

## LA POSITIVA VIDA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.

Informe con EEFF<sup>1</sup> al 31 de diciembre de 2020  
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 26 de marzo de 2021  
Sector Seguros – Vida, Perú

### Equipo de Análisis

Rolando Ángeles  
[rangeles@ratingspcr.com](mailto:rangeles@ratingspcr.com)

Daicy Peña  
[dpena@ratingspcr.com](mailto:dpena@ratingspcr.com)

(511) 208.2530

Fecha de información	dic-16	dic-17	dic-18	jun-19	dic-19	jun-20	dic-20
Fecha de comité	30/03/2017	27/03/2018	28/03/2019	27/09/2019	30/03/2020	29/09/2020	26/03/2021
Fortaleza Financiera	PEA						
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva	Positiva	Estable

### 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.ratingspcr.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 el respaldo integral de la Matriz y la mejora del posicionamiento del Grupo La Positiva en el mercado asegurador. En cuanto a la Compañía, se resalta que ha logrado mejorar su participación de mercado, a pesar del impacto de la pandemia, y mantiene una cobertura de obligaciones técnicas y cobertura patrimonial acorde al mercado. Asimismo, la calificación considera el impacto de la pandemia sobre la *performance* de la Compañía y el resultado técnico neto ligado al Sistema Privado de Pensiones (SPP).

### Perspectiva u observación

Estable: El cambio de perspectiva desde “positiva” hacia “estable” se debe a que el mercado de seguros de vida continuará afectado debido al impacto de la pandemia COVID-19.

### Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento del Grupo y respaldo de la Matriz.** Al cierre de diciembre 2020, el Grupo La Positiva<sup>2</sup> alcanzó un *market share* de 13.2% (dic-2019: 12.7%) respecto al total de primas netas del sistema asegurador (Ramos generales, accidentes y enfermedades, y ramos de vida), ubicándose en la tercera posición del *ranking* de principales aseguradoras a nivel nacional. El Grupo cuenta con respaldo de FIDELIDADE Companhia de Seguros, cuyo accionista mayoritario es Fosun International Limited (FOSUN), multinacional china que agrupa empresas en diversos sectores económicos (salud, servicios *retail*, servicios financieros, seguros<sup>3</sup> etc.) y mantiene clasificaciones de *Long Term Issuer Credit Rating* en “BB” con perspectiva “negativa”, y *Long Term Corporate Family Rating* en “Ba2” con perspectiva “estable”. Al cierre de junio 2020, FIDELIDADE maneja activos por USD 23,680MM y registró una utilidad neta de USD 273MM.
- **Producción de primas y participación de mercado.** LPV alcanzó la tercera posición del *ranking* de empresas del ramo vida, registrando una participación de 10.7% a diciembre 2020 (dic-2019: 10.3% y cuarta posición). Lo anterior se explica por la mejor *performance* de producción de la Compañía respecto al mercado, cuyas primas netas disminuyeron 4.1% respecto a dic-2019, debido al impacto de la pandemia COVID-19; en tanto que, las primas netas de LPV disminuyeron 1.0%, producto de la menor producción en los ramos de renta particular (-18% respecto a dic-2019), rentas vitalicias<sup>4</sup> (-18.2%), vida individual (-3.5%), sepelio (-11.9%) y seguros previsionales (-2.2%).

<sup>1</sup> EEFF auditados.

<sup>2</sup> La Positiva Generales (LPG) y La Positiva Vida (LPV).

<sup>3</sup> En este segmento se encuentra FIDELIDADE, principal accionista de la Compañía.

<sup>4</sup> Incorpora los ramos de renta jubilados, pensiones de invalidez y sobrevivencia.

- **Resultado técnico neto afectado por la pandemia y ligado al SPP.** Al cierre de diciembre 2020, LPV registró una pérdida técnica neta (Acorde a la naturaleza del negocio) por S/ -120.9MM, superior en 17.8% (S/ +18.3MM) al registrado en dic-2019, debido al crecimiento de los siniestros netos en 34.3% producto del impacto de la pandemia COVID-19. A nivel desagregado, el resultado técnico neto negativo está asociado principalmente al negocio de rentas vitalicias, renta particular y seguros previsionales, que aportaron pérdidas por S/ -111MM, S/ -17.9MM y S/ -12.0MM respectivamente (dic-2019: S/ -123.8MM, S/ -12.7MM y S/ -2.1MM).
- **Performance financiero.** La utilidad neta de LPV disminuyó 18.5% (S/ -9.9MM) respecto a dic-2019, ubicándose en S/ 43.6MM y participando del 6.1% de primas netas (dic-2019: 7.4%); explicado principalmente por la sobremortalidad generada por la pandemia COVID-19, que redujo el resultado técnico bruto en 91.2% al cierre de diciembre 2020. En consecuencia, los indicadores ROE y ROA (SBS) disminuyeron hasta 7.6% y 0.9% respectivamente (dic-2019: 9.7% y 1.3%), permaneciendo por debajo del promedio del sistema asegurador (ROE: 12.2%, ROA: 1.9%). No obstante, la rentabilidad del sistema asegurador se redujo en comparación a dic-2019, en línea con el impacto de la pandemia.
- **Cobertura de obligaciones técnicas, solvencia y liquidez.** Al cierre de diciembre 2020, LPV disminuyó su cobertura de obligaciones técnicas hasta 1.03x (dic-2019: 1.05x), no obstante, mantiene una cobertura acorde con el promedio del segmento vida, que alcanzó 1.05x a dic-2020. Por otro lado, aumentó su cobertura de requerimientos patrimoniales hasta 1.54x (dic-2019: 1.42x), debido al incremento del capital social y el acuerdo de capitalización del 50% de utilidades del ejercicio 2020, ubicándolo sobre el promedio de cobertura del sector asegurador, que alcanzó 1.43x a dic-2020 (dic-2019: 1.39x). Sin embargo, LPV mantiene un mayor nivel de apalancamiento global (dic-2020: 7.2x) en comparación al promedio del sector (dic-2020: 5.5x) y principales competidores. Finalmente, el ratio de liquidez corriente de LPV disminuyó hasta 0.95x (dic-2019: 1.15x), ubicándose por debajo del promedio del sistema, que alcanzó un ratio de 1.24x (dic-2019: 1.31x).

### **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:** Estados Financieros auditados al cierre de los ejercicios 2016 – 2020, proyecciones de la Compañía a dic-2021.
- **Riesgo Crediticio y Reaseguros:** Notas a los EEFF auditados, Plan de Reaseguros, Manuales de riesgo, Información reportada SBS.
- **Riesgo Operativo:** Informe de riesgo operacional, Memoria Anual, Notas a los EEFF auditados.
- **Riesgo Mercado y Liquidez:** Informe de riesgo de mercado y liquidez, anexos e información reportada a la SBS.
- **Riesgo de Inversiones y Solvencia:** Política de Inversión, Plan anual y seguimiento trimestral de Inversiones, anexos e información reportada a la SBS.

### **Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación**

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** La segunda ola de la pandemia COVID-19 genera incertidumbre respecto al proceso de recuperación de la economía local. La Clasificadora continuará realizando seguimiento al desarrollo de la estrategia corporativa, los indicadores de liquidez general y apalancamiento, además de las desviaciones respecto al presupuesto 2021.

### **Hechos de Importancia**

- El 22 de marzo de 2021, en Sesión de Directorio se acordó nombrar al Sr. Luis Alberto Vásquez Vargas como Gerente General, en reemplazo del Sr. Juan Manuel Peña Henderson. Además, se designó como nuevo Presidente del Directorio al Sr. Juan Manuel Peña Henderson, en reemplazo del Sr. Andreas von Wedemeyer Knigge, quien asumió como Director.
- El 17 de marzo de 2021, 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, y se aprobó la aplicación de utilidades del ejercicio 2020, que alcanzó S/ 43.6MM, según detalle presentado en el HI. En consecuencia, el Capital Social aumentaría hasta S/ 505.5MM
- El 25 de enero de 2021, en Sesión de Directorio se acordó capitalizar el 50% de las utilidades generadas durante el primer trimestre del 2021
- El 28 de septiembre de 2020, en Sesión de Directorio se acordó capitalizar el 50% de las utilidades generadas durante el cuarto trimestre del 2020
- 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, que alcanzó 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 Méndez.
- 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 Méndez.
- 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, María Isabel Toucedo Lage, Pedro Felipe Iñiguez Ducci y Manuel Bustamante Olivares

## Contexto Económico

Al cierre del año 2020, el PBI registró una caída de -11.1%<sup>5</sup> respecto al año 2019. En detalle, al cierre del 4T-20, la economía peruana continuó la senda de recuperación gradual asociada al levantamiento de medidas de aislamiento social obligatorio, que permitió la reapertura progresiva de actividades económicas. Asimismo, las medidas de estímulo fiscal y monetario, el impulso de proyectos de inversión, la recuperación de la demanda interna y las exportaciones, permitieron la evolución favorable de la actividad económica durante el segundo semestre del año. Al respecto, el PBI trimestral registró una caída de -1.7% respecto al 4T-19, atenuando las contracciones registradas al 3T-20 (-9.4% vs. 3T-19) y 2T-20 (-30.2% vs. 2T-19).

El inicio de la Fase 4 (30 de septiembre del 2020), permitió la entrada en operación de un mayor número de actividades productivas, impulsando al empleo durante el segundo semestre. En particular, durante el 4T-20, la PEA ocupada en Lima disminuyó en -13.1% respecto al mismo periodo del año previo, porcentaje menor lo registrado al 3T-20 (-23.9% vs 3T-19) y al 2T-20 (-55.1% vs 2T-19). En términos anuales, a dic-2020 se registró una contracción de -23.1% de la PEA ocupada en Lima (dic-19: +0.6%).

A raíz de la caída de la actividad económica y del empleo durante el primer semestre 2020, la demanda interna en términos anuales registró una disminución de -9.8% (dic-19: +2.4%). Sin embargo, se resalta la recuperación observada durante la segunda mitad del año. En particular, los subsidios entregados a las familias vulnerables, los estímulos monetarios y la mejora en las expectativas por parte de los consumidores y empresarios, evitaron variaciones interanuales en la demanda interna al 4T-20, exhibiendo un avance respecto a lo registrado el 3T-20 (-9.8% vs 3T-19) y 2T-20 (-22.2% vs 2T-19).

La inversión privada presentó una contracción anual de -17.2% (dic-19: +4.0%), explicada en gran medida por la paralización de diversos proyectos durante el primer semestre 2020 y el menor nivel de confianza empresarial provocado por la incertidumbre en torno al impacto global de la pandemia. Sin embargo, esto se revirtió de manera parcial durante el segundo semestre, a medida que se flexibilizaron las restricciones. En detalle, se mostró un crecimiento de 9.4% durante el 4T-20 respecto al mismo periodo del año 2019, impulsado por la mayor inversión en los sectores no mineros (+18.7%) que compensó la fuerte caída de la inversión minera (-29.7%).

La inversión pública registró una caída anual de -17.7%, sustentado principalmente por la paralización de los proyectos ligados a la Reconstrucción con Cambios, entre otros de interés nacional. En términos trimestrales, la inversión pública creció en +8.6% durante el 4T-20, respecto al mismo trimestre del 2019, debido a la mayor ejecución de los gobiernos locales y regionales, la implementación del programa Arranca Perú, la puesta en marcha de los proyectos en el marco del Acuerdo con el Reino Unido, entre otros que reiniciaron operaciones tras el inicio del plan de reactivación económica.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	ANUAL						PROYECCIÓN ANUAL*	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PBI (var. % real)	3.30%	4.00%	2.50%	4.00%	2.20%	-11.10%	11.5%	4.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. % real)	8.40%	12.30%	3.60%	-1.30%	-0.10%	-13.20%	14.4% / 6.80%	4.80% / 9.00%
PBI Manufactura (var. % real)	-0.90%	-0.10%	0.60%	5.70%	-1.70%	-2.50%	8.00%	4.80%

<sup>5</sup> BCRP. Informe Macroeconómico: IV Trimestre de 2020, publicado en febrero 2021.

PBI Electricidad, gas & Agua (var. % real)	6.60%	7.80%	0.90%	4.50%	3.90%	-6.10%	7.90%	2.30%
PBI Pesca (var. % real)	18.20%	-11.10%	9.90%	39.90%	-25.20%	2.10%	8.50%	4.70%
PBI Construcción (var. % real)	-5.40%	-2.60%	2.40%	5.40%	1.60%	-13.90%	17.40%	3.80%
Inflación (var. % IPC)	4.40%	3.20%	1.40%	2.20%	1.90%	2.00%	1.50%	1.70%
Tipo de cambio promedio (US\$)	3.19	3.38	3.26	3.29	3.34	3.60	3.47	3.40

Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

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

De acuerdo con el último reporte del BCRP<sup>6</sup> se proyectó una contracción de -11.5% para el cierre del año 2020 (-0.4pp vs la variación real). Para los siguientes años, se estima un repunte de +11.5% en el 2021 y una estabilización de la economía para el 2022, con un crecimiento de +4.0%. Por el lado de la demanda, el crecimiento del 2021 se explicaría por la recuperación de la demanda interna (+9.5%), principalmente en lo relacionado al sector servicios; y demanda externa (+15.3%), dada la mejora de los términos de intercambio. Bajo este escenario, se asume un entorno de estabilidad política y social, la ausencia de una segunda ola de contagios por COVID-19 con un impacto significativo en la economía, y la disponibilidad de una vacuna. Para el año siguiente, el crecimiento de +4.0% estaría sustentado en un entorno que preserva la estabilidad macroeconómica y financiera, y promueva un adecuado ambiente de negocios que logre impulsar el empleo e inversión. Con ello, la actividad económica podría alcanzar los niveles previos a la pandemia durante el 1T-22.

### Contexto Sistema

El sistema de seguros peruano actualmente está conformado por 18 empresas que operan en el país, a través del ramo de generales, accidentes y enfermedades y el ramo vida. A detalle, siete compañías se dedican exclusivamente a ramos generales, cuatro pertenecen específicamente al ramo de vida y siete a ramos mixtos. Sin embargo, se resalta la alta concentración en producción por compañía, donde las cinco principales aseguradoras representan el 88.3% del total de producción del sector de seguros.

### Medidas adoptadas por la SBS y el Gobierno ante el COVID-19

Ante la crisis generada por el COVID-19, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, emitió la Resolución SBS N°1259-2020 y una serie de Oficios Múltiples definiendo medidas para la gestión y pago de siniestros consentidos previo a la declaratoria de emergencia, y a las referidas a los seguros de asistencia médica, y otros de salud, así como la ampliación del período para el cálculo de provisiones para la constitución de provisiones por deterioro, y medidas complementarias de carácter excepcional y temporal referida a las inversiones.

Por otro lado, el Poder Ejecutivo aprobó el D.U. N°034-2020, que permitía a los afiliados del Sistema Privado de Pensiones a retirar, por única vez, hasta S/ 2,000 de sus fondos acumulados; mientras que el Congreso de la República publicó en mayo de 2020 la Ley N°31017, a través del cual se extendió el retiro extraordinario y voluntario de hasta 25% de la CIC, con un mínimo de 1 UIT y máximo de 3 UIT, según el monto que posea el trabajador en su CIC. Finalmente, al cierre del año 2020, el Congreso aprobó la Ley N°31068, que permitiría el retiro del dinero de los aportantes a las AFPs, y la Ley N°31083 para los aportantes al SNP, esta última fue declarada infundada por el Tribunal Constitucional en febrero de 2021.

### Primaje y siniestralidad

A diciembre 2020, las primas de seguros netas totalizaron S/ 14,021.4 MM, mostrando un retroceso interanual de -0.7% (-S/ 92.2 MM), por un efecto combinado de reducción de primas del ramo vida, un incremento de prima de ramo generales y del ramo de accidentes y enfermedades. Los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 7,246.3 MM, mostrando una reducción interanual de 3.1% (-S/ 233.0 MM) principalmente por menor siniestralidad en el ramo generales y el ramo de accidentes y enfermedades, que contrarrestaron el incremento del ramo de vida. Sin embargo, es de mencionar que posterior al fin del estado de emergencia nacional, es altamente probable que este comportamiento se revierta y la siniestralidad retorne a sus niveles promedios por un posible deterioro de la economía y por un sinceramiento de cifras de siniestralidad. Ante ello, se observó a nivel sector un incremento significativo de las reservas de siniestros ocurridos no reportados -IBNR (+40.6% incremento interanual a dic-2020), como una medida prudencial para hacer frente a una posible reversión.

### Inversiones y Solvencia

Al cierre de noviembre de 2020, las inversiones y activos elegibles crecieron 10.6% (+S/ 4,644.6 MM) respecto a nov-2019, debido a la mayor inversión en instrumentos representativos de deuda e instrumentos representativos de capital. Las obligaciones técnicas sumaron S/ 44,759.3 MM, presentando un crecimiento interanual de 11.7%, debido al mayor requerimiento de reservas técnicas, patrimonio de solvencia y fondo de garantía. En consecuencia, el sistema registró un superávit de inversión de S/ 2,864.3 MM y un ratio de cobertura de obligaciones técnicas de 1.06x (nov-2019: 1.08x).

<sup>6</sup> Reporte de inflación diciembre 2020.

A diciembre 2020, el sistema asegurador registró un mayor soporte en sus operaciones, dado que el patrimonio efectivo aumentó 15.2% (+S/ 957.8 MM) respecto a dic-2019, permitiéndole registrar un superávit patrimonial de S/ 2,157.2 MM (dic-2019: S/ 1,780.1 MM) y un ratio de cobertura patrimonial de 1.42x (dic-2019: 1.39x).

### **Liquidez**

A diciembre 2020, el sector asegurador mostró un crecimiento interanual de inversiones financieras, caja y bancos y un mayor nivel de cuentas por cobrar por operaciones de seguros, generando que el activo corriente crezca en 14.2% (+S/ 1,990.7MM) respecto a dic-2019, alcanzando S/ 16,022.6 MM. El pasivo corriente totalizó S/ 12,885.9MM, mostrando un crecimiento interanual de 20.6% (+S/ 2,200.2MM), principalmente por mayores niveles de reservas técnicas por siniestros, cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores y obligaciones financieras. En consecuencia, el ratio de liquidez corriente se ubicó en 1.24x (dic-2019: 1.31x), mientras que el ratio de liquidez efectiva ascendió a 0.24x (dic-19: 0.24x).

### **Rentabilidad**

A diciembre 2020, el resultado técnico del sistema asegurador sumó S/ 227.9 MM, presentando una reducción de 18.9% (-S/ 53.0 MM) respecto a dic-2019, principalmente por el mayor nivel de Siniestros incurridos netos<sup>7</sup> (+8.3%). La reducción en resultado técnico, aunado con el menor resultado de inversiones en 3.3% (-S/ 98.2 MM) por mayores gastos de inversiones, financieros y de administración derivó en un resultado de Operación de S/ 1,237.4 MM, menor en 21.8% (-S/ 344.9 MM) respecto al nivel exhibido en diciembre 2019.

Respecto al gasto administrativo, se observó un crecimiento interanual de 2.8% (+S/ 56.3 MM), por mayores gastos diversos, provocando que el índice de manejo administrativo ascienda a 19.9% (dic-2019: 18.5%), el índice combinado a 94.3% (dic-2019: 87.0%) y el índice de agenciamiento a 16.9% (dic-2019: 17.4%).

Finalmente, la utilidad neta del sistema se redujo 28.6% (S/ -434 MM) respecto a dic-2019, ubicándose en S/ 1,137.2 MM. En consecuencia, los indicadores ROE y ROA alcanzaron 12.8% y 2.0% respectivamente, ambos inferiores en -6.2 p.p. y -0.9 p.p. respecto a dic-2019. Sin embargo, destaca que muchas Compañías han reafirmado su compromiso de capitalización de utilidades (parcial y en otras total) y el soporte de sus matrices ante la coyuntura actual.

### **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%.

El 07 de enero del 2019, la Compañía 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 (FIDELIDADE). FIDELIDADE es la aseguradora líder en Portugal, registrando un *market share* de 25.5% al cierre del año 2019<sup>8</sup>. Además, posee presencia en Europa, Asia y África a través de sus diferentes marcas comerciales. Finalmente, al cierre de junio 2020, FIDELIDADE maneja activos por USD 23,680MM y registró una utilidad neta de USD 273MM.

Fosun International Limited (Fosun) es el principal accionista de FIDELIDADE, participando del 84.99% del capital. Fosun es una multinacional China que agrupa empresas de los segmentos salud (farmacéuticas, servicios médicos y cuidado de la salud), servicios *retail* (turismo, consumo, etc.), seguros, empresas financieras, y manejo de inversiones; que viene cotizando en la bolsa de Hong Kong desde el año 2007.

Fosun mantiene su clasificación *Long Term Issuer Credit Rating* en “BB” con perspectiva “negativa”, a raíz del perfil de deuda de corto plazo que mantiene, incrementando su riesgo de refinanciamiento<sup>9</sup>. Por otro lado, mantiene su clasificación *Long Term Corporate Family Rating* en “Ba2”, luego del *downgrade* realizado por el impacto global de la pandemia COVID-19<sup>10</sup>. Sin embargo, el 08 de febrero de 2021, se modificó su perspectiva hacia “estable” desde “negativa”, en línea con la *performance* estable de sus principales inversiones bajo el contexto de la pandemia, aunado al plan de expansión más prudente.

Mediante Resolución SBS N°0324-2020 del 22 de enero de 2020, la SBS autorizó la escisión de Transacciones Financieras (TF)<sup>11</sup> en dos bloques patrimoniales que fueron transferidos y absorbidos por LPV y LPG. La escisión de TF

<sup>7</sup> Siniestros retenidos menos recuperado y salvamentos.

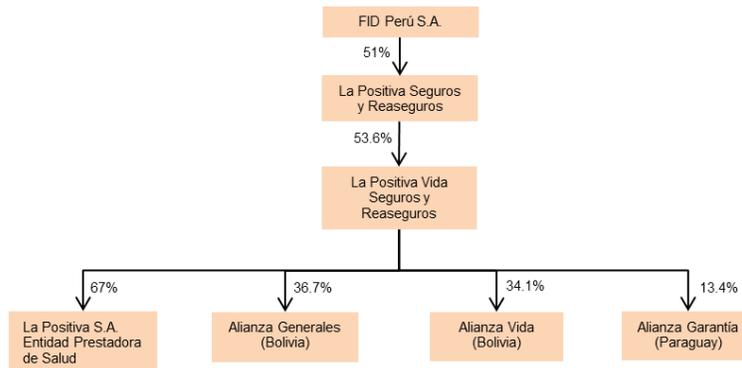
<sup>8</sup> Memoria Anual de FIDELIDADE - 2019

<sup>9</sup> Clasificación revisada el 11 de agosto del 2020.

<sup>10</sup> Clasificación revisada el 28 de julio del 2020.

<sup>11</sup> Al 31 de diciembre de 2019, La Positiva Vida y La Positiva Generales mantenían el 90.67% y 9.33% de acciones de Transacciones Financieras, respectivamente. Mediante Oficio N°34719-2018, la SBS comunicó a LPV que Transacciones Financieras no calificaba como subsidiaria, requiriendo un plan de adecuación para dejar el control de Transacciones Financieras.

se hizo efectiva el 01 de julio de 2020. Asimismo, debido a que TF mantenía participaciones en entidades extranjeras<sup>12</sup>, y en cumplimiento con la disposición de la SBS (Oficio N°5105-2020), LPG reconoció dichas participaciones como inversiones en asociadas<sup>13</sup>. En consecuencia, el Grupo Económico de La Positiva Generales se modificó bajo el siguiente detalle:



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 “Sobresaliente<sup>14</sup>” respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social. La Compañía ha identificado a sus grupos de interés bajo un proceso formal de consulta, definiendo estrategias de participación con los mismos; y cuenta con una Política de Sostenibilidad que promueve la eficiencia energética, reciclaje, y uso racional de agua. LPV cuenta con un Código de Ética<sup>15</sup>, una Política General de Desarrollo Organizacional y Talento, y un Reglamento Interno de Trabajo, que garantizan la igualdad de oportunidades y la erradicación del trabajo infantil y forzoso. Finalmente, otorga beneficios adicionales a los requeridos por ley a sus colaboradores y cuenta con programas formales de apoyo social.

Producto del análisis efectuado, consideramos que La Positiva Vida posee un desempeño “Óptimo<sup>16</sup>” respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Al respecto, cuenta con un Reglamento de Junta General de Accionistas<sup>17</sup>, que permite incorporar nuevos puntos de debate en las Juntas y la delegación del voto. LPG cuenta con un Reglamento de Directorio<sup>18</sup>, que está compuesto por profesionales con amplia experiencia e incorpora criterios para la selección de Directores Independientes; incorpora diversos Comités que reportan al Directorio (Riesgos, Inversiones, Auditoría, etc.) y una Política de Gestión Integral de Riesgos.

### 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. Al cierre de diciembre 2020, el capital autorizado, suscrito y pagado asciende a S/ 478'010,920 representado por 478'010,920 acciones comunes con un valor nominal de S/ 1.00 cada una.

#### ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL (DICIEMBRE 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
<b>Total</b>	<b>100%</b>	Jaime Gensollén Revilla	Gerente Corporativo de Auditoría
<b>Directorio</b>		Andrés Montoya Stahl	Gerente Corporativo de Riesgos y Función Actuarial
Andreas von Wedemeyer Knigge	Presidente	Carlos Enrique Morey Lindley	Gerente Corporativo de Desarrollo Organizacional y Talento
José Manuel Álvarez Quintero	Vicepresidente		
Luis Baba Nakao	Director	Alberto Vásquez Vargas	Gerente de División de Inversiones
Felipe Silva Mendez	Director	Raúl Fermor Baracco	Gerente Comercial Personas
Pedro Felipe Iñiguez Ducci	Director	Pedro Fuentes Vergaray	Gerente de Área Técnica Actuarial
Juan Manuel Peña Henderson	Director	César Francisco Noya Bao	Gerente División de Negocios y Personas
André Simoes Cardoso	Director	Silvana Orezzoli Vigil	Gerente de Marketing y Canales Digitales
Raimundo Luis Tagle Swett	Director	José Ignacio Pérez Gubbins	Gerente Inmobiliario
María Isabel Toucedo Lage	Director	Gustavo Fernando Rivera Gálvez	Gerente de Operaciones
Tomas Zavala Mujica	Director	Cesar Urmachea Bahamonde	Gerente Adjunto de Cumplimiento Normativo
Manuel Brandão Mendes	Director		
Manuel Bustamante Olivares	Director Suplente		

<sup>12</sup> Alianza Seguros y Reaseguros S.A. (Bolivia), Alianza Vida Seguros y Reaseguros S.A. (Bolivia), y Alianza Garantía Seguros y Reaseguros S.A. (Paraguay).

<sup>13</sup> Debido a que su participación no supera el mínimo requerido de 60%

<sup>14</sup> Categoría RSE1, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

<sup>15</sup> Última modificación en octubre 2018.

<sup>16</sup> Categoría GC2, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima

<sup>17</sup> Aprobado en marzo 2018.

<sup>18</sup> Aprobado en octubre 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.

Al cierre de diciembre 2020, LPV cuenta con 716 colaboradores (dic-2019: 763 colaboradores), de los cuales 99% labora en modalidad *home office*. Asimismo, la Compañía cuenta con el soporte operativo necesario para garantizar la continuidad y eficiencia de las operaciones.

### **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 invertir el fondo obtenido de la jubilación (retiro 95.5%), así como otras fuentes de ingresos e inversiones excedentes, para obtener una renta mensual y la devolución de la prima única, al fin de la temporalidad.
- **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 comerciales<sup>19</sup> 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.

<sup>19</sup> La estructura comercial de La Positiva Vida se divide en dos gerencias comerciales: Canal Empresas y Canal Personas

- 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.
- 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 del proceso de cada negocio<sup>20</sup>.
- 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.

### Posición Competitiva

Al cierre de diciembre 2020, el Grupo La Positiva (La Positiva Generales y La Positiva Vida) alcanzó la tercera posición del ranking de principales aseguradoras a nivel nacional, con una participación de 13.2% (dic-2019: 12.7% y cuarta posición) respecto al total de primas netas del sistema asegurador (Ramos generales, accidentes y enfermedades, y ramos de vida) que totalizó S/ 14,021MM.

Sus principales competidores son: Rímac (1<sup>o</sup> posición), Pacífico Seguros (2<sup>o</sup>) y Grupo Mapfre<sup>21</sup> (4<sup>o</sup>), que alcanzaron participaciones de 30.6%, 26.1% y 13.1% respectivamente a dic-2020. Al respecto, se destaca que, a pesar del impacto de la pandemia, el Grupo La Positiva registró un crecimiento en primas netas de 3.3% respecto a dic-2019, mientras el mercado y sus competidores disminuyeron sus colocaciones de primas<sup>22</sup>, permitiéndole alcanzar la tercera posición en el ranking del sector.

#### PRIMAS NETAS\* - PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA ASEGURADOR

Grupo Asegurador	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
<b>Primas netas del sistema</b>	<b>S/ 11,256.3MM</b>	<b>S/ 11,327.1MM</b>	<b>S/ 12,868.7MM</b>	<b>S/ 14,113.5MM</b>	<b>S/ 14,021MM</b>
Rímac Seguros	31.5%	31.4%	30.4%	30.7%	30.6%
Pacífico Seguros	24.4%	25.9%	26.4%	25.9%	26.1%
Grupo Mapfre (Mapfre Perú + Mapfre Perú Vida)	13.9%	13.7%	13.4%	13.2%	13.1%
Grupo La Positiva (La Positiva Generales + La Positiva Vida)	11.5%	11.0%	11.9%	12.7%	13.2%
<b>Participación Acumulada</b>	<b>81.3%</b>	<b>82.0%</b>	<b>82.1%</b>	<b>82.5%</b>	<b>83.0%</b>

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

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Al corte de evaluación, La Positiva Vida alcanzó la tercera posición del ranking de primas netas colocadas correspondientes al ramo vida, registrando una participación de 10.7% (dic-2019: 10.3% y cuarta posición). Al respecto, el mercado disminuyó su producción de primas netas en 4.1% respecto a dic-2019, debido al impacto de la pandemia COVID-19 sobre los ingresos de las familias, afectando negativamente los ramos de vida individual, rentas vitalicias y seguros previsionales. Bajo este contexto, las primas netas de LPV disminuyeron 1.0% respecto a dic-2019, registrando la tercera mejor performance de producción entre los 5 principales competidores del ramo vida.

En consecuencia, a diciembre 2020, los principales competidores de la Compañía alcanzaron las siguientes participaciones y posiciones: Pacífico Seguros (30% de market share y 1<sup>o</sup> posición), Rímac (24% y 2<sup>o</sup> posición), Mapfre Perú Vida (10.5% y 4<sup>o</sup> posición), Interseguro (9.8% y 5<sup>o</sup> posición).

Los principales productos de LPV son: seguros previsionales (27.6% de las primas netas), desgravamen (16.0%), seguro complementario de trabajo en riesgo – SCTR (14.9%) y renta particular (13.9%). Al respecto, LPV mantiene la tercera posición en seguros previsionales, con un *market share* de 17.3% en el rubro; permanece en la sexta posición en desgravamen, con un *market share* de 7.2% en el rubro; mantiene la tercera posición en SCTR, con un *market share* de 24.3% en el rubro; y finalmente, permanece en la quinta posición en renta particular, con un *market share* de 10.6% en el rubro.

#### LA POSITIVA VIDA: PRINCIPALES PRODUCTOS

Producto	Primas netas (Millones de S/)					Var. Primas		Var. %		Market Share	
	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-20/19	Dic-20/19	Dic-19	Dic-20		
Seguros previsionales	133.2	141.2	157.2	200.5	196.2	-4.3	-2.2%	17.1%	17.3%		
Renta particular	-	10.8	71.2	121.1	99.3	-21.8	-18%	12.7%	10.6%		
Desgravamen	61.0	73.6	89.5	100.2	113.6	13.4	13.4%	6.4%	7.2%		
SCTR	55.1	62.3	68.2	84.4	106.2	21.8	25.7%	19.1%	24.3%		
Pensiones de invalidez	58.9	44.8	52.3	55.5	41.8	-13.7	-24.6%	12.3%	12%		
Pensiones de sobrevivencia	58.5	53.9	49.4	49.7	50.8	1.1	2.4%	11.2%	12%		
<b>Total primas netas</b>	<b>522.9</b>	<b>500.9</b>	<b>587.6</b>	<b>719.2</b>	<b>711.9</b>	<b>-7.4</b>	<b>-1.0%</b>	<b>10.7%</b>	<b>10.3%</b>		

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

<sup>20</sup> 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.

<sup>21</sup> Incluye Mapfre Perú y Mapfre Perú Vida.

<sup>22</sup> El mercado disminuyó su stock de primas netas en 0.7% respecto a dic-2019, mientras los principales competidores redujeron su stock de primas netas entre -0.2% y -1.3%.

## Desempeño Técnico

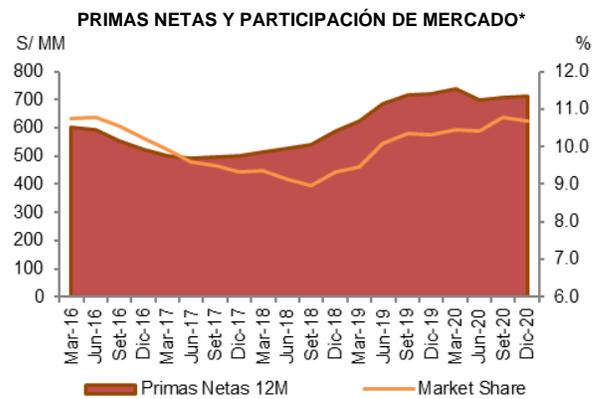
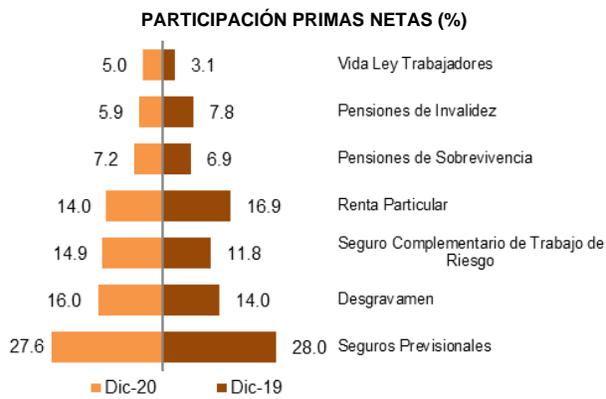
### Evolución del Primaje

Al cierre de diciembre 2020, las primas netas de LPV disminuyeron 1.0% (S/ -7.4MM) respecto a dic-2019, ubicándose en S/ 711.9MM; debido a la reducción de primas netas en los ramos de renta particular<sup>23</sup> (-18% respecto a dic-2019), rentas vitalicias<sup>24</sup> (-18.2%), vida individual de corto plazo (-41.7%), sepelio de corto plazo (-16.2%) y seguros previsionales (-2.2%), que lograron compensar los crecimientos en los ramos de SCTR (+25.7%), desgravamen (+13.4%) y vida ley trabajadores (+59.3%).

El deterioro de la economía producto de la pandemia COVID-19 generó una caída del empleo formal, disminuyendo la base de aportantes al sistema privado de pensiones y las transferencias por seguros previsionales; la reducción de ingresos familiares impactó negativamente en las oportunidades de ahorro a largo plazo (renta particular). Asimismo, debido a la crisis del sistema hospitalario, se paralizó la gestión administrativa correspondiente a jubilación por sobrevivencia e invalidez (rentas vitalicias).

El crecimiento del ramo vida ley y SCTR se explica por la captación de cuentas estratégicas y del sector público (*cross selling* de productos con los ramos de *property*); aunado a la consolidación de la relación con corredores TOP y banca seguros, que impulsó las colocaciones en el segmento desgravamen. Finalmente, para sobrellevar el impacto de la pandemia sobre el segmento vida individual, la Compañía reforzó al equipo comercial y se implementó un canal de fuerza de venta digital.

Los ramos de seguros previsionales, desgravamen, SCTR y renta particular se mantienen como los más relevantes para la Compañía, participando del 27.6%, 16%, 14.9% y 13.9% de primas netas, respectivamente. En comparación a dic-2019, el segmento renta particular redujo su participación en -2.9pp, mientras los segmentos de desgravamen y SCTR crecieron +2.1pp y +3.2pp respectivamente, en línea con la mayor producción de primas.



El índice de retención de riesgos (IRR) de LPV disminuyó ligeramente hasta 75.7% (dic-2019: 76.6%), debido al aumento de cesión de primas en los ramos de desgravamen y vida ley trabajadores en 69.5% y 84.9%, respectivamente. Asimismo, LPV mantiene una baja retención en el ramo de seguros previsionales, dado que registra un IRR de 22.1%, mientras el IRR promedio del sector se ubica en 50.7%. Finalmente, el IRR promedio del mercado alcanzó 74.2% a diciembre 2020 (dic-2019: 76.9%).

### Siniestralidad

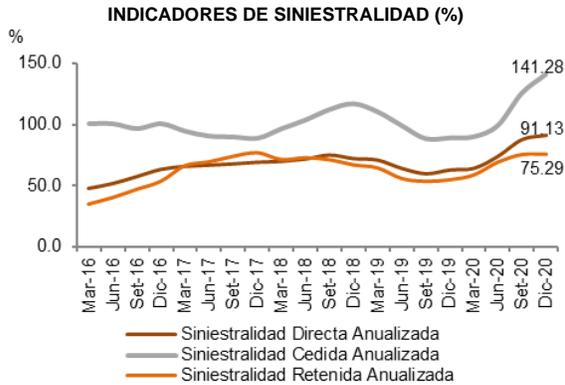
Al cierre de diciembre 2020, los siniestros de primas netas de LPV crecieron 43.4% (S/ +196.2MM) respecto a dic-2019, ubicándose en S/ 648.7MM y participando del 91.1% de primas netas (dic-2019: 63.1%), explicado por la sobremortalidad generada por la pandemia COVID-19. En detalle, los ramos más afectados fueron los seguros previsionales, desgravamen, seguro vida ley trabajadores y SCTR, cuya siniestralidad aumentó 46.7% (S/ +79MM), 211.8% (S/ +45.3MM), 341.2% (S/ +26.8MM) y 32.9% (S/ +19.1MM) respectivamente.

El incremento de la siniestralidad, aunado a la caída en la colocación de primas netas, generó que el índice de siniestralidad directa (ISD) aumente sustancialmente hasta 91.1% (dic-2019: 62.9%), ubicándose sobre el promedio del sistema y principales competidores, cuyo ISD alcanzó 51.7% y 65.1% respectivamente (dic-2019: 52.9% y 58.9%). No obstante, el ISD en los ramos de seguros previsionales, desgravamen, seguro vida ley trabajadores y SCTR (126.5%, 58.6%, 97% y 72.4%) de LPV se mantuvo acorde con el registrado por el sistema (128.1%, 50.2%, 101.4% y 95.9%).

<sup>23</sup> Cuyo mercado se redujo 1.6% respecto a dic-2019.

<sup>24</sup> Incorpora los ramos de renta jubilados, pensiones de invalidez y sobrevivencia. El mercado de rentas vitalicias se contrajo 16.2% respecto a dic-2019.

Finalmente, el índice de siniestralidad retenida (ISR) de LPV aumentó hasta 75.3% (dic-2019: 54.5%), superando el promedio del sistema y principales competidores, cuyo ISR alcanzó 51.9% y 60.2% respectivamente (dic-2019: 46% y 52.2%). Lo anterior se debe al impacto de la pandemia, que incrementó los siniestros retenidos netos en los ramos de desgravamen y seguro vida ley trabajadores en 314.1% y 159.2% respectivamente, a pesar que la Compañía maneja límites de retención en estos ramos; igualmente sucedió en el ramo de seguros previsionales, donde los siniestros retenidos netos aumentaron 57.6%, a pesar que la Compañía manejaba una política de retención máxima de 17% de las primas<sup>25</sup>. A pesar de ello, LPV registró indicadores de siniestralidad retenida acordes al promedio del sector en estos ramos.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

**SINIESTRALIDAD RETENIDA POR PRODUCTO (%)**

	dic-19	dic-20
Seguros previsionales	65.9	106.5
Desgravamen	14.0	33.7
SCTR	66.4	73.4
Vida ley trabajadores	32.1	85
<b>La Positiva Vida</b>	<b>54.5</b>	<b>75.3</b>

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

### Plan de Reaseguros

La Compañía mantiene relaciones con reaseguradoras de primer nivel, permitiéndole reducir y limitar las potenciales pérdidas por los siniestros ocurridos, cumpliendo con los criterios de selección establecidos por la SBS. Al corte de evaluación, los principales reaseguradores con las cuales opera la Compañía son Scor SE (Francia) y Hannover Re (Alemania)<sup>26</sup>. 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)*	42.6%
Vida Individual	US\$ 80,000
Vida Grupo	US\$ 80,000
Desgravamen	US\$ 50,250
Vida Ley	US\$ 60,000
Accidentes Personales	US\$ 100,000

\* Correspondiente a la quinta licitación del SISCO

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

LPV 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.

### Margen Técnico

Al cierre de diciembre 2020, las primas netas ganadas aumentaron 22.3% (S/ +74.4MM) respecto a dic-2019, ubicándose en S/ 408.7MM; principalmente por la reducción del ajuste de reservas de primas en 39.8% (S/ -86.4MM), a raíz de la menor producción en los ramos de renta particular (-18%) y rentas vitalicias<sup>27</sup> (-18.2%).

Los siniestros incurridos netos aumentaron 34.3% (S/ +103.7MM) respecto a dic-2019, ubicándose en S/ 405.9MM, debido al crecimiento de siniestros netos en 42.9% (S/ +194.6MM), contrapuesto al aumento en 62.3% (S/ +93.7MM) de

<sup>25</sup> Correspondiente a la cuarta licitación del SISCO.

<sup>26</sup> Ambos reaseguradores poseen calificación internacional de AA-

<sup>27</sup> Renta jubilados, pensiones de invalidez y sobrevivencia.

los siniestros cedidos bajo modalidad facultativa. En consecuencia, el resultado técnico bruto disminuyó 91.2% (S/ -29.3MM) a diciembre 2020, ubicándose en S/ 2.8MM.

Las comisiones netas alcanzaron S/ 117.6MM, disminuyendo 1.5% (S/ -1.8MM) respecto a dic-2019. Por otro lado, los gastos técnicos cayeron 60% (S/ -9.2MM), ubicándose en S/ 6.2MM, debido al menor gasto de colocación por contratos de seguros y la recuperación del cobro de primas por pólizas con vigencia mayor a un año. En consecuencia, LPV registró una pérdida en el resultado técnico neto por S/ -120.9MM, superior en 17.8% (S/ +18.3MM) a la pérdida registrada en dic-2019.

En detalle, el resultado técnico neto negativo está asociado a la exposición de la Compañía en los ramos de rentas vitalicias, renta particular y seguros previsionales (acorde a la naturaleza del negocio en estos segmentos), los cuales registraron pérdidas por S/ -111MM, S/ -11.6MM y S/ -17.9MM respectivamente (dic-2019: S/ -123.8MM, S/ -2.1MM y S/ -12.7MM).

## **Desempeño Financiero**

### **Gestión<sup>28</sup>**

A diciembre 2020, el activo total de LPV alcanzó S/ 4,957.6MM, estando compuesto principalmente por las inversiones totales netas<sup>29</sup> (83.2% del activo total), efectivo y disponible en bancos (6.9%), activos por reservas técnicas por siniestros a cargo de reaseguradores (4.9%), y cuentas por cobrar<sup>30</sup> (3.5%).

Los activos crecieron 12.4% (S/ +548.3MM) respecto a dic-2019, principalmente por el incremento de las inversiones totales netas en 10.5% (S/ +392MM), aunado al crecimiento en los activos por reservas técnicas por siniestros a cargo de reaseguradores y cuentas por cobrar en 51.8% (S/ +83.3MM) y 47.4% (S/ +55.1MM) respectivamente, explicado por el crecimiento de los siniestros cedidos durante el ejercicio 2020 en 62.3% para el primer caso; y el crecimiento de las primas no emitidas de riesgo ya asumido (PNERA), facturas y letras por fraccionamiento de primas a los clientes, y mayores saldos por cobrar relacionados a contratos de reaseguro automático y facultativo.

El pasivo total alcanzó S/ 4,350.1MM, estando compuesto principalmente por las reservas técnicas por primas (76.7% del pasivo total), reservas técnicas por siniestros (14.4%) y cuentas por pagar<sup>31</sup> (4.8%). El pasivo total aumentó 13.6% (S/ +520.3MM) respecto a dic-2019, principalmente por el incremento de las reservas técnicas por primas y reservas técnicas por siniestros en 7.0% (S/ +216.9MM) y 31.1% (S/ +148.2MM) respectivamente, a raíz del incremento en las reservas por rentas vitalicias, renta particular, reservas matemáticas y reservas por SCTR en el primer caso, y el aumento en las reservas por siniestros reportados e incurridos y no reportados (IBNR) bajo el contexto de la pandemia, para el segundo caso. Finalmente, las obligaciones financieras aumentaron hasta S/ 65.2MM (dic-2019: S/ 30M), debido a la toma de financiamiento de corto plazo como medida de contingencia para incrementar la cobertura de obligaciones técnicas bajo el contexto de la pandemia.

### **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:

- 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

<sup>28</sup> EEFF auditados.

<sup>29</sup> Inversiones a valor razonable, inversiones disponibles para la venta, inversiones al vencimiento, inversiones en subsidiarias y asociadas, e inversiones en inmuebles.

<sup>30</sup> Cuentas por cobrar por operaciones de seguros, cuentas por cobrar por reaseguro y coaseguros y cuentas por cobrar diversas.

<sup>31</sup> Cuentas por pagar a asegurados + Cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares + Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores.

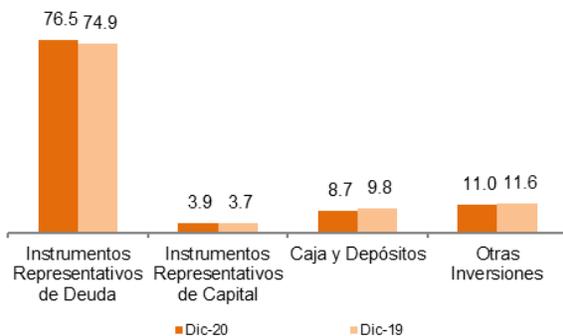
las líneas de negocios de la compañía, y (iv) la evolución y composición de los diferentes ramos de negocio de la Compañía.

### Portafolio

Al cierre de diciembre 2020, el portafolio de inversiones elegibles aplicadas (IEA) alcanzó 4,193.8MM, estando compuesto principalmente por bonos de corporaciones y empresas del sistema financiero (61.8%), valores del gobierno central y BCRP (20.1%), inversiones en inmuebles (8.9%) e instrumentos representativos de capital (5.2%).

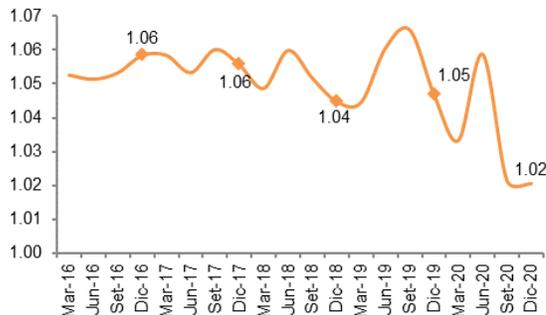
Las inversiones elegibles aplicadas aumentaron 6.9% (S/ +271.7MM) respecto a dic-2019; explicado por el crecimiento en 9.2% (S/ +269.6MM) de las inversiones en instrumentos de deuda, con mayor exposición en valores del gobierno e instrumentos del sistema financiero; aunado al crecimiento de la inversión en acciones y fondos mutuos en 11.3% (S/ +16.6MM).

INVERSIONES ELEGIBLES APLICADOS SEGÚN INSTRUMENTO (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

COBERTURA PATRIMONIAL (VECES)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

### Cobertura de obligaciones técnicas

Al cierre de diciembre 2020, las obligaciones técnicas alcanzaron S/ 4,056.7MM, creciendo 8.3% (S/ +310.4MM) respecto a dic-2019, en línea con el mayor requerimiento de reservas por matemáticas de vida (+25.5%), debido al crecimiento de primas en los ramos de vida individual de largo plazo (+19.8%); reservas del sistema privado de pensiones (+3.8%), producto de la sobremortalidad por COVID-19 en el SISCO IV; y reservas por siniestros pendientes (+24.1%), en línea con la sobremortalidad generada por la pandemia y el fuerte crecimiento de la Compañía en riesgos laborales (SCTR: +25.7% y Vida Ley: +49%). Finalmente, el requerimiento por patrimonio de solvencia aumentó 9.2% (S/ +21.2MMM), debido a la sobremortalidad por el COVID-19 y al fuerte crecimiento de la producción en el ramo SCTR.

A pesar de que LPV registró un superávit de inversión por S/ 137.1MM a diciembre 2020, su ratio de cobertura de obligaciones técnicas disminuyó hasta 1.03x (dic-2019: 1.05x), debido al mayor crecimiento de las obligaciones técnicas en relación a las IEA. No obstante, LPV registra una cobertura acorde con el promedio del segmento vida, que alcanzó 1.05x a dic-2020.

### Liquidez

Al cierre de diciembre 2020, el ratio de liquidez corriente disminuyó hasta 0.95x (dic-2019: 1.15x). En detalle, el incremento de las reservas técnicas por siniestros (+31.1%), cuentas por pagar a reaseguradores (47.3%) y la toma de financiamiento de corto plazo (S/ +65.2MM), generó un crecimiento del pasivo de corto plazo en 42.8% (S/ +303.6MM) respecto a dic-2019.

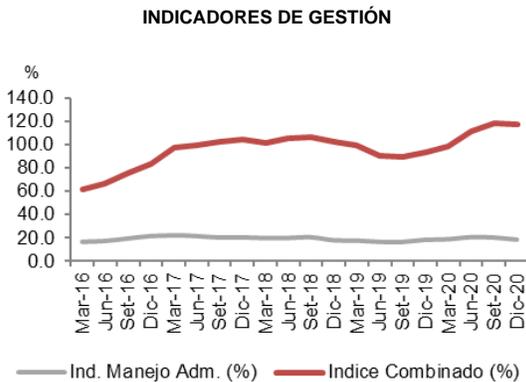
El activo corriente aumentó 12.6% (S/ +90.1MM) respecto a dic-2019, explicado por el crecimiento del activo por reservas técnicas por siniestros a cargo de reaseguradores (51.8%), las primas por cobrar a clientes (+29.3%) y reaseguradores (+101%); contrapuesto con la liquidación de inversiones al vencimiento de corto plazo (-52.3%). En consecuencia, LPV mantiene un ratio de liquidez menor al promedio del sector, que alcanzó 1.24x (dic-2019: 1.31x).

El ratio de liquidez efectiva de LPV disminuyó hasta 0.36x (dic-2019: 0.53x), debido al impacto del crecimiento de los pasivos corrientes, que compensó el incremento de la cuenta de efectivo y disponible en bancos en 2.4%. No obstante, LPV mantiene un ratio de liquidez efectiva superior al promedio del mercado, que alcanzó 0.24x (dic-2019: 0.24x).

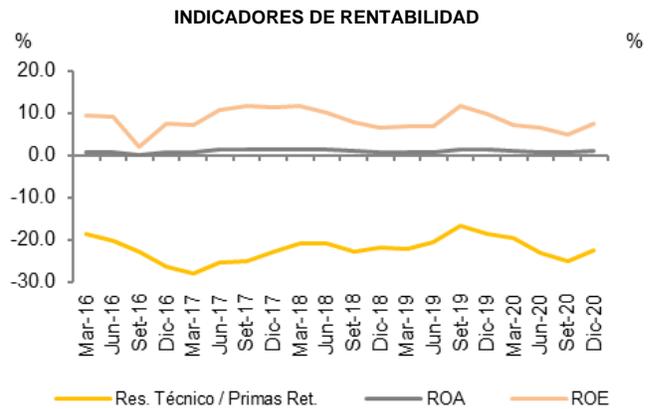
### Resultados

Al cierre de diciembre 2020, el beneficio neto por las inversiones realizadas aumentó 2.9% (S/ +7.2MM) respecto a dic-2019, ubicándose en S/ 255.4MM y participando del 47.4% de primas retenidas (dic-2019: 45.0%). En detalle, la Compañía registró un mayor beneficio por ingreso de intereses del portafolio de bonos y la venta de valores de renta variable, contrapuesto por la disminución de ingresos de las subsidiarias y el mayor gasto por el deterioro de los instrumentos de deuda emitidos por Rutas de Lima.

Los gastos de administración netos disminuyeron 1.3% (S/ -1.2MM) respecto a dic-2019, ubicándose en S/ 90.9MM y participando del 18.4% de primas retenidas<sup>32</sup> (dic-2019: 18.2%). Lo anterior se explica por el incremento de ingresos por servicios prestados a empresas vinculadas y el recupero de cuentas por cobrar diversas.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Al corte de evaluación, el índice combinado aumentó hasta 116.9% (dic-2019: 93.4%), debido al crecimiento sustancial de los siniestros retenidos (+35%) y la disminución de primas retenidas netas (-2.2%) a diciembre 2020. En consecuencia, LPV registró un indicador superior al promedio del sector, cuyo índice combinado alcanzó 94.3% (dic-2019: 87%). Por otro lado, el índice de manejo administrativo en el sector alcanzó 19.9% (dic-2019: 18.5%), acorde con el registrado por LPV.

Finalmente, la utilidad neta de LPV disminuyó 18.5% (S/ -9.9MM) respecto a dic-2019, ubicándose en S/ 43.6MM y participando del 6.1% de primas netas (dic-2019: 7.4%); explicado por la sobremortalidad generada por la pandemia COVID-19, que redujo el resultado técnico bruto en 91.2% a diciembre 2020. Lo anterior fue ligeramente compensado por la reducción de gastos técnicos diversos netos (-60%), gastos administrativos (-1.3%) y el crecimiento de ingresos por inversiones (+2.9%).

En consecuencia, los indicadores ROE y ROA (SBS) disminuyeron hasta 7.6% y 0.9% respectivamente (dic-2019: 9.7% y 1.3%), permaneciendo por debajo del promedio del sistema asegurador (ROE: 12.2%, ROA: 1.9%), que también afectó su rentabilidad debido al impacto de la pandemia<sup>33</sup>.

### Solvencia y Capitalización

Al cierre de diciembre 2020, el patrimonio contable de LPV aumentó 4.8% (S/ +28.1MM) respecto a dic-2019, ubicándose en S/ 607.5MM. Explicado por la capitalización de S/ 38.3MM correspondientes a las utilidades del ejercicio 2019 (S/ 53.5MM), incrementando el capital social de la Compañía en 8.7%, y el crecimiento de la reserva legal en 17.7% (S/ +5.4MM), contrapuesto por la caída de los resultados acumulados en 27.1% (S/ -11.8MM).

El patrimonio efectivo ascendió a S/ 523.6MM, registrando un crecimiento interanual de 18.4% (S/ +81,4MM), asociado al crecimiento del capital social, reserva legal, el acuerdo de capitalización del 50% de utilidades del ejercicio 2020, y la deducción de inversiones en subsidiarias y otras empresas de seguros. Por otro lado, los requerimientos por patrimonio de solvencia y fondo de garantía alcanzaron S/ 251.1MM y S/ 87.9MM respectivamente (dic-2019: S/ 229.9MM y S/ 80.5MM), por ende, la Compañía registró un superávit de patrimonio efectivo por S/ 184.6MM (dic-2019: S/ 131.8MM) y una cobertura de requerimientos patrimoniales de 1.54x (dic-2019: 1.42x).

Por su parte, la cobertura de requerimientos patrimoniales promedio del sector asegurador alcanzó 1.43x a dic-2020 (dic-2019: 1.39x). Finalmente, LPV mantiene un mayor nivel de apalancamiento global (dic-2020: 7.2x) en comparación al promedio del sector (dic-2020: 5.5x) y principales competidores.

### Proyecciones

Al cierre de diciembre 2021, LPV espera incrementar su portafolio de primas netas en 6.9% y alcanzar un *market share* de 10.6%, en tanto que el mercado de seguros de vida crecería 7.8%. El crecimiento estaría ligado al incremento de la producción en el ramo previsional, dada la adjudicación de una fracción en la quinta licitación del SISCO, aunado al crecimiento en los ramos de desgravamen (por nuevas alianzas de bancaseguros), riesgos laborales (bajo estrategias de *cross selling* de productos con los ramos de *property*) y venta individual (dado el reforzamiento del canal digital).

<sup>32</sup> Índice de manejo administrativo.

<sup>33</sup> A dic-2019, el sistema registró un ROE y ROA de 18.9% y 2.9% respectivamente.

Por otro lado, debido a que el estado de emergencia por la COVID-19 continua vigente, la Compañía estima que la siniestralidad se mantendrá alta en relación a sus valores históricos, participando del 55% de primas netas. En consecuencia, la pérdida en el resultado técnico neto de la Compañía participaría del 18.6% de primas netas.

Los ingresos financieros aumentarían sustancialmente, a raíz de la venta de algunos inmuebles y la menor exposición en instrumentos de *money market* en beneficio de las inversiones en renta fija. El crecimiento de los gastos administrativos netos sería compensado por el incremento de la producción, participando del 14.5% de primas netas. Finalmente, al cierre de diciembre 2021, LPV espera registrar una utilidad neta de S/ 36.4MM y un indicador ROE de 6.5%.

Anexo

<b>LA POSITIVA VIDA SEGUROS Y REASEGUROS S.A. (MILES DE S/)</b>					
<b>Estado de situación financiera</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo	24,396	209,075	148,279	335,676	343,585
Inversiones a valor razonable con cambios en resultado	-	6	14	13	68
Inversiones disponibles para la venta, neto	25,681	28,536	-	9,776	1,046
Inversiones a vencimiento	16,151	21,142	35,449	88,159	42,075
Cuentas por cobrar por operaciones de seguros, neto	25,703	28,168	43,522	54,234	70,134
Cuentas por cobrar a reaseguradores y coaseguradores, neto	5,476	29,852	32,599	34,882	70,120
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	124,159	107,559	122,720	160,971	244,297
Cuentas por cobrar diversas, neto	56,822	23,251	15,362	26,992	30,910
Gastos contratados por anticipado	2,397	1,822	2,047	2,854	1,393
<b>Total activo corriente</b>	<b>280,795</b>	<b>449,411</b>	<b>399,992</b>	<b>713,557</b>	<b>803,628</b>
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	352	239	113	41	91
Inversiones disponibles para la venta, neto	388,366	436,645	520,933	590,118	745,070
Inversiones a vencimiento	2,306,801	2,303,999	2,537,402	2,597,164	2,897,530
Inversiones en subsidiarias y asociados	63,029	71,580	87,676	87,056	71,667
Inversiones en inmuebles	331,847	340,337	384,185	358,941	365,805
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	14,400	14,400	17,267	26,849	26,453
Otros activos, neto	26,204	33,183	40,376	35,537	47,358
<b>Total activo no corriente</b>	<b>3,130,999</b>	<b>3,200,383</b>	<b>3,587,952</b>	<b>3,695,706</b>	<b>4,153,974</b>
<b>Total activo</b>	<b>3,411,784</b>	<b>3,649,794</b>	<b>3,987,944</b>	<b>4,409,263</b>	<b>4,957,602</b>
<b>Cuentas contingentes y de orden</b>	<b>69,641</b>	<b>29,751</b>	<b>51,799</b>	<b>94,207</b>	<b>166,597</b>
Obligaciones financieras	38,461	6	14	30	65,217
Tributos, participaciones y cuentas por pagar diversas	50,646	35,898	37,131	54,848	60,083
Cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares	4,731	10,573	12,271	16,050	23,885
Cuentas por pagar a aseguradores	977	2,698	3,680	5,015	8,418
Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores	30,482	59,107	86,904	155,892	229,616
Reservas técnicas por siniestros	313,834	379,234	446,739	477,034	625,247
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>439,131</b>	<b>487,516</b>	<b>586,739</b>	<b>708,869</b>	<b>1,012,466</b>
Reservas técnicas por primas	2,570,177	2,661,361	2,877,769	3,119,886	3,336,806
Ganancias diferidas	1,871	1,617	1,372	1,109	855
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>2,572,048</b>	<b>2,662,978</b>	<b>2,879,141</b>	<b>3,120,995</b>	<b>3,337,661</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>3,011,179</b>	<b>3,150,494</b>	<b>3,465,880</b>	<b>3,829,864</b>	<b>4,350,127</b>
Capital social	336,408	354,616	407,903	439,720	478,011
Capital adicional	36,542	36,542	36,542	36,542	36,542
Reservas	18,658	21,480	26,734	30,140	35,487
Resultados no realizados	-18,035	28,120	15,662	29,359	25,639
Resultados acumulados	27,032	58,542	35,223	43,638	31,796
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>400,605</b>	<b>499,300</b>	<b>522,064</b>	<b>579,399</b>	<b>607,475</b>
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	<b>3,411,784</b>	<b>3,649,794</b>	<b>3,987,944</b>	<b>4,409,263</b>	<b>4,957,602</b>
<b>Cuentas contingentes y de orden</b>	<b>69,641</b>	<b>29,751</b>	<b>51,799</b>	<b>94,207</b>	<b>166,597</b>
<b>Estado de resultados</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>
Primas de seguros y reaseguros aceptados	528,243	506,790	587,549	719,192	711,845
Ajuste de reservas técnicas de primas de seguros y reaseguros aceptados	-200,889	-93,063	-166,019	-216,764	-130,402
<b>Primas netas del ejercicio</b>	<b>327,354</b>	<b>413,727</b>	<b>421,530</b>	<b>502,428</b>	<b>581,443</b>
Primas cedidas	-130,282	-81,128	-86,222	-168,049	-172,796
Ajuste de reservas técnicas de primas cedidas	-338	-112	2	-71	49
<b>Primas ganadas netas</b>	<b>196,734</b>	<b>332,487</b>	<b>335,310</b>	<b>334,308</b>	<b>408,696</b>
Siniestros de primas de seguros	-331,422	-346,734	-424,209	-454,066	-648,694
Siniestros de reaseguros aceptados, neto	-12,220	-47,288	-11,264	1,456	-1,314
Siniestros de primas cedidas	131,624	72,438	101,196	150,459	244,131
<b>Siniestros incurridos netos</b>	<b>-212,018</b>	<b>-321,584</b>	<b>-334,277</b>	<b>-302,151</b>	<b>-405,877</b>
<b>Resultado técnico bruto</b>	<b>-15,284</b>	<b>10,903</b>	<b>1,033</b>	<b>32,157</b>	<b>2,819</b>
Comisiones sobre primas de seguros, neto	-35,876	-76,510	-100,311	-119,352	-117,555
Gastos técnicos diversos, neto	-54,126	-29,796	-10,698	-15,390	-6,153
<b>Resultado técnico, neto</b>	<b>-105,286</b>	<b>-95,403</b>	<b>-109,976</b>	<b>-102,585</b>	<b>-120,889</b>
Ingresos de inversiones y financieros	228,618	257,768	247,182	274,597	348,878
Gastos de inversiones y financieros	-12,308	-30,620	-20,626	-28,350	-95,083
Diferencia en cambio, neta	-849	1,332	324	1,959	1,578
<b>Resultado financiero, neto</b>	<b>215,461</b>	<b>228,480</b>	<b>226,880</b>	<b>248,206</b>	<b>255,373</b>
Gastos de administración, neto	-81,947	-80,535	-82,844	-92,160	-90,918
<b>Utilidad neta</b>	<b>28,228</b>	<b>52,542</b>	<b>34,060</b>	<b>53,461</b>	<b>43,566</b>

Fuente: La Positiva Vida / Elaboración: PCR

<b>LA POSITIVA VIDA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>
<b>Solvencia (N° de veces)</b>					
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.66	1.56	1.49	1.42	1.54
Cobertura de Obligaciones Técnicas del Ramo Vida	1.06	1.06	1.04	1.05	1.03
Pasivo Total / Patrimonio Contable	7.52	6.32	6.64	6.62	7.17
Siniestros Retenidos Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.58	0.7	0.65	0.54	0.70
Primas Retenidas Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	1.08	0.92	0.98	0.99	0.93
<b>Siniestralidad</b>					
Siniestralidad Total	65.05	78.65	74.12	62.71	91.31
Siniestralidad Directa	63.39	69.21	72.2	62.92	91.13
Siniestralidad Cedida	101.03	89.29	117.37	89.53	141.28
Siniestralidad Retenida	53.28	76.59	66.68	54.54	75.29
<b>Rentabilidad (%)</b>					
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	- 26.46	- 22.72	- 21.94	- 18.61	- 22.43
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	7.14	6.95	6.35	6.34	5.93
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	54.14	54.42	45.26	45.03	47.37
ROE Anualizado	7.68	11.50	6.65	9.65	7.60
ROA Anualizado	0.87	1.49	0.89	1.26	0.92
<b>Liquidez</b>					
Liquidez Corriente (veces)	1.17	1.25	0.9	1.15	0.95
Liquidez efectiva (veces)	0.06	0.43	0.26	0.53	0.36
<b>Gestión (%)</b>					
Índice Combinado	83.83	104.84	101.99	93.39	116.85
Índice de Manejo Administrativo Anualizado	21.54	20.32	17.77	18.21	18.35
Índice de Agenciamiento	6.86	6.64	14.97	15.82	17.57
Periodo Promedio de Cobro (días)	18.18	19.88	25.85	27.59	36.81
Periodo Promedio de Pago (días)	146.88	159.98	174.37	182.55	135.28
Índice de Cesión	24.66	16.19	14.67	23.37	24.27

Fuente: SBS / Elaboración: PCR