Fosun International Limited, empresa multinacional China cotizada en Hong Kong desde el 2007.
- **Reducción de primas netas colocadas por el impacto de la pandemia COVID-19; mayor participación de mercado.** A junio 2020, las primas netas de la Compañía disminuyeron 5.8% (S/ -21.2MM) respecto al primer semestre del 2019, ubicándose en S/ 340.9MM; principalmente por la disminución de primas colocadas en el segmento de renta particular, que disminuyó 40.4% (S/ -27.4MM), contrarrestado por el incremento de la producción en seguros previsionales y SCTR, que aumentaron 8.4% y 30.7% respectivamente. Al respecto, se destaca que LPV presentó una mejor performance de producción que el mercado de vida, que disminuyó 7.5% Interanualmente. Asimismo, LPV logró alcanzar la tercera posición del mercado de seguros de vida.
- **Resultado técnico neto afectado por la pandemia y ligado al SPP.** el resultado técnico neto registró una pérdida de S/ -67.6MM (Acorde a la naturaleza del negocio y el cambio de legislación para el cálculo de las reservas), mayor en 36% a la pérdida registrada en jun-19, que ascendió a S/ -49.7MM. Explicado por el registro de una pérdida por S/ -9.7MM en el resultado técnico bruto, en contraposición a la utilidad por S/ 16.6MM generada hacia jun-19, a raíz

¹ No auditados.

² La Positiva Generales (LPG) y La Positiva Vida (LPV).

del incremento en los siniestros de primas netas y los siniestros de reaseguro aceptado. A nivel desagregado, el resultado técnico neto negativo está asociado principalmente al negocio de rentas vitalicias y renta particular, que aportaron S/ -63.9MM y S/ -9.5MM respectivamente (jun-19: S/ -62.2MM y S/ -5.4MM).

- **Impacto de la pandemia sobre la rentabilidad.** La utilidad neta de LPV disminuyó 53.2% (S/ -16.3MM) respecto al primer semestre del 2019, ubicándose en S/ 14.3MM; explicado por el incremento de la pérdida en 36% (S/ +17.9MM) correspondiente al resultado técnico neto, y el incremento de gastos de administración en 19.4% (S/ +7.6MM), ligeramente compensado por el incremento en 7.7% (S/ +9.2MM) del resultado de inversiones. En consecuencia, los indicadores ROE y ROA (SBS) disminuyeron hasta 6.6% y 0.8% respectivamente (jun-19: 6.8% y 0.9%), debajo del promedio del sistema asegurador y principales competidores.
- **Niveles de cobertura adecuados.** El nivel de cobertura global de obligaciones técnicas se mantuvo en 1.06x al corte de evaluación (jun-19: 1.06x), a la par con el promedio de la competencia (1.06x) y ligeramente superior al promedio del ramo vida (1.05x). Por otro lado, LPG registró una cobertura de requerimientos patrimoniales de 1.39x (jun-19: 1.48x); ubicándose debajo del promedio del sistema asegurador (1.41x), aunque superó el promedio de los principales competidores (1.36x).

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la “Metodología de calificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros de vida (Perú)” vigente, la cual fue aprobada en Sesión 04 de Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** EEFF auditados al cierre de los ejercicios 2015 – 2019 y no auditados al cierre de junio 2020 y 2019.
- **Riesgo Crediticio y Reaseguros:** Plan de Reaseguros, Manuales, Información SBS.
- **Riesgo de Inversiones:** Política de Inversión, Plan anual y seguimiento trimestral de Inversiones, información SBS.
- **Riesgo de Solvencia y Liquidez:** Informe cumplimiento requerimientos patrimoniales, Manuales, información SBS.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** La Compañía se encuentra afecta a los riesgos inherentes del negocio, como son el riesgo de crédito en activos de inversiones, riesgo de liquidez, riesgo de mercado; y riesgo operacional. Adicionalmente, la Clasificadora continuará monitoreando el impacto de la pandemia COVID-19 sobre el sistema asegurador y el cumplimiento del presupuesto establecido.

Hechos de Importancia

- El 20 de julio de 2020, en Sesión de Directorio se acordó capitalizar el 50% de las utilidades generadas durante el tercer trimestre del 2020
- El 08 de julio de 2020, se llevó a cabo la Junta de Accionistas Obligatoria Anual bajo modalidad no presencial, en la cual se aprobó la Gestión Social y dictamen de los auditores externos, se ratificó al Gerente General, y se aprobó la aplicación de utilidades del ejercicio 2019 por un total de S/ 53.5MM, según detalle presentado en el HI. En consecuencia, el Capital Social aumentó hasta S/ 478MM
- El 22 de junio de 2020, se modificó la composición de los Comités de Riesgos e Inversiones, según detalle presentado en HI.
- El 18 de junio de 2020, se realizó la Convocatoria para la Junta de Accionistas Obligatoria Anual bajo modalidad no presencial, en la cual se evaluarán los siguientes puntos: Modificación del Estatuto Social por variación de Capital Social, Aprobación de la Gestión Social y distribución o aplicación de utilidades, entre otros.
- El 25 de mayo de 2020, en Sesión de Directorio se acordó retirar del Comité de Remuneraciones al Sr. Marcos Buchi Buc, e incorporar en su reemplazo al Sr. Felipe Silva Mendez.
- El 17 de abril de 2020, en Sesión de Directorio se acordó capitalizar el 50% de las utilidades generadas durante el segundo trimestre del 2020. Adicionalmente, se informó sobre el cese del Sr. Marcos Buchi Buc en el Directorio, siendo reemplazado por el Sr. Felipe Silva Mendez.
- El 20 de marzo de 2020, la Compañía informó respecto al aplazamiento de la Junta de Accionistas Obligatoria Anual.
- El 16 de marzo de 2020, la Compañía informó respecto al desarrollo de sus operaciones bajo el estado de emergencia nacional, a causa del COVID-19.
- El 04 de marzo de 2020, se realizó la Convocatoria para la Junta de Accionistas Obligatoria Anual, en la cual se evaluarán los siguientes puntos: Modificación del Estatuto Social por variación de Capital Social, Aprobación de la Gestión Social y distribución o aplicación de utilidades, entre otros.
- El 28 de enero de 2020, en Sesión de Directorio, se acordó la conformación del Comité de Buen Gobierno Corporativo, conformado por: Manuel Mendes Brandao, Maria Isabel Toucedo Lage, Pedro Felipe Iñiguez Ducci y Manuel Bustamante Olivares
- El 25 de noviembre de 2019, en Junta Extraordinaria de Accionistas, se acordó realizar la modificación del número de Directores estableciéndolo en 11 miembros. Además, se acordó nombrar como Director Independiente a Manuel Brandao Mendes.
- El 04 de octubre de 2019, la Compañía informó respecto a la inscripción en Registros Públicos del aumento del Capital Social por un monto de S/ 31.8MM, en consecuencia, el nuevo saldo de Capital Social asciende a S/ 439.7MM.

- El 04 de septiembre de 2019, la Compañía informó que el Auditor Externo inició su visita de trabajo.
- El 28 de agosto de 2019, la Compañía informó que se realizó la Junta General de Accionistas de la empresa Transacciones Financieras, en el cual se acordó aprobar el "Proyecto de Escisión" del mismo.
- El 27 de agosto de 2019, en Junta General Extraordinaria de Accionistas, se acordó aprobar el "Proyecto de Escisión" de la sociedad Transacciones Financieras S.A.
- El 23 de julio de 2019, se realizó la convocatoria a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 27 de agosto de 2019. El tema en agenda corresponde al proyecto de escisión de la sociedad Transacciones Financieras S.A.
- El 23 de julio de 2019, en Sesión de Directorio, se designaron los miembros suplentes del Comité de Inversiones.
- El 25 de junio de 2019, en Junta General Extraordinaria de Accionistas, se acordaron los siguientes puntos: (i) Realizar un aumento de capital social por S/ 31'816,124, correspondiente a la capitalización de resultados acumulados del ejercicio 2018; en consecuencia, el capital social de la Compañía alcanzaría S/ 439'719,585 representado por 439'719,585 acciones con derecho a voto de un valor nominal de S/ 1 cada una. Asimismo, el porcentaje de beneficios de acciones liberadas a favor de los accionistas es de 7.79% de las acciones poseídas; (ii) no habrá distribución de dividendos.
- El 25 de junio de 2019, en Sesión de Directorio se designaron a los miembros suplentes del Comité de Riesgos, Inversiones y Auditoría.

Contexto Económico:

En el 2Q-20, la economía peruana registró una contracción de -30.2% respecto al 2Q-19 (1.1%), afectada principalmente por las medidas de confinamiento determinadas por el gobierno para contener el avance del virus COVID-19, restringiendo la actividad económica (salvo alimentos, medicamentos y servicios básicos), afectando el empleo y los ingresos de la economía, y la consecuente caída de la demanda interna y las exportaciones. En términos acumulados, el PBI registró una caída de -17.3% en el 1S-20, muy por debajo de lo registrado el 1S-19 (1.8%).

Así, en cuanto a la demanda interna, se registró una desaceleración significativa de la inversión bruta fija en -57.7%, dada la reducción de nuevas construcciones en -67.2% y de maquinarias y equipos en -43.7%; menor consumo final privado en -22.1%, en línea con el menor ingreso real de los trabajadores tras caer el empleo en -39.6%; y el menor gasto de gobierno en -3.2% dado el menor gasto en administración pública en -2.1% y educación pública en -10.5%.

En cuanto al resultado comercial, se registró una caída de las exportaciones en -40.3% dada la menor demanda externa en productos tradicionales y no tradicionales como harina de recursos hidrobiológicos, pescado y metales como oro y cobre; mientras que las importaciones se redujeron en -31.3% dada la menor compra de bienes de consumo, capital y materiales de construcción, materias primas y productos intermedios. En cuanto a los ingresos del gobierno, estos se redujeron en -37.8% en línea con la paralización económica y alivio tributario fraccionando o postergando impuestos a los contribuyentes.

Por el lado de la oferta, los que registraron una mayor contracción principalmente son los sectores que involucran aglomeración de personas como hoteles y restaurantes, siendo los más afectados en un -89.8%. A su vez, el sector construcción se redujo en -67.2% dada su relación importante con el ciclo económico (suspensión o paralización de obras) y la demanda interna (remodelaciones), seguido del transporte y almacenamiento (-55.3%) dada la suspensión del tránsito ya sea aéreo como terrestre, y comercio (-45.4%) sustentado en el comercio al por mayor y menor en prendas, maquinaria y combustible.

Así mismo, se resalta la reducción de la actividad extractiva de la minería e hidrocarburos (-34.1%), donde la minería se contrajo -37.0% por menores envíos de oro, zinc, plata y cobre, y los hidrocarburos en -18.0% por menor producción de petróleo y gas; de igual manera, la manufactura vio reducida su producción en -34.3%, en línea con la paralización económica, reduciendo la fabricación textil, cuero, productos metálicos, madera, papel, química, entre otros. En conjunto (Extractivas y Manufactura), estas representan el 30.9% del producto bruto interno.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	ANUAL						PROYECCIÓN ANUAL*		
	2015	2016	2017	2018	2019	II-Trim-20	I-Sem-20	2020	2021
PBI (var. % real)	3.30%	4.00%	2.50%	4.00%	2.20%	-30.20%	-17.30%	-12.50%	11.50%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. % real)	8.40%	12.30%	3.60%	-1.30%	-0.10%	-34.10%	-19.90%	-10.20% -14.40%	10.70% - 6.90%
PBI Manufactura (var. % real)	-0.90%	-0.10%	0.60%	5.70%	-1.70%	-34.30%	-22.80%	2.10%	7.70%
PBI Electr & Agua (var. % real)	6.60%	7.80%	0.90%	4.50%	3.90%	-19.40%	-10.70%	-7.90%	12.6%
PBI Pesca (var. % real)	18.20%	-11.10%	9.90%	39.90%	-25.20%	-15.80%	-15.60%	9.50%	8.50%
PBI Construcción (var. % real)	-5.40%	-2.60%	2.40%	5.40%	1.60%	-67.20%	-41.70%	-25.40%	23.20%
Inflación (var. % IPC)	4.40%	3.20%	1.40%	2.20%	1.90%	-0.18%**	1.02%	0.00%	0.50%
Tipo de cambio promedio (US\$)	3.19	3.38	3.26	3.29	3.34	3.44	3.44	3.40	3.40

Fuente: BCRP, INEI / Elaboración: PCR

*BCRP, Reporte de inflación de junio 2020. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

** Inflación de jun-20 vs jun-19

Para el año 2020, el BCRP proyecta un menor crecimiento del PBI en -12.5%, el más bajo de las últimas tres décadas, sustentado principalmente por los choques negativos de oferta relacionados con la producción dada las medidas de confinamiento, limitación del transporte y logística a nivel general; y la caída de la demanda interna causada por la pérdida de empleo generalizado, independientes que no generan ingresos, restricciones en entregas, y el cambio en el patrón de ahorro-inversión de las familias; lo cual podría agravar la situación en empresas que vean deteriorada en

mayor cuantía su nivel de actividad, generando quiebras empresariales e inestabilidad generalizada en el sistema financiero.

De acuerdo con la entidad, se espera que se recupere parcialmente la economía para el año 2021, en un contexto de normalización de las actividades empresariales a partir del 3Q-20 cuando las medidas restrictivas para preservar la salud sean poco a poco flexibilizadas, sin embargo, dada las proyecciones sobre la contracción de la inversión privada y demanda interna, no sería suficiente para revertir el desempeño de este año sino hasta el 1Q-22, en un escenario base.

Contexto Sistema

Primas

Al cierre del primer semestre del 2020, ante el contexto de la economía por la expansión del COVID-19, las primas netas del sistema asegurador alcanzaron S/ 6,534.1MM, presentando un retroceso 5.0% (-S/ 342.7MM) en comparación al primer semestre del 2019, a raíz de la menor producción de primas de los ramos que integran el mercado. En detalle, las primas netas del Ramo generales exhibió una reducción de -3.3% (-S/ 80.4MM), asociado principalmente a la reducción de primas de vehículos -24.1% (-S/ 171.7MM) y aviación -44.1% (-S/ 36.5MM) que contrarrestaron el crecimiento de la producción de primas por terremoto, incendio, líneas aliadas, agrícola y cauciones, que ascendieron en +S/167.9MM en conjunto. Asimismo, en el ramo de accidentes y enfermedades la reducción de -2.3% (-S/ 22.5MM) respondió principalmente a menor producción de primas de accidentes personales -22.3% (-S/ 31.5MM) y SOAT -15.8% (-S/ 34.9MM), a pesar del aumento de producción de primas por asistencia médica +8.8% (+S/ 53.9MM).

Las reducciones más significativas se presentaron en el ramo vida, que disminuyó 6.9% respecto al primer semestre del 2019. Los seguros de vida disminuyeron 8.8% (-S/ 209.9MM), luego que los productos renta particular y vida individual (de corto y largo plazo) mostraran una reducción del -24.9% (-S/ 123.6MM) y -15.2% (-S/ 99.9MM) respectivamente. Por su parte, los Seguros del Sistema Privado de Pensiones mostraron una reducción de 2.8% (-S/ 29.8MM) explicados por menor producción de primas de renta de jubilados, pensiones de invalidez y de sobrevivencia (-S/ 67.5MM como conjunto), que superaron el crecimiento de primas de seguros previsionales +6.4% (+S/ 37.7MM).

Las primas cedidas del sector totalizaron S/ 1,741.7MM, registrando un crecimiento de 9.9% (+S/ 157.5MM), principalmente por mayor nivel de primas cedidas del ramo generales y ramos de vida. De esta manera, el índice de cesión de primas anualizado se incrementó ligeramente en +1.1 p.p. y ascendió a 24.7%.

Siniestralidad

Al cierre del primer semestre de 2020, los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 3,215.2 MM, mostrando una reducción interanual de 19.7% (-S/ 786.3MM); asimismo, en términos anualizados la siniestralidad ascendió a S/ 6,692.9MM (jun-19: S/ 7,646.2MM), obteniendo un índice de siniestralidad directa (ISD) anualizado de 48.60% (jun-19: 56.0%) y un índice de siniestralidad retenida (ISR) anualizado de 48.3% (jun-19: 46.1%).

Analizando la siniestralidad por ramo, el ISD del Ramo generales se ubicó en 25.9% y se redujo en -43.4 p.p, asociado a disminuciones de siniestralidad de los riesgos de Incendio, líneas aliadas, aviación, agrícola y terremoto. Mientras que en el ramo Seguros de accidentes y Enfermedades el referido índice se ubicó en 50.3%, mostrando una reducción de -9.4 p.p, principalmente por menor siniestralidad en Asistencia médica y SOAT.

Sin embargo, a diferencia de los dos ramos mencionados, el ISD de Seguros de Vida alcanzó 34.5%, presentando un crecimiento de +10.9 p.p., explicado principalmente por mayor siniestralidad en SCTR, renta particular, vida individual de corto plazo y desgravamen. Mientras que, el ISD de Seguros del Sistema Privado de Pensiones alcanzó 132.1% (+22.8 p.p. vs jun-19), incremento asociado principalmente a mayor siniestralidad en Pensiones de invalidez, seguros previsionales y renta jubilados.

Análisis de la institución

Reseña y Grupo Económico

La Positiva Vida Seguros y Reaseguros (en adelante “La Positiva Vida”, “LPV” o “la Compañía”) inició operaciones en noviembre 2005, como resultado de la segregación de un bloque patrimonial de La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.A constituido por activos y pasivos vinculados al rubro de seguros de vida. En diciembre de 2015, se incorpora al accionariado Consorcio Financiero S.A., a través de su subsidiaria CF Inversiones Perú, alcanzando una participación actual de 40.1%.

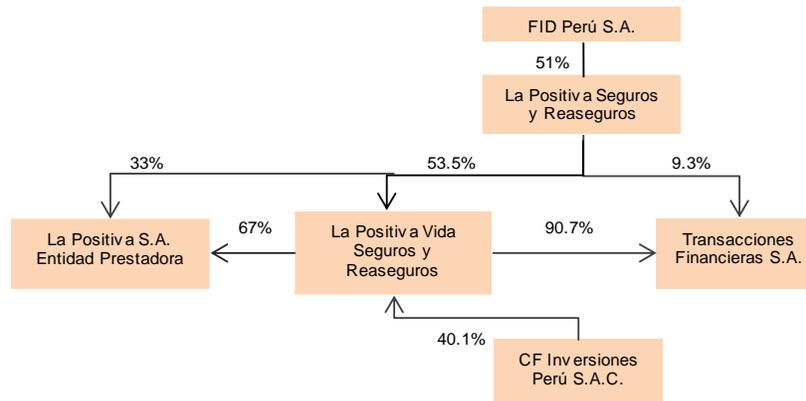
Posteriormente, el 07 de enero de 2019, mediante hecho de importancia, La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.A. anunció la actualización de su grupo económico como consecuencia de la adquisición del 51% de su capital social por parte de FIDELIDADE Companhia de Seguros S.A., de esta forma, Fidelidade adquirió participación indirecta sobre la Compañía. FIDELIDADE es la aseguradora líder en el mercado de seguros de Portugal y posee presencia en Europa, Asia y África. Asimismo, posee como principal accionista a Fosun International Limited, empresa multinacional China cotizada en Hong Kong desde el año 2007, que mantiene su clasificación *Long Term Issuer Credit Rating* en “BB”, aunque se modificó su perspectiva a “negativa” desde “estable” producto del perfil de deuda de corto plazo que mantiene, el cual incrementa su riesgo de refinanciamiento³. Por otro lado, se realizó un *downgrade* a su clasificación

³ Clasificación revisada el 11 de agosto del 2020.

Long Term Corporate Family Rating hacia “Ba3” desde “Ba2” y se modificó a “negativa” desde “estable”; sustentado en el ambiente operativo desafiante que enfrenta producto del impacto económico de la pandemia, presionando su liquidez y apalancamiento⁴.

En consecuencia, la Compañía forma parte de un Grupo Económico compuesto por 6 empresas: FID Perú S.A., La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.A. (LPG); Inversiones CF Perú S.A.C. (Inversiones CF); La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A.; La Positiva S.A. Entidad Prestadora de Salud (La Positiva EPS) y Transacciones Financieras S.A. En tal sentido, la Compañía es una subsidiaria de La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.A., la cual posee el 53.5% de su capital social al cierre de junio 2019. Asimismo, la siguiente participación importante en el accionariado de LPV (40.1%) es propiedad de Inversiones CF, subsidiaria de Consorcio Financiero S.A., grupo empresarial involucrado en los sectores de seguros, banca y servicios financieros para empresas.

Por otro lado, La Positiva Vida es propietaria del 67% de acciones de La Positiva EPS y el 90.7% correspondiente a Transacciones Financieras S.A., empresa dedicada a la tenencia de inversiones mobiliarias e inmobiliarias, y accionista de las compañías Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. (Bolivia), Alianza Vida Seguros y Reaseguros (Bolivia).



Fuente: La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A. / Elaboración: PCR

Responsabilidad Social y Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que La Positiva Vida posee un nivel de desempeño Óptimo (Categoría RSE2, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima) respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social. Además, presenta un nivel de desempeño Sobresaliente (Categoría GC1, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima) en cuanto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. El detalle de los aspectos considerados que justifican las calificaciones otorgadas se incluye en la sección ESG del informe de cierre anual 2019, elaborado con fecha 30 de marzo de 2020.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley General de Sociedades. A junio 2020, el capital autorizado, suscrito y pagado asciende a S/ 439'719,585 representado por 439'719,585 acciones comunes con un valor nominal de S/ 1.00 cada una.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL (JUNIO 2020)

Accionistas	Participación	Plana Gerencial	
La Positiva Seguros y Reaseguros	53.545 %	Juan Manuel Peña Henderson	Gerente General
CF-Inversiones Perú S.A.C.	40.144 %	Alberto Vásquez Vargas*	Gerente Corporativo Administración y Finanzas
FID Perú S.A.	5.691%	Javier Guillermo Chang Choy	Gerente Corporativo de Tecnología de la Información
Otros minoritarios	0.620%	Leonor María Avendaño Arana	Gerente Corporativo Legal
Total	100%	Jaime Gensollen Revilla	Gerente Corporativo de Auditoría
Directorio			
Andreas von Wedemeyer Knigge	Presidente	Andrés Montoya Stahl	Gerente Corporativo de Riesgos y Función Actuarial
José Manuel Alvarez Quintero	Vicepresidente	Carlos Enrique Morey Lindley	Gerente Corporativo de Desarrollo Organizacional y Talento
Luis Baba Nakao	Director		
Felipe Silva Mendez	Director	Alberto Vasquez Vargas	Gerente de División de Inversiones
Pedro Felipe Iñiguez Ducchi	Director	Raul Fermor Baracco	Gerente Comercial Personas
Juan Manuel Peña Henderson	Director	Pedro Fuentes Vergaray	Gerente de Área Técnica Actuarial
André Simoes Cardoso	Director	César Francisco Noya Bao	Gerente División de Negocios y Personas
Raimundo Luis Tagle Swett	Director	Silvana Orezzoli Vigil	Gerente de Marketing y Canales Digitales
María Isabel Toucedo Lage	Director	José Ignacio Pérez Gubbins	Gerente Inmobiliario
Tomas Zavala Mujica	Director	Gustavo Fernando Rivera Gálvez	Gerente de Operaciones
Manuel Brandão Mendes	Director	Cesar Urmachea Bahamonde	Gerente Adjunto de Cumplimiento Normativo
Manuel Bustamante Olivares	Director Suplente		
Luis Jaime Marques	Director Suplente		
Guillermo José Valenzuela Brito	Director Suplente		

⁴ Clasificación revisada el 28 de julio del 2020.

*El Sr. Alberto Vásquez Vargas lidera de manera interina la Gerencia Corporativa de Administración y Finanzas desde octubre del 2019.

Fuente: La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A. / **Elaboración:** PCR

El Directorio está presidido por el Sr. Andreas von Wedemeyer Knigge, que posee el grado de Administrador de Empresas por la Universidad de Hamburgo. Actualmente, también se desempeña como presidente del Directorio de La Positiva y La Positiva EPS; además, es Presidente Ejecutivo de Corporación Cervesur y Presidente de las diversas empresas que conforman este grupo empresarial.

La Gerencia General se encuentra a cargo del Sr. Juan Manuel Peña Henderson, quien es Licenciado en Administración por Barry University y MBA de la Universidad de Purdue; además siguió un curso de Master of Management Information Systems en University of Miami. El Sr. Henderson posee más de 27 años de experiencia dentro de las empresas del Grupo.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

La Compañía se dedica básicamente a brindar coberturas en el ramo de vida, ya sean seguros previsionales o de accidentes y fallecimiento. Gran parte de sus operaciones se dirigen a operar las cuotas de participación adjudicadas bajo licitación de primas al Sistema Privado de Pensiones (SPP). Tiene un amplio alcance territorial, beneficiando el acceso y rapidez en la atención al cliente.

Productos o Líneas de Negocio

La Positiva divide su abanico de productos en las siguientes unidades de negocio:

Canal Comercial Personas:

- **Rentas Vitalicias y Seguros Previsionales.** Dirigida a los afiliados del Sistema Privado de Pensiones (SPP) que cumplen los requisitos mínimos para tramitar su Jubilación Legal, así como Pensiones de Invalidez y Pensiones de Sobrevivencia. Los seguros previsionales se vienen ofreciendo desde el 2015, dada la participación y adjudicación de LPV en la segunda, tercera y cuarta licitación del SISCO.
- **Vida Individual.** Encargada de la comercialización de seguros de vida individual a través de una fuerza de venta propia, dirigidos a hombres y mujeres de los NSE A, B y C de entre 25 y 50 años. Los productos ofrecidos en este segmento involucran Vida Positiva temporal con devolución total, sin devolución, académico, futuro, ahorro e inversión.
- **Renta Particular.** Esta línea de negocio permite al asegurado la opción de aportar parte del fondo obtenido de la jubilación, adicionalmente a otras fuentes de ingresos, como inversiones excedentes.
- **Seguros de Protección Familiar.** Corresponde a la comercialización de seguros de sepelio y vida individual a través de una fuerza de venta propia y principalmente a familias de hasta 5 integrantes, como también a hombres y mujeres del NSE C y D de entre 25 y 65 años. Entre los productos que se comercializan en este segmento está Seguro de Vida Individual "Continuidad de Negocio", Seguro de Vida "Pensión educativa" y Seguro de Sepelio "Familia Protegida".

Canal Comercial Empresas:

- **Vida Tradicional.** Esta línea de negocio comprende una gama de productos, desde la comercialización de seguros obligatorios como Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR), seguro de Desgravamen; hasta la venta de seguros modulares de Vida Individual corto y largo plazo, Vida Grupo, Accidentes Personales, los cuales están dirigidos a corporaciones, grandes empresas, medianas empresas, PYME's y canales de comercialización como Bancaseguros, en todo el país.

Estrategia Corporativa

La Compañía incorpora planes estratégicos orientados hacia el fortalecimiento de los negocios de vida, poniendo énfasis en los negocios de renta particular, riesgos laborales y los diversos productos de vida individual. En consecuencia, decidió reforzar el foco de la gestión en cuatro estrategias claves:

- **Diversificación de los negocios:** Las áreas comerciales⁵ y técnicas enfocaron sus esfuerzos en conseguir cuentas y clientes que tuvieran un impacto importante en primas y resultado técnico. En consecuencia, el Canal Empresas desarrolló una oferta personalizada para el segmento corporativo con el objetivo de aumentar su participación dentro del mismo. El Canal Personas se orientó hacia el crecimiento dentro del negocio de Renta Particular aprovechando el conocimiento de su fuerza de ventas consolidada.
- **Liderazgo en provincias y mercado masivo:** La Compañía decidió reforzar la gestión en las principales ciudades del país, a través de una mejora de procesos internos que ayuden a mejorar la autonomía de los equipos comerciales y el soporte para esta actividad, con el objetivo de mantener su fuerte presencia dentro del mercado de provincias y masivo.

⁵ La estructura comercial de La Positiva Vida se divide en dos gerencias comerciales: Canal Empresas y Canal Personas

- Automatización de procesos clave: La Positiva Vida decidió redefinir los procesos clave que tuviesen impacto en la experiencia del cliente. Por lo cual implementó el desarrollo de herramientas tecnológicas que brinden el soporte necesario a los clientes en las partes más críticas el proceso de cada negocio⁶.
- Rentabilidad y sostenibilidad del negocio: La Compañía acordó, en primer lugar, reforzar la gestión del área de inversiones, realizando cambios en su modelo de trabajo interno e incrementando su alcance y responsabilidad, y, en segundo lugar, enfocar la gestión comercial en negocios que ayuden a generar sinergias a nivel corporativo con el objetivo de alcanzar mayores márgenes de rentabilidad.

Contingencias ante la pandemia COVID-19:

El Grupo la Positiva implementó las siguientes medidas para asegurar la continuidad de operaciones bajo el contexto del impacto de la pandemia COVID-19 y las medidas de confinamiento decretadas por el Gobierno para controlar la emergencia sanitaria:

- En febrero de 2020, previo a la declaración del estado de emergencia, se activó el Comité de Crisis y Gestión del Riesgo por COVID-19.
- En marzo de 2020, se implementó el trabajo remoto en casi todas las áreas de la organización; mientras las áreas de atención al público atienden en horario restringido. Respecto a la atención de clientes, no se interrumpió el servicio de call center, la atención por la página web y aplicativos móviles. Asimismo, continuó la atención de servicios de salud a través de la Línea Positiva, médicos a domicilio y personal “*implant*” en las clínicas, al ser requerido.
- El canal tradicional (*brokers* e intermediarios) continuó operando; igualmente, se generaron colocaciones de primas a través del canal bancaseguros, canal digital y fuerza de venta propia (renta particular y vida individual).

Posición Competitiva

A junio 2020, a nivel de grupo asegurador, La Positiva (La Positiva Generales y La Positiva Vida) se mantiene en la cuarta posición del ranking de principales aseguradoras a nivel nacional, con una participación de 12.8% (S/ 835.1MM) respecto al total de primas netas del sistema asegurador (Ramos generales, accidentes y enfermedades, y ramos de vida) que alcanzó S/ 6,534.1MM.

Sus principales competidores son: Rimac (1^o posición), Pacífico Seguros (2^o) y Mapfre⁷ (3^o), que alcanzaron participaciones de 31.1%, 26% y 13% respectivamente. En relación a lo anterior, el Grupo La Positiva ha recortado distancias respecto al Grupo Mapfre, alcanzando una diferencia en primas netas de S/ 13MM al corte de evaluación (dic-19: S/ 66.6MM). Finalmente, destaca que registró la segunda mejor *performance* en colocación de primas netas (var. interanual: -1.7%), mientras el mercado se contrajo en 5% respecto al primer semestre del 2019.

PRIMAS NETAS* - PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA ASEGURADOR

Grupo Asegurador	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-20
Primas netas del sistema	S/ 11,256.3MM	S/ 11,327.1MM	S/ 12,868.7MM	S/ 14,113.5MM	S/ 6,534.1MM
Rimac Seguros	31.5%	31.4%	30.4%	30.7%	31.1%
Pacífico Seguros	24.4%	25.9%	26.4%	25.9%	26%
Grupo Mapfre (Mapfre Perú + Mapfre Perú Vida)	13.9%	13.7%	13.4%	13.2%	13%
Grupo La Positiva (La Positiva Generales + La Positiva Vida)	11.5%	11.0%	11.9%	12.7%	12.8%
Participación Acumulada	81.3%	82.0%	82.1%	82.5%	82.8%
Primas netas – Diferencia entre 3^o y 4^o posición	S/ 275.8MM	S/ 312.6MM	S/ 202.0MM	S/ 66.6MM	S/ 13MM

*Primas netas de Ramos generales, accidentes y enfermedades y ramos de vida

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

A junio 2020, La Positiva Vida alcanzó la tercera posición del ranking de primas netas colocadas correspondientes al ramo vida⁸; con una participación de 10.3% (jun-19: 10.1%); recuperándose en comparación a los años 2017 y 2018, donde su participación se redujo hasta 8.9%. Finalmente, los principales competidores en el mercado de vida son: Pacífico Seguros (1^o posición), Rímac (2^o), Mapfre Perú Vida (4^o) e Interseguro (5^o), que alcanzaron participaciones de 29.5%, 25.1%, 10.2% y 9.1% respectivamente.

Los principales productos de la Compañía son: seguros previsiones (32.1% de las primas netas), desgravamen (13.8%), seguro complementario de trabajo en riesgo – SCTR (13.6%) y renta particular (11.9%). Al respecto, la Compañía ocupa la tercera posición en seguros previsionales, con un *market share* de 17.4% en el rubro; se ubica en la sexta posición en desgravamen, con un *market share* de 6.2% en el rubro; se ubica en la tercera posición en SCTR, con un *market share* de 23.6% en el rubro; y finalmente, se ubica en la quinta posición en renta particular, con un *market share* de 10.9% en el rubro.

LA POSITIVA VIDA: PRINCIPALES PRODUCTOS

Producto	Primas netas* (Millones de S/)				Jun-20	Var. Primas Jun-20/19	Var. % Jun-20/19	Market Share	
	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-19				Dic-19	Jun-20
Seguros previsionales	141.2	157.2	200.5	100.9	109.4	8.5	8.4%	17.1%	17.4%
Renta particular	10.8	71.2	121.1	67.9	40.5	-27.4	-40.4%	12.7%	10.9%
Desgravamen	73.6	89.5	100.2	51.2	47.2	-3.9	-7.7%	6.4%	6.2%

⁶ A la fecha se cuenta con la herramienta tecnológica SED (Sistema de Emisión a Distancia) que ha ayudado a generar eficiencias operativas dentro del negocio de riesgos laborales.

⁷ Incluye Mapfre Perú y Mapfre Perú Vida.

⁸ Incluyendo el rubro de accidentes personales.

SCTR	62.3	68.2	84.4	35.6	46.5	10.9	30.7%	19.1%	23.6%
Pensiones de invalidez	44.8	52.3	55.5	25.7	22.7	-2.9	-11.4%	12.3%	11%
Pensiones de sobrevivencia	53.9	49.4	49.7	23.7	21.9	-1.7	-7.3%	11.2%	12%
Total primas netas	500.9	587.6	719.2	362.1	340.9	-21.2	-5.8%	10.1%	10.3%

*Primas netas de ramos de vida + accidentes personales

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El plan estratégico de la Positiva Vida al cierre del 2020 contempla crecer en los productos de vida tradicional y vida individual. En el primer caso, se enfocará en el ramo vida ley (actualmente LPV representa el 14.5% de primas netas del ramo), aprovechando la captación de cuentas estratégicas y del sector público (*cross selling* de productos con los ramos de *property*); por otro lado, se han captado y renovado cuentas estratégicas del ramo SCTR bajo mejores condiciones (actualmente LPV alcanza un *market share* de 23.6%). Respecto a vida individual, el crecimiento estaría sustentado en el aumento de la fuerza de ventas y el impulso de canales digitales.

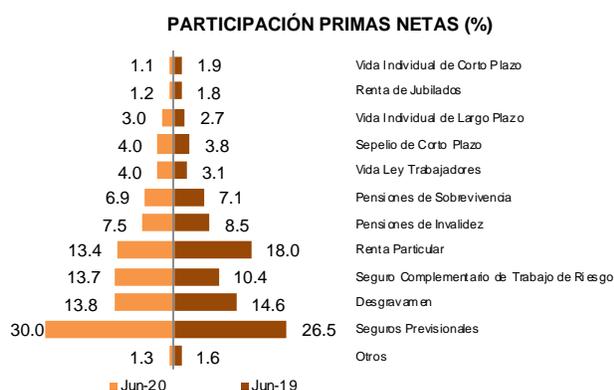
Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

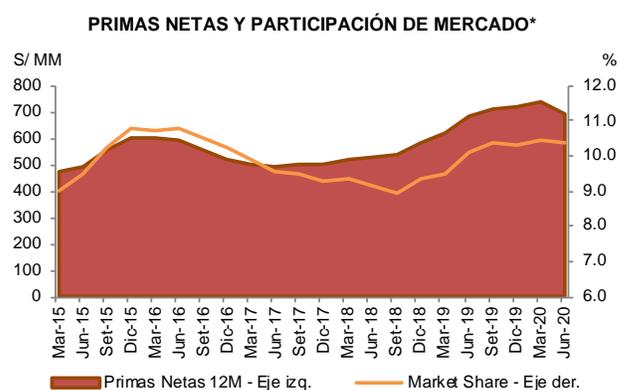
El volumen de primas netas de LPV se redujo durante el periodo 2015 – 2018, tocando un mínimo de S/ 500.9MM en 2017, a raíz del impacto del niño costero sobre el crecimiento económico y el efecto de la Ley del Sistema Privado de Pensiones, que posibilitó el retiro del 95.5% de los fondos de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP's), a partir de mayo 2016, impactando negativamente sobre el segmento de rentas vitalicias. Sin embargo, al cierre del 2019 presentó una importante recuperación, registrando un crecimiento interanual de 22.4%, explicado por el aumento de colocaciones en los ramos de renta particular (principal foco del Canal Personas desde el 2017), seguros previsionales, SCTR (principal foco del Canal Empresas desde el 2017) y desgravamen. Finalmente, durante el periodo 2015 – 2019, LPV registró una tasa de crecimiento compuesta anual (CAGR) de 4.4%, debajo del promedio del mercado (Ramos de vida y accidentes personales), que alcanzó 5.3%, y el promedio de los principales competidores (6.6%).

A junio 2020, las primas netas de LPV alcanzaron S/ 340.9MM, presentando una disminución de 5.8% (S/ -21.2MM) respecto al primer semestre del 2019; explicado por las reducciones en los ramos de renta particular (var. interanual -40.4%, S/ -27.4MM), pensiones de invalidez (-11.4%, S/ -2.9MM) y sobrevivencia (-7.3%, S/ -1.7MM) – en línea con la caída interanual del mercado, afectado por la postergación de trámites producto del confinamiento, la caída global de tasas de interés, y el retraso en la implementación de procesos virtuales por parte de las AFP's; en conjunto con caídas en los ramos de vida individual de corto plazo (-54%, S/ -4.1MM), desgravamen (-7.7%, S/ -3.9MM) y accidentes personales (-84.1%, S/ -3.1MM); contrapuesto con los incrementos registrados en SCTR (+30.7%, S/ +10.9MM), seguros previsionales (+8.4%, S/ +8.5MM) y vida ley trabajadores (+46.4%, S/ +5.6MM), en línea con su plan estratégico. En consecuencia, LPV presentó una reducción de primas netas menor en comparación al mercado, que disminuyó 7.5% respecto al primer semestre del 2019.

Al corte de evaluación, los principales productos de LPV son: seguros previsionales (32.1% de las primas netas), desgravamen (13.8%), SCTR (13.6%) y renta particular (11.9%). Finalmente, LPV tiene previsto sustentar su crecimiento al cierre del 2020 en los ramos de seguro previsional (el stock de primas posee vigencia hasta el cierre del 2020), SCTR y seguro vida ley, aprovechando la renovación y captación de cuentas estratégicas en el primer caso, y estrategias de *cross selling* con los ramos de *property* en el segundo caso.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



*Ramos de vida
Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Al corte de evaluación, el índice de retención de riesgos (IRR) disminuyó hasta 74.3% (jun-19: 81.6%); explicado por el aumento de cesión de primas (anualizado) en los ramos de seguros previsionales y desgravamen, cuyos IRR disminuyeron hasta 21.7% y 88.4% respectivamente (jun-19: 36% y 92.7%). En comparación al mercado y principales competidores, LPV presenta una baja retención en el ramo de seguros previsionales, pues el IRR del periodo del rubro alcanzó 50.7%, y 2 competidores registran un IRR superior a 80.4%; en el rubro desgravamen, LPV presenta una menor distancia respecto al IRR promedio del rubro (91.8%) y principales competidores (IRR promedio: 90%). Sin embargo, en el ramo de SCTR presenta un IRR de 99.7%, ampliamente superior al promedio del rubro (75.2%) y principales

competidores (IRR promedio: 69.4%). Finalmente, durante el periodo 2015 – 2019, LPV ha registrado un IRR promedio de 80.3%.

Siniestralidad

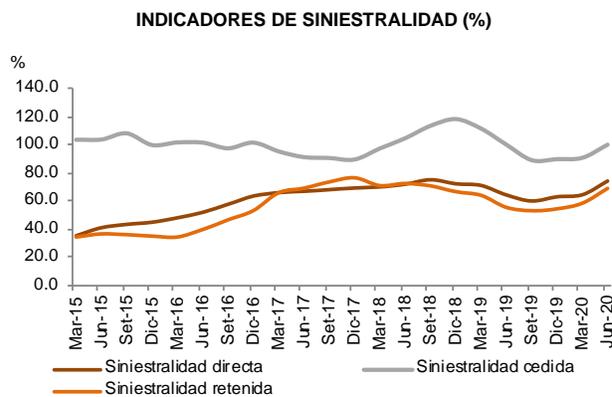
Los siniestros de primas netas crecieron a una tasa compuesta anual (CAGR) de 13.6% durante el periodo 2015 – 2019, siendo los ramos más representativos: seguros previsionales (37.8% de siniestros de primas netas, en promedio durante el periodo), renta de jubilados (20.5%), pensiones de sobrevivencia (11.6%) y SCTR (9.2%).

Al corte de evaluación, los siniestros de primas netas alcanzaron S/ 278.7MM, aumentando 30.4% (S/ +64.9MM) respecto al primer semestre del 2019, producto del impacto de la pandemia COVID-19. En detalle, se aprecia que los principales impactos responden a los ramos de seguros previsionales (var. interanual: +40.2%, S/ +32.6MM), SCTR (+40.8%, S/ +11.5MM), desgravamen (+128.9%, S/ +6.1MM) y vida ley (+99.1%, S/ +4.7MM).

El incremento de la siniestralidad, aunado a la caída en la colocación de primas netas, generó que el índice de siniestralidad directa (ISD) aumente hasta 74.1% (jun-19: 64.2%), mientras el ISD del periodo alcanzó 81.7%; este indicador superó al ISD promedio del ramo vida (65.9%) y de los principales competidores (74.5%).

En concordancia con el detalle de ramos más afectados, el ISD (del periodo) en el ramo de seguros previsionales aumentó hasta 103.9% (jun-19: 80.4%), en línea con el incremento del ISD del rubro, que registró 102.3% (jun-19: 78.6%) y el promedio de principales competidores, que alcanzó 114.6% (jun-19: 84.9%); en los rubros de SCTR, desgravamen y vida ley, el ISD aumentó hasta 85.3%, 23% y 52.9% respectivamente (jun-19: 79.3%, 9.3% y 38.9%); menor en comparación al ISD de cada ramo y el promedio de principales competidores, para cada ramo.

Por su parte, el índice de siniestralidad retenida (ISR), aumentó hasta 69% (jun-19: 55.5%), mientras el ISR del periodo alcanzó 79.4%; superando al promedio del ramo vida (57.9%) y de los principales competidores (68.7%).



SINIESTRALIDAD RETENIDA POR PRODUCTO (%)
(Correspondiente al periodo de evaluación)

	jun-19	jun-20
Seguros previsionales	54.3	89.9
Renta particular	4.7	14.1
Desgravamen	6.1	14.8
SCTR	67.4	121.4
Pensiones de invalidez	51.9	67.8
Pensiones de sobrevivencia	99.6	116.5
La Positiva Vida	49.6	79.4

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Plan de Reaseguros

La Compañía mantiene relaciones con reaseguradoras de primer nivel, lo que le permite reducir y limitar las probables pérdidas por los siniestros ocurridos, cumpliendo con los criterios de selección establecidos por la SBS. La cesión de riesgos al reasegurador se hace en base a la capacidad contratada en el caso de reaseguros automáticos, o de manera facultativa para riesgos específicos e individuales.

Los reaseguros facultativos se contratan cuando las sumas aseguradas superan la capacidad de los contratos automáticos, activándose si la naturaleza del riesgo no está contemplada en las condiciones de cobertura. El Seguro de Protección Familiar y el Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo son en ambos casos retenidos al 100%, toda vez que los mismos cuentan con montos de coberturas que están por debajo de los límites de retención de la compañía o una buena experiencia de siniestralidad.

POLITICA DE RETENCIÓN DE RIESGOS

Tipo de Seguro	Retención Máxima
Sepelio	100%
Renta Particular	100%
Renta Vitalicia	100%
Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo	100%
Seguros Previsionales (SISCO)	17%
Vida Individual	US\$ 80,000
Vida Grupo	US\$ 80,000
Desgravamen	US\$ 50,250
Vida Ley	US\$ 60,000
Accidentes Personales	US\$ 100,000

Fuente: La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A. / Elaboración: PCR

La Compañía mantiene altos niveles de retención por ramo, ya que, debido a la naturaleza del negocio, está expuesta a riesgos atomizados y de baja severidad; aunado a la importante participación de rentas vitalicias (Renta de jubilados, pensiones de invalidez y pensiones de sobrevivencia), los cuales no se reaseguran. En consecuencia, LPV registra un índice de cesión de riesgos anualizado de 25.7%, siendo los ramos que presentan mayores niveles de cesión: seguros previsionales (78.3%), vida ley trabajadores (12%) y desgravamen (11.6%).

Margen Técnico

Al corte de evaluación, las primas netas ganadas aumentaron 20.2% (S/ +31.3MM), ubicándose en S/ 186.6MM; este resultado se explica por la disminución del ajuste de reservas de primas y reaseguro (var. interanual: -51.1%), cuyo gasto disminuyó hasta S/ -60.8MM (jun-19: S/ -124.2MM); logrando compensar la disminución de primas netas colocadas (var. interanual: -5.8%, S/ -21.2MM) y el aumento de primas cedidas netas (var. interanual: +13.3%, S/ +11MM).

Los siniestros incurridos netos alcanzaron S/ 196.3MM, aumentando 41.6% (S/ +57.7MM) respecto al primer semestre del 2019; producto del incremento en los siniestros de primas netas y los siniestros de reaseguro aceptado, cuyo gasto alcanzó S/ 17.1MM (jun-19: ingreso por S/ 3.6MM); los cuales no lograron compensarse con el aumento de siniestros de primas cedidas, que aumentaron 39% (S/ +27.9MM) interanualmente. En consecuencia, LPV registró una pérdida en el resultado técnico bruto, que alcanzó S/ -9.7MM, en contraposición a la utilidad por S/ 16.6MM generada durante el primer semestre del 2019.

Las comisiones netas alcanzaron S/ 59.1MM, aumentando 2.7% (S/ +1.5MM) en términos interanuales, este incremento corresponde únicamente a comisiones por primas de seguros. Sin embargo, los gastos técnicos diversos se revertieron, alcanzando un ingreso extraordinario por S/ 1.2MM (jun-19: gasto por S/ 8.8MM), asociado al ingreso por la provisión del componente técnico por PPD⁹ (var. interanual: S/ +7.8MM), y el incremento del gasto técnico diverso por reconocimiento de primas (var. interanual: S/ +3.3MM), que compensaron el crecimiento de la provisión para incobrables de primas, pólizas de vigencias y mayores gastos por auditoría médica y capacitaciones.

En consecuencia, el resultado técnico neto registró una pérdida por S/ -67.6MM (Acorde a la naturaleza del negocio y el cambio de legislación para el cálculo de las reservas), superior en 36% a la pérdida registrada durante el primer semestre del 2019, que ascendió a S/ -49.7MM. A nivel desagregado, el resultado técnico neto negativo está asociado principalmente al negocio de rentas vitalicias y renta particular, que aportaron S/ -63.9MM y S/ -9.5MM respectivamente (jun-19: S/ -62.2MM y S/ -5.4MM).

Desempeño Financiero

Gestión¹⁰

A junio 2020, el activo total de LPV alcanzó S/ 4,748.5MM, estando compuesto principalmente por las inversiones totales netas¹¹ (84.8% del activo total), efectivo y equivalentes (7.2%), activos por reservas técnicas de reaseguradores (4.3%) y cuentas por cobrar¹² (1.8%). El activo total aumentó 12.6% (S/ +533.2MM) respecto al primer semestre del 2019; explicado principalmente por el incremento de inversiones totales (var. interanual: +9.5%, S/ +348.7MM) – por mayores compras de bonos corporativos locales, del gobierno y bonos subordinados –; el aumento del efectivo (var. interanual: +46.8%, S/ +108.2MM) – asociado a mayores inversiones en cuentas de ahorro y cuentas corrientes, en detrimento de la inversión en depósitos a plazo –; y el incremento del activo por reservas técnicas de reaseguradores (var. interanual: +41.3%, S/ +60MM) – asociado al incremento de reservas técnicas por siniestros cedidos.

El pasivo total alcanzó S/ 4,184.8MM, siendo compuesto principalmente por las reservas técnicas por primas (77.3% del pasivo total), reservas técnicas por siniestros (13.7%), cuentas por pagar¹³ (4.8%), y los tributos, participaciones y cuentas diversas (1.9%). El pasivo total aumentó 14.4% (S/ +527.9MM) interanualmente, a raíz del incremento en las reservas técnicas por primas (var. interanual: +8.0%, S/ +240.6MM) – principalmente las reservas por rentas vitalicias y renta particular – y las reservas técnicas por siniestros (var. interanual: +26.2%, S/ +119.3MM) – principalmente por reservas IBNR y siniestros reportados, en línea con el impacto de la pandemia; aunado al registro de obligaciones financieras de CP por S/ 70.2MM - medida tomada para incrementar la cobertura de obligaciones técnicas de LPV-, el incremento en las cuentas por pagar por reaseguro y coaseguro (var. interanual: +37.8%, S/ 50.8MM) - asociado principalmente a contratos por reaseguro automático - y finalmente, mayores tributos, participaciones y cuentas diversas (var. interanual: +132.5%, S/ +45.9MM) – principalmente por la mayor posición en bonos soberanos y corporativos, y mayor gasto en proveedores.

Política de Inversiones

El objetivo central del manejo del portafolio de Inversiones de la Positiva Vida es obtener un rendimiento adecuado para cubrir con las necesidades de corto y largo plazo de la Compañía, manteniendo un bajo nivel de riesgo asociado a las actividades de inversión. La Positiva Vida realiza inversiones en activos, de acuerdo a los límites impuestos en la regulación con el propósito de respaldar adecuadamente en todo momento las Obligaciones Técnicas, el Patrimonio de Solvencia y el Fondo de Garantía. Asimismo, el manejo de las inversiones considera los siguientes principios:

⁹ Primas provisionales de depósito.

¹⁰ EEFF no auditados.

¹¹ Inversiones de CP + inversiones de LP + inversiones en inmuebles.

¹² Cuentas por cobrar por operaciones de seguro, neto + Cuentas por cobrar a reaseguradores y coaseguradores, neto.

¹³ Cuentas por pagar a asegurados + Cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares + Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores.

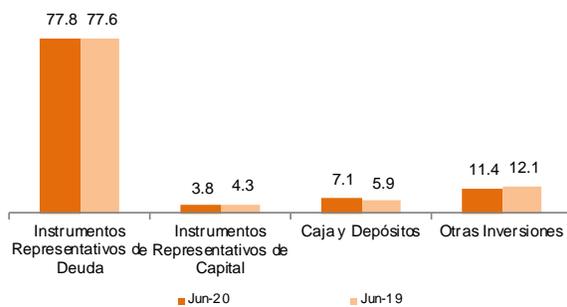
- Seguridad: El proceso de inversión realizado por la Compañía toma en cuenta la preservación del valor económico del activo a lo largo del tiempo.
- Liquidez: Los instrumentos financieros que componen el portafolio de inversiones deberán poseer facilidad para poder ser convertidos en efectivo sin afectar de manera relevante su valor.
- Diversificación: La Compañía busca activos que contribuyan a la diversificación de los factores de riesgo del portafolio, disminuyan las concentraciones y reduzcan el impacto potencial ante eventos adversos.
- Calce: Los activos que componen el portafolio de inversiones debe tener correspondencia con las obligaciones que respaldan, respecto a plazos, grado de liquidez, moneda, volatilidad, distribución de flujos, etc.
- Rentabilidad: Obtener mediante la inversión adecuada de los recursos una rentabilidad que compense los compromisos ofrecidos a los asegurados y sus gastos operativos.

Por su parte, la composición de la cartera de inversiones está en función de varios aspectos a tomar en cuenta; entre ellos se encuentran: (i) la evolución de los indicadores macroeconómicos locales e internacionales, (ii) la existencia de futuras emisiones de títulos, bonos y otros instrumentos, así como la posibilidad de negociación en el mercado secundario, (iii) el monto de los recursos disponibles para la inversión, proveniente del saldo de ingresos y egresos de las líneas de negocios de la compañía, y (iv) la evolución y composición de los diferentes ramos de negocio de la Compañía.

Portafolio

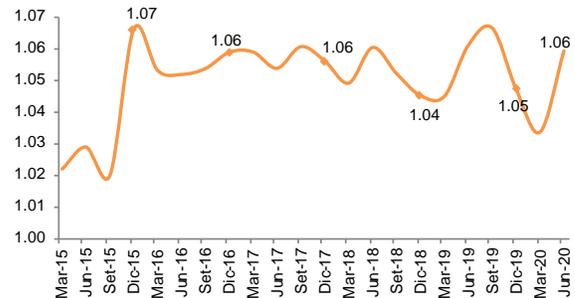
Al corte de evaluación, el portafolio de inversiones elegibles aplicadas alcanzó S/ 4,160.7MM, estando compuesto principalmente por bonos de corporaciones y empresas del sistema financiero (63.4%), valores del gobierno central y BCRP (20.5%), inversiones en inmuebles (9%) e instrumentos representativos de capital (5%). Las inversiones elegibles aplicadas crecieron 8% (S/ +337.7MM) respecto a junio 2019; explicado por la mayor posición en bonos de corporaciones y empresas del sistema financiero, cuyo stock aumentó 10.4% (S/ +247.2MM) interanualmente; aunado al incremento de la inversión en 7.1% (S/ +56.4MM) en valores del gobierno central y BCRP.

INVERSIONES ELEGIBLES APLICADOS SEGÚN INSTRUMENTO (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

COBERTURA PATRIMONIAL (VECES)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Cobertura de obligaciones técnicas

Las obligaciones técnicas alcanzaron S/ 3,929.6MM, creciendo 9% (S/ +324.9MM) respecto a junio 2019. En detalle, el crecimiento se explica por el aumento de requerimientos asociados a matemáticas de vida (var. interanual: +34.6%, S/ +136.3MM), reservas técnicas del SPP (var. interanual: +4.4%, S/ +118.3MM), y reservas técnicas por siniestros pendientes (var. interanual: 27.2%, S/ +60.9MM). Adicionalmente, aumentaron los requerimientos por patrimonio de solvencia y fondo de garantía en 8.3% (S/ 18.5MM y S/ 6.5MM).

En consecuencia, LPV registró un superávit de inversión de S/ 231.2MM (jun-19: S/ 218.5MM); este superávit de inversión se refleja en la ratio de cobertura de obligaciones técnicas de ramos de vida – medido como la participación de las inversiones y activos elegibles aplicados respecto de las obligaciones técnicas – el cual se mantuvo en 1.06x (jun-19: 1.06x), ubicándose sobre el promedio del ramo vida (1.05x) e igual que el promedio de los principales competidores (1.06x).

Liquidez

El ratio de liquidez corriente se ubicó en 0.87x, disminuyendo respecto al ejercicio anterior (jun-19: 0.96x). La reducción del indicador corresponde al mayor crecimiento del pasivo corriente (var. interanual: +44%, S/ +285.5MM) en relación al aumento del activo corriente (var. interanual: +29.9%, S/ +186.2MM). En detalle, el crecimiento del pasivo corriente se explica principalmente por el aumento de las reservas técnicas por siniestros, el registro de obligaciones financieras de CP, el incremento de cuentas por pagar por reaseguros y coaseguros; y finalmente, mayores tributos, participaciones y cuentas diversas; en línea con lo explicado previamente.

Respecto al activo corriente, su crecimiento se explica principalmente por el aumento del efectivo, el incremento del activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores y las cuentas por cobrar por operaciones de seguros – asociada a la última licitación del SISCO, provisiones por pólizas de vigencia anual y las primas no emitidas de riesgo

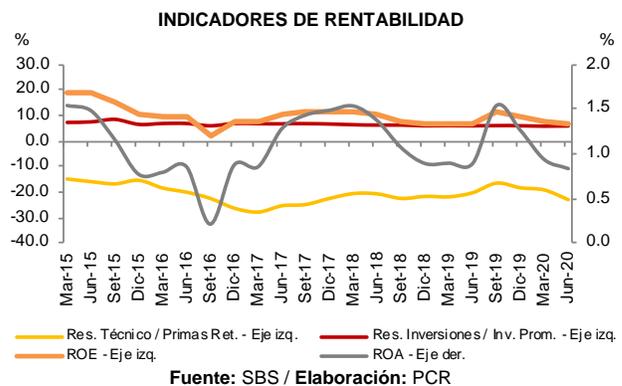
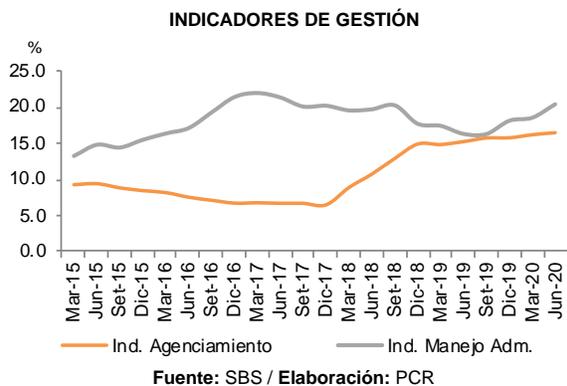
ya asumido (PNERYA). Por otro lado, el indicador de liquidez efectiva se mantuvo en 0.36x (jun-19: 0.36x), producto del incremento del efectivo, que compensó el incremento interanual del pasivo corriente.

La liquidez corriente y efectiva del mercado al corte de evaluación se ubicó en 1.26x y 0.27x respectivamente (jun-19: 1.22x y 0.18x). Por otro lado, el promedio del ratio de liquidez corriente de los principales competidores se ubicó en 1.46x, mientras el promedio del ratio de liquidez efectivo alcanzó 0.48x.

Resultados

Al corte de evaluación, el resultado de las inversiones alcanzó S/ 128.5MM, presentando un crecimiento de 7.7% (S/ +9.2MM) respecto a jun-19. En detalle, los ingresos por inversiones aumentaron 15.7% (S/ +20.9MM), ubicándose en S/ 154.2MM; explicado principalmente por el aumento de la ganancia en venta de valores, que alcanzó S/ 17.4MM (jun-19: 0.8MM); aunado al incremento de la utilidad por participación patrimonial, que alcanzó S/ 9.9MM (jun-19: S/ 7.1MM). Por otro lado, los gastos de inversiones y financieros aumentaron 88% (S/ +12.1MM), alcanzando S/ 25.8MM al corte de evaluación; explicado principalmente por el aumento del deterioro de inversiones asociado a instrumentos de Rutas de Lima (S/ +13.7MM), producto del *downgrade* en su clasificación de riesgo.

Los gastos de administración netos alcanzaron S/ 46.7MM, aumentando 19.4% (S/ +7.6MM) respecto a jun-19; explicado por el incremento del gasto en amortización, gastos con empresas relacionadas y la provisión para incobrables (neto de recuperos).



El índice de manejo administrativo aumentó hasta 20.5% (jun-19: 16.3%), producto del incremento del gasto administrativo y la reducción de las primas retenidas anualizadas en 7.4% (S/ -41.8MM); superando ligeramente el indicador registrado por el sistema asegurador (19.9%) y el promedio de los principales competidores (19.9%).

La utilidad neta de LPV disminuyó 53.2% (S/ -16.3MM) respecto al primer semestre del 2019, ubicándose en S/ 14.3MM; explicado por el incremento de la pérdida en 36% (S/ +17.9MM) correspondiente al resultado técnico neto, y el incremento de gastos de administración en 19.4% (S/ +7.6MM), ligeramente compensado por el incremento en 7.7% (S/ +9.2MM) del resultado de inversiones.

En consecuencia, los indicadores ROE y ROA (SBS) disminuyeron hasta 6.6% y 0.8% respectivamente (jun-19: 6.8% y 0.9%), permaneciendo por debajo del promedio del sistema asegurador (ROE: 14.9%, ROA: 2.4%) y el promedio de los principales competidores (ROE: 18.4% , ROA: 2.8%).

Solvencia y Capitalización

Al corte de evaluación, el patrimonio de LPV alcanzó S/ 563.6MM, estando compuesto principalmente por el capital social (78%); seguido por los resultados acumulados (6.7%), capital adicional (6.5%) y reservas (5.3%). El patrimonio aumentó 0.9% (S/ +5.3MM); explicado por el incremento de resultados acumulados, que alcanzaron S/ 37.5MM (jun-19: S/ -4.7MM), que compensó la disminución de la utilidad neta (var. interanual: -53.2%) y de los resultados no realizados (var. interanual: -79.4%, S/ -20.7MM).

El patrimonio efectivo ascendió a S/ 451.7MM, mayor en 2.1% (S/ +9.4MM) respecto a jun-19; producto del incremento de las utilidades con acuerdo de capitalización (var. interanual: +74.8%, S/ +11.4MM) y la disminución del valor de inversiones en subsidiarias (var. interanual: -17.4%, S/ -13.8MM) que se deducen del patrimonio efectivo; contrapuesto por el registro de pérdidas acumuladas por S/ -15.9MM correspondiente al ajuste de reservas matemáticas por el uso obligatorio de tablas de mortandad, de conformidad con la resolución SBS N° 886-2018. Por otro lado, los requerimientos por patrimonio de solvencia y fondo de garantía alcanzaron S/ 240MM y S/ 84MM respectivamente, por lo cual, LPV registró un superávit de patrimonio efectivo por S/ 127.7MM (jun-19: S/ 143.3MM).

En consecuencia, LPV redujo su cobertura de requerimientos patrimoniales hasta 1.39x (jun-19: 1.48x), ubicándose debajo del promedio del sistema asegurador (1.41x), aunque superó el promedio de los principales competidores

(1.36x). Por otro lado, LPV registró un nivel de apalancamiento global de 7.4x, superior al promedio del sector (5.5x) y principales competidores (6.1x)

Anexo

LA POSITIVA VIDA SEGUROS Y REASEGUROS S.A. (MILES DE SOLES)	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-19	Jun-20
Activos							
Activo Corriente	489,648	511,812	607,235	522,780	810,699	622,321	808,471
Caja y Bancos	116,879	24,396	209,075	148,279	374,716	231,415	339,610
Inversiones Financieras Corrientes	227,507	270,361	203,532	155,249	151,882	147,213	155,300
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros	26,416	24,843	28,028	43,470	57,112	50,378	64,214
Cuentas por Cobrar Reaseguros y Coaseguros	4,615	5,476	29,852	32,599	34,882	28,478	20,306
Cuentas por Cobrar Diversas	19,933	60,180	27,367	18,416	27,247	14,997	19,651
Activo Por Reservas Técnicas de Reaseguradores	92,878	124,159	107,559	122,720	160,971	145,404	205,445
Gastos Pagados por Adelantado	1,419	2,397	1,822	2,047	2,854	3,235	3,847
Activo No Corriente	2,568,66	2,902,47	3,046,53	3,468,16	3,602,73	3,592,95	3,939,99
Activos por Reservas Técnicas Reaseguradores	0	0	3	6	2	0	8
Inversiones Financieras No Corrientes	690	352	239	113	41	148	124
Inversiones en Inmuebles	2,263,03	2,529,66	2,658,37	3,026,22	3,181,36	3,137,99	3,510,65
Inmuebles, Muebles y Equipo	6	7	4	5	4	4	5
Otros Activos	269,716	331,847	340,337	384,185	358,941	394,036	361,998
Otros Activos	15,039	14,400	14,400	17,267	26,849	16,954	26,085
Otros Activos	20,178	26,205	33,184	40,376	35,537	43,819	41,136
Total Activos	3,058,30	3,414,28	3,653,76	3,990,94	4,413,43	4,215,27	4,748,46
	7	1	9	5	1	1	9
Cuentas de orden y contingentes deudoras	27,163	69,641	29,751	51,799	94,207	125,315	164,439
Pasivos							
Pasivo Corriente	372,856	436,403	487,386	580,635	705,611	648,853	934,370
Tributos, Participaciones Y Ctas. Por Pagar	35,752	45,419	35,805	27,917	50,643	34,670	80,619
Obligaciones Financieras	20,035	38,461	6	14	30	22	70,236
Cuentas Por Pagar Intermediarios Y Auxiliares	2,839	4,731	6,561	12,271	16,972	20,877	15,430
Cuentas Por Pagar A Asegurados	2,325	3,475	6,673	6,683	5,015	2,810	1,994
Cuentas Por Pagar Reaseguros Y Coaseguros	33,420	30,482	59,107	86,904	155,892	134,400	185,146
Reservas Tecnicas Por Siniestros	278,484	313,834	379,234	446,739	477,034	455,908	575,200
Pasivo No Corriente	2,367,28	2,577,27	2,667,08	2,888,24	3,128,42	3,008,08	3,250,46
Obligaciones Financieras	5	5	3	6	1	4	4
Reservas Tecnicas Por Siniestros	0	0	0	0	0	0	0
Reservas Tecnicas Por Primas	0	0	0	0	0	0	0
Reservas Tecnicas Por Primas	2,360,75	2,570,17	2,661,36	2,877,76	3,119,88	2,995,12	3,235,74
Otras Provisiones Neto	8	7	1	9	6	7	4
Ganancias Diferidas	4,789	5,227	4,104	9,105	7,426	11,721	13,738
Ganancias Diferidas	1,738	1,871	1,617	1,372	1,109	1,236	982
Patrimonio	318,166	400,604	499,300	522,064	579,399	558,334	563,635
Capital Social	319,405	336,408	354,616	407,903	439,720	439,720	439,720
Capital Adicional	36,542	36,542	36,542	36,542	36,542	36,542	36,542
Reservas	16,550	18,658	21,480	26,734	30,140	30,140	30,140
Ajustes Al Patrimonio	-73,441	-18,035	28,119	15,662	29,359	26,084	5,386
Resultados Acumulados	-1,963	-1,196	6,000	1,162	-9,824	-4,737	37,543
Resultados Del Ejercicio	21,073	28,228	52,542	34,060	53,461	30,585	14,304
Total Pasivo y Patrimonio	3,058,30	3,414,28	3,653,76	3,990,94	4,413,43	4,215,27	4,748,46
	7	1	9	5	1	1	9
Cuentas de orden y contingentes acreedoras	27,163	69,641	29,751	51,799	94,207	125,315	164,439
Estado de Ganancias y Pérdidas							
Primas Ganadas Netas	167,196	196,734	326,692	335,309	334,308	155,237	186,580
Total Primas Netas del Ejercicio	291,142	327,354	407,932	421,530	502,428	237,809	280,153
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	123,946	130,621	81,240	86,221	168,120	82,572	93,573
Siniestros Incurridos Netos	177,198	212,018	321,584	334,277	300,570	138,623	196,318
Siniestros de Primas de Seguros Netos	271,578	331,422	346,733	424,209	452,485	213,740	278,654
Siniestro de Reaseguro Aceptado	-26,290	-12,220	-47,288	-11,264	1,456	3,619	-17,065
Siniestros de Primas Cedidas Netos	120,670	131,624	72,437	101,196	150,459	71,498	99,401
Resultado Técnico Bruto	-10,002	-15,285	5,108	1,032	33,738	16,614	-9,738
Comisiones Netas	53,644	35,876	33,277	87,933	113,786	57,585	59,120
Ingresos Técnicos Diversos	4,162	6,299	5,924	192	235	119	128
Gastos Técnicos Diversos	19,597	60,425	73,158	23,268	22,771	8,836	-1,180
Resultado Técnico	-79,081	-105,287	-95,403	-109,976	-102,585	-49,688	-67,551
Resultado de Inversiones	176,751	215,461	228,480	226,880	248,206	119,371	128,537
Gastos de Administración	76,598	81,946	80,535	82,844	92,160	39,099	46,682
Resultado de Operación	21,073	28,228	52,542	34,060	53,461	30,585	14,304
Impuesto a la Renta	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad o Pérdida Neta del Ejercicio	21,073	28,228	52,542	34,060	53,461	30,585	14,304

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

LA POSITIVA VIDA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-19	Jun-20
Solvencia (N° de veces)							
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.54	1.66	1.56	1.49	1.42	1.48	1.39
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	5.11	4.21	8.42	8.25	5.80	6.44	2.43
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.07	1.06	1.06	1.04	1.05	1.06	1.06
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	7.24	6.44	6.67	7.90	8.13	7.80	8.44
Pasivo Total / Patrimonio Contable	8.61	7.52	6.32	6.64	6.62	6.55	7.42
Siniestros Retenidos Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.86	0.58	0.70	0.65	0.54	0.59	0.64
Primas Retenidas Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	2.45	1.08	0.92	0.98	0.99	1.07	0.92
Siniestralidad							
Siniestralidad Total	47.68	65.05	78.65	74.12	62.71	63.65	76.88
Siniestralidad Directa	44.78	63.39	69.21	72.20	62.92	64.21	74.12
Siniestralidad Cedida	99.35	101.03	89.29	117.37	89.53	99.61	99.59
Siniestralidad Retenida	35.21	53.28	76.59	66.68	54.54	55.52	69.04
Rentabilidad (%)							
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	-15.71	-26.46	-22.72	-21.94	-18.61	-20.50	-23.21
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	6.84	7.14	6.95	6.35	6.34	6.29	6.27
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	35.12	54.14	54.42	45.26	45.03	41.83	49.60
ROE							
Anualizado	10.24	7.68	11.50	6.65	9.65	6.83	6.61
ROA							
Anualizado	0.77	0.87	1.49	0.89	1.26	0.89	0.83
Liquidez							
FCO 12M	314,024	164,523	52,940	266,164	310,744	80,919	139,228
FCL 12M	5,390	-110,909	223,134	-60,804	187,380	83,128	-91,300
Liquidez Corriente (veces)	1.31	1.17	1.25	0.90	1.15	0.96	0.87
Liquidez efectiva (veces)	0.31	0.06	0.43	0.26	0.53	0.36	0.36
Gestión (%)							
Índice Combinado	61.37	83.83	104.84	101.99	93.39	90.62	111.79
Índice de Manejo Administrativo Anualizado	15.50	21.54	20.32	17.77	18.21	16.34	20.53
Índice de Agenciamiento	8.58	6.86	6.64	14.97	15.82	15.30	16.52
Periodo Promedio de Cobro (días)	14.69	18.18	19.88	25.85	27.59	24.27	32.53
Periodo Promedio de Pago (días)	131.52	146.88	159.98	174.37	182.55	183.80	158.10
Índice de Cesión	19.44	24.66	16.19	14.67	23.37	18.43	25.66

Fuente: SBS / Elaboración: PCR