

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

Informe con EEFF<sup>1</sup> al 30 de junio de 2021

Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 29 de septiembre de 2021

Sector Seguros – Generales, Perú

### Equipo de Análisis

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

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

(511) 208.2530

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES						
Fecha de información	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-21
Fecha de comité	30/03/2017	27/03/2018	28/03/2019	30/03/2020	26/03/2021	29/09/2021
Fortaleza Financiera	PEA-	PEA-	PEA-	PEA-	PEA	PEA
Perspectiva	Positiva	Estable	Estable	Positiva	Estable	Estable

### Significado de la clasificación

**PEA:** Empresa solvente, con excepcional fortaleza financiera intrínseca, con buen posicionamiento en el sistema, con cobertura 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 de La Positiva Seguros y Reaseguros en PEA. La decisión se sustenta en el respaldo integral de la Matriz y el posicionamiento del Grupo La Positiva en el mercado asegurador. En cuanto a la Compañía, se valora su *performance* de crecimiento bajo el contexto de la pandemia, enfocado en el segmento *property*, a través del cual busca mejorar su diversificación de productos, aunado a los niveles de cobertura y rentabilidad presentados. Asimismo, la calificación toma en cuenta que el resultado técnico neto aún permanece ligado a los productos de SOAT y seguros vehiculares.

### Perspectiva

Estable.

### Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento del Grupo y respaldo de la Matriz.** Al cierre de junio 2021, el Grupo La Positiva<sup>2</sup> mantiene la tercera posición del ranking de principales aseguradoras a nivel nacional, con una participación de 12.8% (dic-2020: 13.2% y 3º lugar) respecto al total de primas netas del sistema asegurador (Ramos generales, accidentes y enfermedades, y ramos de vida). 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 registra clasificaciones de *Long Term Issuer Credit Rating* en "BB" con perspectiva "estable", y *Long Term Corporate Family Rating* en "Ba3" con perspectiva "estable". Al cierre del año 2020, FIDELIDADE maneja activos por EUR 19,297 MM y registró una utilidad neta de EUR 222 MM.
- **Crecimiento en la colocación de primas y participación de mercado.** Al corte evaluado, LPG bajó a la cuarta posición del *ranking* de primas netas correspondientes a los ramos generales, accidentes y enfermedades, registrando una participación de 14.1% (dic-2020: 15.52% y 3º posición), siendo superado por Mapfre Perú, cuya participación aumentó hasta 16.1% (dic-2020: 15.49). Esto se debió a que LPG registró un crecimiento en primas netas de 5.6% respecto a jun-2020, mientras Mapfre Perú creció 17.0% en el mismo periodo.
- **Resultado técnico neto ligado a los ramos SOAT y Vehículos.** Al corte evaluado, el resultado técnico neto presentó una reducción interanual de 14.0%, debido al aumento de las primas cedidas<sup>4</sup> que contrarrestó el crecimiento de las primas netas del ejercicio<sup>5</sup>, y el aumento de siniestros de primas de seguros en los principales

<sup>1</sup> No 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> Incluye ajuste de reservas técnicas de primas cedidas.

<sup>5</sup> Incluye ajuste de reservas de primas y reaseguro.

ramos de la Compañía, seguros vehiculares (21.6% de las primas netas a jun-2021) y SOAT (15.6%), tomando en cuenta, además, que son los ramos donde la Compañía mantiene una menor cesión de riesgos con relación al resto.

- **Performance financiero superior al promedio del sector.** A pesar de la reducción interanual que presentó la utilidad neta de LPG al corte evaluado (-68.5%), por el menor resultado técnico neto, el resultado de las inversiones netas y el incremento de los gastos administrativos, la rentabilidad sobre el patrimonio (11.5%) y los activos totales (3.5%) continuaron en terreno positivo y por encima de los niveles que reportó el sector, los cuales se situaron en 2.9% y 0.4%, respectivamente.
- **Cobertura de obligaciones y solvencia.** A junio de 2021, el mayor crecimiento de las IEA con relación a las obligaciones técnicas permitió que LPG registre un superávit de inversión; el ratio de cobertura de obligaciones técnicas se ubicó en 1.26x (jun-2020: 1.27x), superando el promedio del sector de seguros generales, el cual alcanzó 1.20x a jun-2021. Por otro lado, la Compañía registró un superávit de patrimonio efectivo y una cobertura de requerimientos patrimoniales de 1.30x (jun-2020: 1.15x), la cual se encuentra por debajo del promedio del sector, empero, el nivel de apalancamiento global que presenta la Compañía (jun-2021: 2.69x) es menor frente al promedio del sector (jun-2021: 6.84x) y principales competidores. Asimismo, cabe resaltar que, la Compañía mantiene el plan de capitalización de utilidades del 50% y no tiene contemplado planes de emisión de deuda.

#### Factores que podrían llevar a un aumento en la Calificación

- Fortalecimiento patrimonial sostenido de la Compañía, vía inyección de capital de la Matriz o capitalización de utilidades.
- Mejora sostenida en los indicadores de solvencia, permaneciendo sobre el promedio de los principales competidores en ramos generales.
- Mayor diversificación del portafolio de primas, manteniendo su liderazgo en el ramo de SOAT e incrementando sostenidamente su participación de mercado; aunado a la menor concentración del resultado técnico neto en seguros vehiculares y SOAT.

#### Factores que podrían llevar a una disminución en la Calificación

- Pérdida el respaldo de la Matriz o reducción sostenida del patrimonio efectivo de la Compañía.
- Menor diversificación del portafolio de primas, aunado al incremento de la concentración del resultado técnico neto de la Compañía.
- Deterioro sostenido en los indicadores solvencia, rentabilidad o liquidez de la Compañía.
- Deterioro significativo en la calidad del portafolio de inversiones, con impacto sobre la cobertura de obligaciones técnicas.
- Deterioro sostenido en los indicadores de siniestralidad de la Compañía, mostrando una baja *performance* en comparación a los principales competidores en ramos generales.
- Cambios regulatorios que afecten la estrategia corporativa de la Compañía.

### 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 generales (Perú)” vigente, el cual fue aprobado en Sesión 04 de Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

### Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Información financiera auditada al cierre de los ejercicios 2016 – 2020, y no auditada al cierre de junio 2021 y 2020.
- **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 consolidación de la recuperación económica local es el principal factor que incidirá sobre el desempeño del sistema asegurador. Este se encuentra supeditado al avance del proceso de vacunación de la población y el adecuado control de la pandemia; aunado a la materialización de un entorno político y social que impulse la confianza de los inversionistas.

### Hechos de Importancia

- El 20 de julio de 2021, en Sesión de Directorio se acordó capitalizar el 50% de las utilidades generadas durante el tercer trimestre del año 2021.
- El 27 de abril de 2021, en Sesión de Directorio se acordó capitalizar el 50% de las utilidades generadas durante el segundo trimestre del año 2021.

- El 22 de marzo de 2021, en Sesión de Directorio se aprobó el cambio en la participación y cargos del Sr. Juan Manuel Peña Henderson, quien sucederá el cargo de Presidente del Directorio, el cual estuvo a cargo el Sr. Andreas Wolfgang Von Medemeyer Knigge hasta el día celebrado de la sesión. Adicionalmente, el Directorio designó al Sr. Luis Alberto Vásquez Vargas como Gerente General de la Compañía.
- 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 26 de enero de 2021, en Sesión de Directorio se acordó capitalizar el 50% de las utilidades generadas durante el primer trimestre del 2021
- El 20 de septiembre de 2020, en Sesión de Directorio se acordó capitalizar el 50% de las utilidades generadas durante el cuarto trimestre del 2020
- El 21 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 23 de junio de 2020, se modificó la composición de los Comités de Riesgos e Inversiones, según detalle presentado en HI.
- El 23 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.

## Contexto Económico<sup>6</sup>

La economía peruana registró un crecimiento anualizado de 6.4% al cierre de junio 2021 (1S-2021: +20.9%), en línea con la flexibilización de las restricciones y la reanudación gradual de actividades económicas desde mediados del 2020, y la baja base comparativa que generó la pandemia, principalmente durante el 2T-2020. Asimismo, junto con la mayor producción local, contribuyó la normalización paulatina de la demanda global tras los avances del plan de vacunación contra el COVID-19, impulsando el crecimiento de exportaciones de productos tradicionales y no tradicionales.

La demanda interna del 2T-2021 registró un crecimiento de +40.9% interanual, sustentado en la recuperación del consumo público y privado, este último fue impulsado por el retiro de fondos de la CTS hasta dic-2021 y la entrega de bonos a las familias más afectadas por la pandemia. En línea con lo anterior, se evidencia una recuperación en el mercado laboral, donde la PEA ocupada de Lima aumentó en 108.1% interanual respecto al 2T-2020, no obstante, sigue por debajo de sus niveles pre pandemia (-6.6% vs 2T-2019).

La inversión pública fue impulsada por el avance en la ejecución de proyectos como el de reconstrucción en el marco del Acuerdo G2G con el Reino Unido, mayores gastos en respuesta a la pandemia y el programa Arranca Perú. La inversión privada fue impulsada por los proyectos Quellaveco, Refinería La Pampilla, la expansión del sistema eléctrico y mantenimiento en Luz del Sur y Enel, entre otros proyectos de autoconstrucción que demandaron mayor cantidad de materiales.

Respecto al Resultado Comercial, las Exportaciones se incrementaron en +48.8% interanual, reflejado en los altos precios de los *commodities*, el mayor volumen embarcado de productos pesqueros y los mayores embarques de textiles a Norteamérica. mientras que las importaciones crecieron +44.1% respecto al 2T-2020, en línea con la continua recuperación de la demanda interna y la baja base comparativa, además del mayor proceso de vacunación.

Por el lado de la oferta, tomando en cuenta la producción anualizada, el sector construcción fue el que registró una mayor tasa de crecimiento interanual (+38.0%), el cual estuvo ligado a la ejecución física de obras de saneamiento, agua potable, riego, infraestructura, construcción de edificios, educativas, ampliación y de protección; seguido por pesca (+28.3%) ante la mayor producción destinada a consumo humano indirecto (industrial como harina y aceite de pescado) y la pesca de anchoveta en la zona sur y centro-norte; y manufactura (+13.5%) ante la mayor fabricación de bienes de consumo como muebles, prendas de vestir, artículos de limpieza y farmacéuticos. Finalmente, se registró un crecimiento en la importación de bienes de capital como motos, motores, máquinas de elaboración de alimentos, generadores, entre otros productos ligados a mantenimiento automotriz.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	ANUAL							PROYECCIÓN**	
	2016	2017	2018	2019	2020	1S-21	jun-21*	2021	2022
PBI (var. % real)	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%	-11.1%	20.9%	6.4%	11.9%	3.4%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	16.3%	3.4%	-1.5%	-0.2%	-13.2%	16.4%	2.9%	10.8%/-3.8%	6.9%/9.0%
PBI Manufactura Primaria (var. %)	-0.1%	0.6%	5.7%	-1.7%	-2.6%	36.0%	13.5%	5.6%	4.9%

<sup>6</sup> Fuente: INEI (Informe Técnico de Producción Nacional jun-2021), BCRP (Informe Macroeconómico y Reporte de Inflación a jun-21), FMI (WEO jul-2021).

PBI Electr & Agua (var. %)	7.3%	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	12.9%	5.2%	7.7%	1.7%
PBI Pesca (var. % real)	-10.1%	4.7%	39.8%	-25.9%	2.1%	27.3%	28.3%	5.4%	4.4%
PBI Construcción (var. % real)	-3.2%	2.2%	5.4%	1.5%	-13.9%	100.7%	38.0%	30.6%	0.0%
Inflación (var. % IPC)***	3.2%	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	2.4%	3.5%	4.9%	2.6%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)	3.40	3.25	3.36	3.36	3.60	3.73	3.65	4.00 – 4.10	4.0 – 4.25

\*INEI, crecimiento anualizado (jul 20 – jun 21) / (jul 19 – jun 20). BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses.

\*\*BCRP, Reporte de Inflación septiembre 2021. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

\*\*\*Variación porcentual últimos 12 meses

Fuente: INEI, BCRP / Elaboración: PCR

El BCRP<sup>7</sup> aumento su proyección de crecimiento local al cierre del año 2021, situándolo en 11.9% (vs 10.7% del reporte a junio 2021), explicado por un resultado mejor al esperado durante el primer semestre tras la mayor ejecución de gasto público y la inversión privada. Asimismo, dicho escenario asume un contexto de vacunación masiva de la población durante el segundo semestre del presente año, un ambiente de estabilidad política y social, la recuperación de las expectativas empresariales, mantenimiento de los impulsos monetarios y fiscales, recuperación de la demanda externa y términos de intercambio altamente favorables. Para el año siguiente, se proyecta un menor crecimiento anual del PBI de 3.4%, sustentado en la normalización de los hábitos de gasto y recuperación del sector servicios tras la inmunización de la población, a pesar de ser parcialmente amortiguados por el efecto de la menor confianza empresarial, el cual afectaría las decisiones de inversión y, por consiguiente, los planes futuros de producción.

En el mes de septiembre, el ente monetario decidió continuar con una política monetaria expansiva, pero estableciendo la tasa de interés de referencia en 1.00%, monto mayor en 0 50pp respecto a la última referencia. De este modo, la tasa de interés real de política se mantiene en mínimos históricos. Para esto, se consideró que la tasa de inflación a doce meses de 3.81% en junio a 4.95% en julio, se ubicaba transitoriamente por encima del rango meta. Asimismo, otros factores que influyeron fueron: el incremento de los precios internacionales de insumos alimenticios y combustibles, así como del tipo de cambio; no obstante, proyecta que la inflación retornará al rango meta en los próximos doce meses y se mantendrá luego en dicho rango durante el resto del próximo año, debido a la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación.

Finalmente, el ente concluye que las expectativas de crecimiento mundial podrían acentuarse conforme continúe el proceso de vacunación y los estímulos en las grandes economías, asimismo, continuaría interviniendo para sostener los sistemas de pagos y flujos de créditos en la economía para minimizar cualquier volatilidad.

## Contexto Sistema

### Estatus del sector

Al cierre de junio 2021, el sector asegurador peruano incorpora 18 empresas que administran en conjunto S/ 63,201.2 MM de activos y un patrimonio total de S/ 8,066.8 MM. En detalle, siete compañías de seguros se dedican exclusivamente a ramos generales, cuatro pertenecen específicamente al ramo de vida, y siete a ramos mixtos (ramos generales y ramos de vida). A nivel específico 8 empresas se dedican al sub-ramo de seguros del sistema privado de pensiones.

EMPRESAS DE SEGURO POR TIPO DE RAMO (JUNIO 2021)		
Empresas de Seguros Generales	Empresas Mixtas	Empresas de Seguros de Vida
La Positiva	Chubb Seguros Perú	La Positiva Vida
Qualitas	Cardif	Mapfre Perú Vida
Mapfre Perú	Crece Seguros	Ohio National Vida
Secrex	Interseguro	Vivir Seguros <sup>8</sup>
AvlaPerú	Protecta	
Insur	Pacífico Cía. de Seguros	
Liberty	Rímac	

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El ramo general concentró el 32.8% del total de primas del sector a junio 2021 (jun-2020: 36.8%), el ramo de accidentes y enfermedades el 13.7% (jun-2020: 14.9%), mientras que el ramo vida el 53.5% (jun-2020: 49.2%)<sup>9</sup>. Dichas participaciones se mantienen relativamente estables en los últimos cinco años, en línea con las estrategias conservadoras de las aseguradoras.

El mercado de seguros peruano mantiene una alta concentración, ya que las 5 principales aseguradoras concentran el 85.6% de primas netas del mercado a junio 2021. En detalle, Rímac concentra el 29.4% de primas netas, seguido por Pacífico Seguros (24.1%), Grupo La Positiva<sup>10</sup> (12.8%), Grupo Mapfre<sup>11</sup> (12.5%) e Interseguro (6.8%). El 14.4% de primas netas restantes, corresponde a 11 compañías con participaciones individuales menores a 4.0% y que dirigen sus principales productos a ramos específicos.

<sup>7</sup> BCRP: Reporte de inflación septiembre 2021, Nota Informativa – Programa Monetario sep-2021.

<sup>8</sup> Mediante Resolución SBS N.º 278-2021 (28/01/2021), se autorizó el cambio de denominación social de Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A. a Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A.

<sup>9</sup> En detalle, 37.4% del total de primas del sector corresponde a seguros de vida (jun-2020: 33.4%), mientras el 18.8% restante corresponde a seguros ligados al Sistema Privado de Pensiones (jun-2020: 15.8%).

<sup>10</sup> Incluye La Positiva y La Positiva Vida.

<sup>11</sup> Incluye Mapfre Perú y Mapfre Perú Vida.

El mercado de seguros peruano presenta un bajo desarrollo, puesto que el 55.4% de primas netas del mercado a junio 2021 corresponde a siete tipos de riesgo, liderados por los seguros de desgravamen, asistencia médica, vehicular, seguros previsionales, seguros de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio, vida individual largo plazo y renta particular.

### **Desarrollos recientes**

Los Afiliados al Sistema Privado de Pensiones (SPP) registrarán un mayor descuento de sus sueldos durante el periodo 2021-2022, debido a que durante el año 2021 entrará en vigencia la nueva tasa de prima de seguros que se estableció en la quinta licitación de las AFP, tras la subasta realizada por la SBS en diciembre 2020.

En dicho proceso se estableció que la prima de seguros sea 1.74% para el periodo 2021-2022, cuando anteriormente los trabajadores pagaban una tasa de 1.35% por concepto de seguro de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio. De acuerdo con la Asociación de empresa de Seguros (APESEG), el incremento se explica en dos razones: (i) la caída de las tasas de interés, porque las tasas que obtenían las aseguradoras por invertir el dinero de la prima cobrada han bajado significativamente. (ii) El incremento de la tasa de mortalidad producto del impacto de la COVID-19.

### **Retiro de fondos de los Afiliados al Sistema de Pensiones**

El Perú cuenta con un esquema de pensiones mixto, en el cual los trabajadores pueden elegir entre pertenecer al Sistema Nacional de Pensiones (SNP) a cargo de la ONP o pertenecer al Sistema Privado de Pensiones (SPP), administrado por las AFP's. Sin embargo, en el último año el congreso ha presentado propuestas para realizar una reforma del Sistema de Pensiones, entre las cuales la última propuesta fue la de crear un Sistema Integrado de Pensiones que incorpore al Sistema Nacional de Pensiones, Sistema Privado de Pensiones, Pensión 65 y al Programa Contigo.

Con el fin de mitigar el impacto del aislamiento social obligatorio, el Gobierno habilitó a los afiliados la opción de ejecutar retiros anticipados parciales. Así el Poder Ejecutivo aprobó el **D.U. N.º 034-2020** que permitía a los afiliados al SPP, que al 31 de marzo de 2020 no acreditaban aportes obligatorios en sus CIC (Cuenta Individual de Capitalización) por al menos 6 meses consecutivos, retirar por única vez hasta S/ 2,000 de sus fondos acumulados; y mediante el **DU N.º 038-2020** se permitió de manera excepcional a las empresas que puedan otorgar licencias sin goce de haber a sus trabajadores, los cuales podrían retirar parte de su CTS y hasta S/ 2,000 de su CIC, para quienes hayan habido dejado de aportar incluso en los meses de febrero o marzo, entre otras condiciones. Por su parte, el Congreso de la República promulgó la **Ley N.º 31017** (publicada en mayo del 2020), mediante el 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.

A finales del año 2020 se aprobaron leyes que permitían realizar el retiro parcial anticipado de fondos debido a la pandemia, la **Ley N.º 31068** para el retiro de dinero de las AFP's, publicada en noviembre de 2020 y la **Ley N.º 31083** para los aportantes al SNP, publicada en diciembre de 2020. Entre los requisitos para la Ley N.º 31068 se encuentran, no percibir salario durante 12 meses consecutivos hasta el mes de octubre de 2020 e incluso únicamente en el mes de octubre, según lo cual el retiro ascendería desde 1UIT hasta 4UIT, o ser afiliados con algún diagnóstico oncológico y no aplica para quienes califiquen para acceder al régimen de jubilación anticipada por desempleo. Respecto a la Ley N.º 31083, permitía el retiro de hasta 1UIT a los aportantes activos e inactivos del SNP y permitía entre sus disposiciones complementarias el retiro total de sus aportes efectuados a personas de 65 o más años que no hayan cumplido los requisitos para obtener una pensión, entre otras, fue declarada infundada en febrero de 2021 por el Tribunal Constitucional.

### **Reglamento de Seguros de Vida con Componentes de Ahorro y/o Inversión**

Con el objetivo de mejorar el actual marco legal del sector seguros, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), mediante Resolución N.º 2388-2021, aprobó el reglamento de seguros de vida con componentes de ahorro y/o inversión, con alcance sobre productos que promueven que los asegurados formen y/o se beneficien de un capital, a lo largo de un horizonte de mediano o largo plazo. Cabe destacar que la resolución entra en vigencia desde el 17 de agosto de 2021 y que las empresas cuentan con un plazo de adecuación máximo hasta el 30 de junio del 2022. El nuevo Reglamento busca incrementar la protección del asegurado y ordenar el crecimiento del mercado. Dentro de los tipos de seguros de vida con componente de ahorro y/o inversión, se encuentran las rentas particulares, que entregan al asegurado o a sus beneficiarios una renta periódica por un tiempo determinado.

### **Desempeño del primaje y siniestralidad**

Las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador peruano totalizaron S/ 7,956.0 MM al cierre de junio 2021, registrando un crecimiento de 21.8% (S/ 1,421.9 MM) respecto a jun-2020. El ramo vida creció +13.5% respecto a junio 2020. En detalle, los seguros de vida aumentaron su nivel en 26.6% (S/ 581.0 MM), luego de mayor demanda de los productos vida individual de corto (S/ 35.5 MM), vida individual largo plazo (S/ 111.6 MM), vida grupo particular (S/ 93.4 MM) y vida ley trabajadores (S/ 25.5 MM), respectivamente. Por su parte, los Seguros del Sistema Privado de Pensiones crecieron 5.0% (S/ 464.3 MM), explicados por el mayor nivel de primas de renta de jubilados (S/ 6.0 MM), seguros previsionales (S/ 161.6 MM) y de sobrevivencia (S/ 359.3 MM), así como una reducción de primas de pensiones de invalidez en 30.3% (-S/ 62.5 MM).

Las primas netas del ramo generales crecieron +11.2% (S/ 262.7 MM) respecto a jun-2020, debido al incremento de primas de terremoto de 8.1% (S/ 41.7 MM), vehículos en 8.0% (S/ 43.1 MM), responsabilidad civil en 40.0% (S/ 45.5 MM), cauciones en 35.4% (S/ 59.0 MM), lo cual contrarrestó la disminución de primas dentro del ramo agrícola, que se redujo en -86.7% (-S/ 37.5 MM). El ramo de accidentes y enfermedades creció +11.7% (S/ 113.9 MM) respecto a jun-2020, producto de la mayor producción de primas de asistencia médica en +12.9% (S/ 85.6 MM), impulsado por la necesidad de la población de cobertura ante la propagación del virus, lo cual contrarrestó las menores primas por seguros escolares (-16.8%); por su parte, las primas por SOAT permanecieron estables, registrando un crecimiento de 1.3% (S/ 21.0 MM).

Los siniestros netos totalizaron S/ 5,624.9 MM al cierre de junio 2021, mostrando un crecimiento interanual de +74.9% (S/ 2,409.6 MM), impulsado por la mayor nivel de siniestralidad presentada en el ramo vida (+72.3%), a raíz del incremento en la mortalidad a causa de la pandemia COVID-19.

En términos anualizados, la siniestralidad ascendió a S/ 9,656 MM al cierre de junio 2021 (jun-2020: S/ 6,692.9 MM), registrando un índice de siniestralidad directa<sup>12</sup> (ISD) anualizado de 62.5% (jun-2020: 48.6%) y un índice de siniestralidad retenida<sup>13</sup> (ISR) anualizado de 58.9% (jun-2020: 48.3%).

Por ramo, el ISD del ramo generales se ubicó en 30.2%, con un crecimiento de +16.4 p.p., asociado a mayor nivel de siniestralidad de los riesgos de incendio, vehículos, todo riesgo equipo electrónico, comprensivo contra deshonestidad (3D) y crédito a la exportación. En el ramo seguros de accidentes y enfermedades, el referido índice se ubicó en 51.6%, mostrando un incremento de +2.6 p.p., por la mayor siniestralidad en los sub-ramos escolares (65.2%), asistencia médica (1.8%), y SOAT (11.5%), que contrarrestaron la menor siniestralidad registrada en accidentes personales (-29.5%), asociado al incremento gradual de la actividad económica en el Perú, aunado al aislamiento obligatorio presentado en los primeros meses.

En cuanto a los ramos de vida, el ISD en seguros de vida alcanzó 43.2%, presentando un crecimiento de +25.0 p.p., impulsado por la mayor siniestralidad en sepelio de corto plazo, desgravamen, vida individual largo plazo, vida grupo particular, vida ley extrabajadores y sepelio de largo plazo. Al respecto, destaca el importante crecimiento interanual de la siniestralidad de seguros de sepelio de corto plazo (S/ +27.6 MM; +91.1%) y desgravamen (S/ +28.8 MM; +90.1%), afectada por la mayor mortalidad generada por la pandemia COVID-19. Por otro lado, el ISD de Seguros del Sistema Privado de Pensiones alcanzó 166.3% (+25.9 p.p. vs jun-2020), principalmente por la mayor siniestralidad en pensiones de invalidez (132.1%), seguros previsionales (74.3%) y renta de jubilados (24.0%), producto de los retiros anticipados del SPP aprobados por el Congreso de la República.

### **Inversiones y solvencia**

Las inversiones totales del mercado asegurador alcanzaron S/ 53,301.5 MM al cierre de junio 2021, registrando un crecimiento de +10.5% (S/ 5,077.2 MM) respecto a jun-2020, producto de la mayor inversión en instrumentos representativos de deuda (S/ 3,476.8 MM), instrumentos representativos de capital (S/ 782.3 MM), inmuebles y otras formas de inversión inmobiliaria (S/ 806.0 MM) y efectivo y depósitos (S/ 98.9 MM). En detalle, las inversiones elegibles aplicadas (IEA) representaron el 95.5% (S/ 50,925.8 MM) del total de inversiones, las inversiones elegibles no aplicadas el 0.7% (S/ 383.2 MM) y el 3.7% restante (S/ 1,992.5 MM) correspondió a inversiones no elegibles.

Las inversiones y activos elegibles aplicados crecieron +11.3% (S/ 5,184.8 MM) respecto a jun-2020, producto de la mayor exposición en instrumentos representativos de deuda (S/ 3,638.6 MM), instrumentos representativos de capital (S/ 742.1 MM), inmuebles y otras formas de inversión inmobiliaria (S/ 507.7 MM), y en menor medida en efectivo y depósitos (S/ 98.0 MM) y las primas por cobrar y préstamos con garantía de pólizas de seguros de vida (S/ 198.5 MM).

Por su parte, las obligaciones técnicas sumaron S/ 48,230.4 MM al cierre de junio 2021, registrando un crecimiento de +13.3% respecto a jun-2020, principalmente por el mayor requerimiento de reservas técnicas (S/ 5,644.6 MM), patrimonio de solvencia (S/ 232.6 MM) y fondo de garantía (S/ 81.4 MM). En consecuencia, el sistema registró un superávit de inversión<sup>14</sup> por S/ 2,695.4 MM a junio 2021 (jun-2020: S/ 3,155.2 MM), y un ratio de cobertura de obligaciones técnicas de 1.06x (jun-2020: 1.07x).

Sin perjuicio de lo anterior, ante el impacto de la pandemia y en línea con la política de dividendos de las Compañías de seguros, la solvencia de las entidades se ha visto fortalecida por la capitalización de utilidades y por aportes de capital de algunas empresas, lo cual permitió mantener un respaldo adecuado de obligaciones pese a los incrementos de los siniestros del sistema<sup>15</sup>.

### **Liquidez**

El activo corriente del sector asegurador sumó S/ 16,890.5 MM al cierre de junio 2021, presentando un crecimiento de +10.8% (S/ 1,653.2MM) respecto a jun-2020, impulsado por el incremento significativo de inversiones financieras netas

<sup>12</sup> Porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos.

<sup>13</sup> Porcentaje de utilización de primas retenidas en el pago de siniestros de las empresas del sector.

<sup>14</sup> Superávit(déficit) de inversión: Inversiones elegibles aplicadas-Obligaciones técnicas.

<sup>15</sup> Informe de Estabilidad del Sistema Financiero (SBS) – Mayo 2021 .

(S/ 473.3MM), cuentas por cobrar diversas (S/ 653.3 MM) y un mayor nivel de cuentas por cobrar a reaseguradores y coaseguradores neto (S/ 259.6 MM).

El pasivo corriente totalizó S/ 14,882.8 MM a junio 2021, registrando un crecimiento interanual de +22.8% (S/ +2,766.0 MM), impulsado por mayores niveles de reservas técnicas por siniestros (S/ 1,738.7 MM), cuentas por pagar a asegurados (S/ 236.1 MM), tributos, participaciones y cuentas por pagar diversas (S/ 577.6 MM) y obligaciones financieras (S/ 146.7 MM).

En consecuencia, el ratio de liquidez corriente alcanzó 1.1x a junio 2021 (jun-2020: 1.3x), mientras el ratio de liquidez efectiva ascendió a 0.2x (jun-2020: 0.3x), demostrando una adecuada capacidad para atender las necesidades de liquidez de corto plazo de las empresas aseguradoras, quienes presentaron medidas frente a la pandemia para fortalecer sus posiciones de liquidez, previniendo la concurrencia de *shocks* provenientes del mercado asegurador, por el lado del incremento en el nivel de siniestralidad, y las restricciones de fuentes de financiamiento e incrementos de volatilidad de los mercados financieros y capitales

### **Rentabilidad**

El sector asegurador presentó un resultado técnico neto negativo por S/ -733.1 MM al cierre de junio 2021, mostrando una reducción de -317.0% (-S/ 1,071.6 MM) respecto a jun-2020, explicado por el mayor nivel de siniestros incurridos netos<sup>16</sup> (+35.1%). La pérdida exhibida en el resultado técnico, aunado con el incremento en el resultado de inversiones en +18.2% (S/ +490.5 MM) por mayores ingresos de inversiones y otros ingresos financieros (S/ +547.5 MM) y por la ganancia por diferencia de cambio, derivó en un resultado de Operación de S/ 401.5 MM a junio 2021, menor en -70.4% (S/ -953.2 MM) respecto a jun-2020.

En consecuencia, la utilidad neta anualizada del sistema alcanzó S/ 311.8 MM al cierre de junio 2021 (jun-2020: S/ 1,278.6 MM), presentando un ROE anualizado 2.9% y ROA anualizado de 0.4%, ambos inferiores en -12.0 p.p. y -1.9 p.p., respecto a jun-2020. En cuanto al gasto administrativo, se observó un crecimiento interanual de +7.6% (S/ +77.2 MM), por mayores gastos diversos, provocando que el índice de manejo administrativo alcance 18.7% a junio 2021 (jun-2020: 19.9%), el índice combinado en 98.7% (jun-2020: 91.4%) y el índice de agenciamiento en 15.8% (jun-2020: 17.6%).

## **Análisis de la institución**

### **Reseña y Grupo Económico**

La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.A. (en adelante “La Positiva”, “LPG” o “la Compañía”) se constituyó en Arequipa el 27 de septiembre de 1937, bajo la denominación de La Positiva Asociación Mutua de Previsión S.A. El año 2005, a través de una segregación de bloque patrimonial se crea La Positiva Vida Seguros y Reaseguros (LPV), gestionando de manera separada las líneas de negocio de vida y generales. En el año 2012, Grupo Colsanitas y Grupo La Positiva se convierten en accionistas de La Positiva – Sanitas EPS y en junio del 2017, esta sociedad se disuelve y se crea La Positiva EPS.

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 27.1% al cierre del año 2020<sup>17</sup> (2019: 25.5%). Además, cuenta con presencia en Europa, Asia, Latinoamérica y África, a través de sus diferentes subsidiarias.

FIDELIDADE registra activos consolidados por EUR 19,297 MM al cierre del año 2020 (-4.4% vs 2019), debido a la contracción de primas colocadas en el segmento vida, dado el impacto generado por la incertidumbre financiera en el componente de inversión de los productos de vida. Por el contrario, el segmento de seguros generales logró recuperar su crecimiento en línea con la reapertura de actividades económicas. Sin perjuicio de lo anterior, FIDELIDADE registró una utilidad neta por EUR 222 MM al cierre del año 2020 (+10.9% vs 2019), explicada por los mejores resultados técnicos, dado la reducción de siniestros bajo la aplicación de cuarentenas generales para combatir a la pandemia, aunado a la mejora de eficiencia en costos. La mayor utilidad impulsó el crecimiento del patrimonio de FIDELIDADE hasta EUR 3,571 MM al cierre del año 2020 (+9.3% vs 2019).

Fosun International Limited (Fosun) es el principal accionista de FIDELIDADE, participando del 84.99% de su capital social. 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” desde abril 2014. Sin embargo, el 24 de agosto de 2021, se modificó su perspectiva hacia “estable” desde “negativa”, a raíz de la extensión del vencimiento de su financiamiento (principalmente de corto plazo) mediante emisiones internacionales con mayor plazo; aunado a la

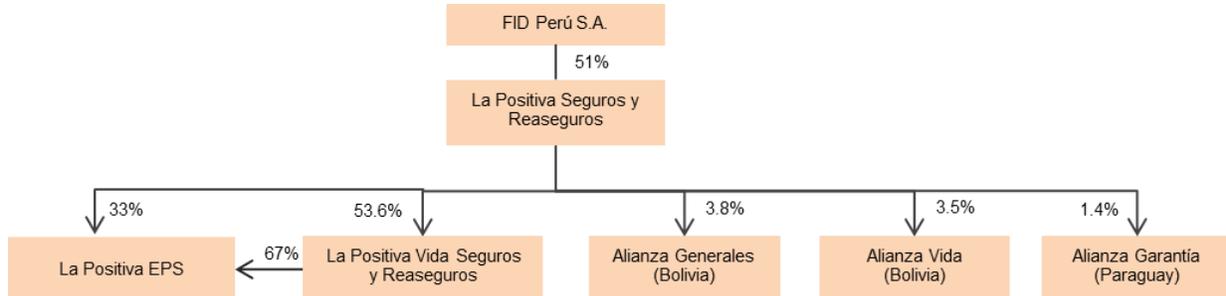
<sup>16</sup> Siniestros retenidos menos recupero y salvamentos.

<sup>17</sup> FIDELIDADE, memoria anual 2020.

mejora de su indicador *Loan to Value* debido a la buena *performance* que registra la cotización de sus acciones y el plan de reducción de deuda aprobado.

Por otro lado, mantiene su clasificación *Long Term Corporate Family Rating* en “Ba3”, luego del *downgrade* realizado por el impacto global de la pandemia COVID-19<sup>18</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 a su 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>19</sup> en dos bloques patrimoniales que fueron transferidos y absorbidos por LPG y LPV. La escisión de TF se hizo efectiva el 01 de julio de 2020. Asimismo, debido a que TF mantenía participaciones en entidades extranjeras<sup>20</sup>, y en cumplimiento con la disposición de la SBS (Oficio N°5105-2020), LPG reconoció dichas participaciones como inversiones en asociadas<sup>21</sup>. En consecuencia, el Grupo Económico de La Positiva Generales posee la siguiente estructura al 30 de junio de 2021:



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

### Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que La Positiva Generales posee un nivel de desempeño “Sobresaliente”<sup>22</sup> respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social. Asimismo, presenta un nivel de desempeño “Óptimo”<sup>23</sup> respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. El detalle de los aspectos considerados que justifican los niveles de desempeño otorgados en ambos casos se incluye en la sección ESG del informe anual emitido el 26 de marzo de 2021.

### Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima Abierta, de acuerdo con la Ley General de Sociedades. El capital autorizado, suscrito y pagado al 30 de junio de 2021 asciende a S/ 452'311,772 (dic-2020: S/ 417'075,214) representado por 452'311,772 acciones comunes con un valor nominal de S/ 1.00 cada una. Lo anterior se explica por la capitalización de utilidades del ejercicio 2020 por S/ 35'236,558, aprobada en JGA con fecha 17 de marzo de 2021.

#### ACCIONARIADO Y ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL (JUNIO 2021)

Accionistas	Participación	Plana Gerencial	
FID Perú S.A.	51%	Alberto Vásquez Vargas	Gerente General
Transacciones Plurales S.A.	7.8%	Paulo Ramos Vasconcelos*	Gerente Corporativo de Administración y Finanzas
Servicios de Asesoría S.A.	7.8%	Javier Guillermo Chang Choy	Gerente Corporativo de T.I.
Juan Manuel Peña Henderson	4.95%	Jaime Gensollén Revilla	Gerente Corporativo de Auditoría
CF Inversiones Perú S.A.	4.9%	Andrés Montoya Stahl	Gerente Corporativo de Riesgos y Función Actuarial
Otros	23.5%	Leonor María Avendaño Arana	Gerente Corporativo Legal
<b>Total</b>	<b>100.00 %</b>	Carlos Enrique Morey Lindley	Gerente Corporativo de Desarrollo Organizacional y Talento
Directorio		Gerentes División	
Juan Manuel Peña Henderson	Presidente	Fabrizio Alberto Tejada Mazuelos	Gerente de División de Inversiones
José Manuel Álvarez Quintero	Vicepresidente	Carlos Zolezzi Barrenecha	Gerente de División Técnica de Negocios Estratégicos
André Simões Cardoso	Director	Augusto Tomé Pires Fernandes Pedroso	Gerente de División Técnica de Negocios y Operaciones
María Isabel Toucedo Lage	Directora	Francisco Noya Bao	Gerente División de Negocios y Personas
Luis Jaime Marques	Director		
Filipe Santos Martins	Director		

<sup>18</sup> Clasificación revisada el 28 de julio del 2020.

<sup>19</sup> Al 31 de diciembre de 2019, La Positiva Generales y La Positiva Vida mantenían el 9.33% y 90.67% 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.

<sup>20</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>21</sup> Debido a que su participación no supera el mínimo requerido de 60%.

<sup>22</sup> Categoría RSE1, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

<sup>23</sup> Categoría GC2, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

Manuel Brandão Mendes	Director Independiente		
Luis Baba Nakao	Director Independiente	Luis Carlos Moreyra Orbegoso	Gerente Comercial Corporativo
Manuel Bustamante Olivares	Director	Fenando José Barco Gereda	Gerente Comercial Lima
Andreas von Wedemeyer Knigge	Director	Gustavo Fernando Rivera Gálvez	Gerente de Operaciones
Juan Manuel Prado Bustamante	Director	Gemile Janet Urday Marquina	Gerente Comercial Regional
Rogério Antúnez Campos Henriques	Director Suplente	Tomás Cané Pardo	Gerente Comercial Región Sur
Carlos Alberto Herbozo Perez Costa	Director Suplente	José Arturo Gonzáles Ponce	Gerente de Fianzas y Caucciones
		Rafael Enciso Rivera	Gerente de Cumplimiento Normativo
		Silvana Orezza Vigil	Gerente de Marketing y Canales Digitales
		Carlos Alberto Zolezzi Barrenechea	Gerente Técnico
		Argyros Philippides Brissolese	Gerente de Reaseguros y Coaseguros

\* El Sr. Paulo Ramos Vasconcelos lidera la Gerencia Corporativa de Administración y Finanzas desde abril 2021.

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

El Directorio está presidido por el Sr. Juan Manuel Peña Henderson, quien posee el grado de Licenciado en Administración de Empresas por Berry University – Miami (EEUU), cuenta con un Master of Management Information Systems por University of Miami (EEUU) y un MBA por Purdue University – Indiana (EEUU). El Sr Peña Henderson labora en La Positiva Vida desde el año 2005 y es Director de La Positiva Vida desde febrero 2011. Asimismo, desde octubre 2015 es Director en La Positiva Seguros y Reaseguros, habiéndose desempeñado como Gerente General en esta entidad entre abril 2016 y marzo 2021.

El Sr. Alberto Vásquez Vargas lidera la Gerencia General de La Positiva Seguros y Reaseguros desde marzo 2021. Es Bachiller en Administración de Empresas por la Universidad del Pacífico y MBA por la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC). Además cuenta con estudios de especialización en Finanzas Corporativas en INTERPRAXIS de la Universidad del Pacífico, Gestión de Inversiones en The Wharton School Executive Education, y Gestión Directiva en el IESE (Programa BBVA). Se ha desempeñado como Gerente de Inversiones en el Grupo La Positiva entre marzo 2015 y marzo 2021, y lideró de forma interina a la Gerencia Corporativa de Administración y Finanzas entre octubre 2019 y marzo 2021.

## Operaciones y Estrategias

### Operaciones

La Compañía se dedica a la contratación y administración de toda clase de seguros, de acuerdo con lo permitido por la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica SBS. Se enfoca en lograr una alta penetración de mercado a través de productos innovadores, utilizando múltiples canales de acceso y rapidez en su servicio. Sus operaciones abarcan gran parte del territorio peruano.

LPG cuenta con 982 colaboradores al cierre de junio 2021 (dic-2020: 906 colaboradores), de los cuales 93% (dic-2020: 91%) labora en modalidad *home office*. La Compañía cuenta con el soporte operativo necesario para garantizar la continuidad y eficiencia de las operaciones, por ende, no se registran pérdidas por riesgo operacional durante el 1S-2021. Asimismo, actualmente se viene implementando el Programa de Ciberseguridad 2021, con el objetivo de mejorar el sistema de seguridad de la información.

### Productos o Líneas de Negocio

La Positiva divide su abanico de productos en los siguientes segmentos:

- **Productos para Negocios y Empresas:** Dentro de este grupo de productos, orientados a cubrir riesgos relacionados con actividades económicas, se encuentran los productos de *Propiedad* (incendio, ramos técnicos, responsabilidad civil, cascos, transportes); *Rurales* (seguro agrícola catastrófico, seguro agrícola comercial y seguro de muerte de planta); *Caucciones* (cartas fianzas o pólizas de cauciones aduaneras, tributarias y para contratación de obras).
- **Productos para Personas:** En este grupo se encuentra el principal producto de la empresa, el Seguro Obligatorio contra Accidentes de Tránsito (SOAT), además de seguros vehiculares, accidentes personales y asistencia médica (Medisalud, Medisalud Empresas, Seguro Oncológico, FOLA y otros productos indemnizatorios).
- **Canales:** Contempla microseguros y seguros masivos que son colocados con el patrocinio de diversas entidades y para proteger básicamente familias de bajos ingresos. Entre estos se encuentran los microseguros de accidentes personales, renta por hospitalización, accidentes personales en casa, garantía extendida, oncológico, protección a tarjetas de débito, multiriesgo para microcrédito y seguros de accidentes personales divino seguro.

### Estrategia Corporativa

La Compañía posee una estrategia orientada a la generación de rentabilidad y crecimiento sostenible, basándose en una ventaja competitiva de mejor capilaridad en todo el país, y mayor capacidad y especialización para los negocios corporativos. A continuación, se presentan los lineamientos de la Compañía:

- **Diversificación y consolidación de los negocios:** Las áreas comerciales y técnicas se enfocaron en cuentas, intermediarios y clientes que se encuentren alineados con los objetivos de primas y resultado técnico de la Compañía. En tal sentido, la estructura comercial se divide en una Gerencia Comercial de Negocios, que gestiona los canales de corredores, canales no tradicionales, seguros por licitación y seguros de fianzas y cauciones; y una

Gerencia Comercial de Negocios Corporativos, enfocada en captación y fidelización de negocios corporativos a nivel local e internacional.

- **Liderazgo en provincias y en productos masivos:** La Compañía decidió reforzar la gestión en las principales ciudades del país, a través de una mejora de procesos internos que ayuden a aumentar la autonomía de los equipos comerciales y el soporte para esta actividad; con el objetivo de mantener su fuerte presencia en el mercado de provincias y en productos de cobertura masiva, garantizando mejor eficiencia, más rapidez y mejor resultado técnico.
- **Automatización de procesos clave:** La Positiva decidió invertir en el desarrollo de herramientas tecnológicas que brinden soporte a los clientes y corredores en las partes críticas del negocio. Se destacan las herramientas SEL (Sistema de Emisión en Línea) para la gestión de negocios SOAT y Fénix, para los negocios de autos. Adicionalmente, se trabajó en la mejora y automatización del proceso de cobranzas, a través de una nueva pasarela de pagos digitales.
- **Rentabilidad y sostenibilidad del negocio:** El objetivo estratégico de la Compañía es brindar soluciones y servicios que generen valor a sus clientes; permitiendo que la Compañía alcance sus metas de crecimiento, cumplimiento de objetivos de rentabilidad y sostenibilidad del negocio. En consecuencia, se reforzó la gestión del área de inversiones inmobiliarias; en segundo lugar, se enfocó la gestión comercial hacia negocios que permitan balancear el fuerte crecimiento de los negocios corporativos, manteniendo y renovando las cuentas del segmento *middle*, donde la Compañía registra una fuerte participación de mercado.

### Posición Competitiva

Al cierre de junio 2021, el Grupo La Positiva (La Positiva Generales y La Positiva Vida) mantiene la tercera posición del *ranking* de principales aseguradoras a nivel nacional, con una participación de 12.8% (dic-2020: 13.2% y 3º lugar) respecto al total de primas netas del sistema asegurador (ramos generales, accidentes y enfermedades, y ramos de vida) que totalizó S/ 7,956.1MM.

Sus principales competidores son: Rimac (1º posición), Pacífico Seguros (2º) y Grupo Mapfre<sup>24</sup> (4º), los cuales alcanzaron participaciones de 29.4%, 24.1% y 12.5%, respectivamente. En detalle, el Grupo La Positiva registró un crecimiento en primas netas de 22.3% (+S/ 186.6MM) respecto a jun-2020, impulsado por el aumento de producción de La Positiva Vida en 46.5% (+S/ 158.7MM) a raíz del mejor desempeño en los seguros asociados al Sistema Privado de Pensiones (previsionales y sobrevivencia), renta particular y seguro complementario de trabajo en riesgo (SCTR); aunado a la mayor la producción de La Positiva Generales en 5.6% (+S/ 27.9 MM), producto del mejor desempeño en el ramo de accidentes y enfermedades (SOAT y asistencia médica).

En consecuencia, el crecimiento del Grupo La Positiva fue superior al registrado por el mercado de seguros (21.8% vs jun-2020) y el de sus principales competidores (tasa promedio de crecimiento: 15.2% vs jun-2020). Asimismo, mantiene este *performance* desde el cierre del ejercicio 2020, cuando a pesar del impacto de la pandemia, logró crecer 3.3% respecto al año 2019, mientras la producción de primas del mercado y sus principales competidores (en promedio) disminuyó 0.7%.

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

Grupo Asegurador	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
<b>Primas netas del sistema</b>	<b>S/ 11,256MM</b>	<b>S/ 11,327MM</b>	<b>S/ 12,869MM</b>	<b>S/ 14,114MM</b>	<b>S/ 14,021MM</b>	<b>S/ 6,534MM</b>	<b>S/ 7,956MM</b>
Rimac Seguros	31.5%	31.4%	30.4%	30.7%	30.6%	31.1%	29.4%
Pacífico Seguros	24.4%	25.9%	26.4%	25.9%	26.1%	26.0%	24.1%
Grupo Mapfre (Mapfre Perú + Mapfre Perú Vida)	13.9%	13.7%	13.4%	13.2%	13.1%	13.0%	12.5%
Grupo La Positiva (La Positiva Generales + La Positiva Vida)	11.5%	11.0%	11.9%	12.7%	13.2%	12.8%	12.8%
<b>Participación Acumulada</b>	<b>81.3%</b>	<b>82.0%</b>	<b>82.1%</b>	<b>82.5%</b>	<b>83.0%</b>	<b>82.8%</b>	<b>78.8%</b>

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

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

A junio de 2021, La Positiva Generales bajó a la cuarta posición del *ranking* de primas netas correspondientes a los ramos generales, accidentes y enfermedades, registrando una participación de 14.1% (dic-2020: 15.52% y 3º posición), siendo superado por Mapfre Perú, cuya participación aumentó hasta 16.1% (dic-2020: 15.49). Lo anterior se debe a que LPG registró un crecimiento en primas netas de 5.6% respecto a jun-2020, mientras Mapfre Perú creció 17.0% en el mismo periodo. Asimismo, sus principales competidores del rubro (generales, accidentes y enfermedades) son: Rimac (1º posición), Pacífico Seguros (2º) y Mapfre Perú (3º), los cuales registran participaciones a junio 2021 de 36.7%, 21.6% y 16.1%, respectivamente.

Los principales productos de la Compañía son SOAT y seguros vehiculares, los cuales representan 21.6% y 15.6% de las primas netas colocadas al cierre de junio 2021, respectivamente (dic-2020: 20.5% y 15.8%). Cabe resaltar que LPG mantiene el liderazgo en SOAT desde años previos, y registra un crecimiento de su *market share* ligado a la recuperación en la producción de este segmento, a raíz del incremento progresivo del tráfico vehicular. Por otro lado, la Compañía mantiene la cuarta posición en seguros vehiculares, dado que su *market share* permanece estable.

<sup>24</sup> Incluye Mapfre Perú y Mapfre Perú Vida.

Al cierre de junio 2021, LPG mantiene la cuarta posición en el segmento de property (terremoto, incendios y líneas aliadas), no obstante, incrementó sustancialmente la distancia con el tercer puesto debido la importante contracción del *market share* en incendios y líneas aliadas. Por otro lado, LPG mantiene el liderazgo en el ramo de cauciones a pesar de la caída en su *market share*, sin embargo, se aprecia una distancia mínima con respecto a la segunda posición. Finalmente, a pesar del crecimiento del *market share* en los ramos de responsabilidad civil y asistencia médica a junio 2021, LPG se mantiene en la tercera y cuarta posición, respectivamente.

#### LA POSITIVA GENERALES - PRINCIPALES PRODUCTOS

Producto	Primas netas* (S/ MM)					Var. Primas jun-21/20	Var. % jun-21/20	Market Share	
	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21			jun-20	jun-21
SOAT	220.7	226.5	234.2	90.2	112.6	22.5 MM	24.9%	48.5%	54.5%
Seguros vehiculares	216.3	221.7	180.5	74.3	81.3	7.0 MM	9.5%	13.8%	13.9%
<b>Part. SOAT y Seg. vehicular</b>	<b>46.5%</b>	<b>41.6%</b>	<b>36.3%</b>	<b>33.3%</b>	<b>37.1%</b>				
Cauciones	82.2	97.5	118.1	53.8	56.3	2.6 MM	4.8%	32.3%	25.0%
Terremoto	61.1	83.0	114.6	58.5	52.2	-6.3 MM	-10.7%	11.3%	9.4%
Incendios y líneas aliadas	73.8	103.2	136.1	71.1	44.2	-26.9 MM	-37.8%	21.2%	13.4%
Responsabilidad civil	33.1	73.9	50.9	16.9	28.9	11.9 MM	70.7%	14.9%	18.2%
Asistencia médica	49.9	63.8	76.1	38.0	50.6	12.6 MM	33.1%	5.7%	6.7%
<b>Total primas netas</b>	<b>939.7</b>	<b>1,076.9</b>	<b>1,143.2</b>	<b>494.2</b>	<b>522.1</b>	<b>27.9 MM</b>	<b>5.6%</b>	<b>14.9%</b>	<b>14.1%</b>

\*Primas netas de Ramos generales, accidentes y enfermedades

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

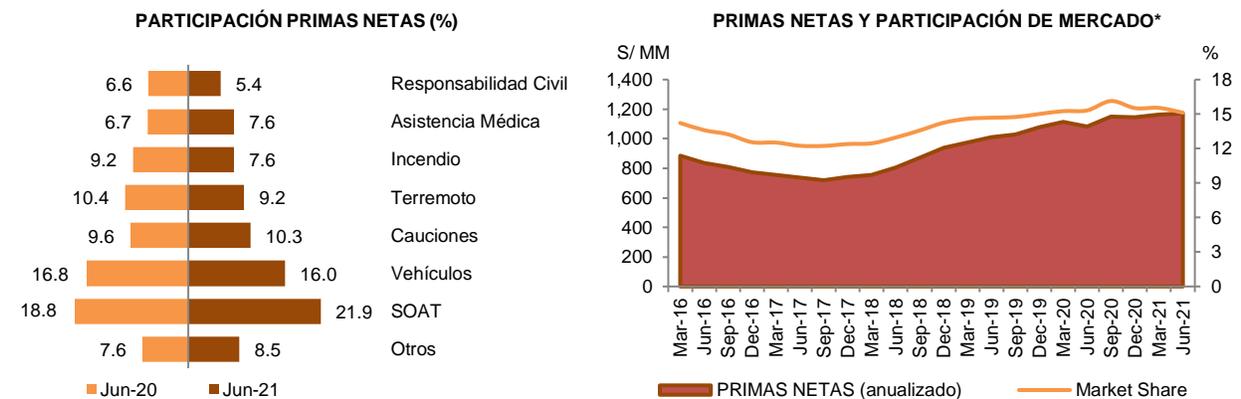
## Desempeño Técnico

### Evolución del Primaje

A junio de 2021, las primas de seguros netas aumentaron 5.6% (+S/ 27.9MM) respecto a jun-2020, debido principalmente a primas de seguros en los ramos de SOAT (+24.9%), asistencia médica (+33.1%) y responsabilidad civil (+70.7%).

El crecimiento en los ramos de SOAT estuvo sustentado en la normalización en la circulación de vehículos. El ramo de asistencia médica fue impulsado por la puesta en marcha del proyecto de canales digitales y renovación de los productos, el reforzamiento de la teleconsulta y la atención primaria de pacientes, bajo un contexto de mayor demanda de servicios de salud a raíz de la pandemia. Finalmente, el crecimiento del segmento *property* se explica por el impulso del equipo comercial en el segmento corporativo y la consolidación de relaciones con *brokers* TOP

La Compañía mantiene como principales productos al SOAT y seguros vehiculares, los cuales participaron del 21.6% y 15.6% de las primas netas a junio 2021 (jun-2020: 18.2% y 15.0%). Sin embargo, en los últimos años, se ha apreciado un incremento de participación de los productos de *property*, cauciones y asistencia médica, los cuales al corte evaluado registraron participaciones de 22.1%, 10.8% y 9.7% respectivamente (vs jun-2017: 16.4%, 6.6% y 5.7%), observándose así una mejora en la diversificación por ramos.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

\*Ramos generales, accidentes y enfermedades

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

A junio de 2021, las primas cedidas aumentaron 7.6% (+S/ 15.8MM) respecto a jun-2020. El ramo de *property* registra un mayor porcentaje de cesión al reasegurador, a diferencia del ramo de seguros vehiculares y SOAT. En consecuencia, el índice de retención de riesgos (IRR) disminuyó hasta 59.9% (jun-2020: 62.4%), mientras el mercado asegurador registró un IRR promedio de 74.4% (jun-2020: 75.3%).

### Siniestralidad

A junio de 2021, los siniestros de primas netas aumentaron 246.0% (+S/ 234.4MM) respecto a jun-2020, ubicándose en S/ 329.6MM y participando del 46.1% de primas totales<sup>25</sup> (jun-2020: 34.9%). Ello se explicó principalmente por el

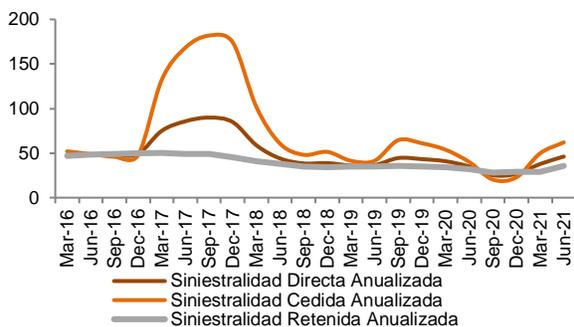
<sup>25</sup> Índice de Siniestralidad Directa Anualizada (ISD)

aumento de siniestros en ramos generales en más del 100%, presentándose básicamente en los productos de cauciones (+S/ 90.7MM), líneas aliadas a incendio (+S/ 43.5MM), incendio (+S/ 22.6MM) y vehículos (+18.3MM). Por otro lado, también se observó un incremento de la siniestralidad en SOAT y asistencia médica, registrando variaciones de 83.9% (+S/ 30.2MM) y 195.5% (+S/ 30.1MM). En detalle, el incremento de la siniestralidad en vehículos y SOAT repondió a la normalización en la circulación de vehículos, mientras el incremento de la siniestralidad en asistencia médica, se debió a la segunda ola de contagios de COVID-19.

Los ramos de SOAT y vehículos participaron del 20.1% (jun-2020: 37.8%) y 17.2% (jun-2020: 40.3%) de siniestros netos; en tanto, cauciones participó del 27.4% (jun-2020: -0.3%) y asistencia médica del 13.8% (jun-2020: 16.1%).

El incremento de los siniestros netos en mayor medida que el crecimiento de las primas impactó sobre el índice de siniestralidad directa anualizada de la Compañía (ISD), pasando de 35.0% (jun-2020) a 46.1%, sin embargo, se ubicó por debajo del promedio del sector (IDS: 62.5%) y principales competidores. Debido a la mayor siniestralidad en los ramos de seguros vehiculares y SOAT (donde la Compañía registra una mayor retención) y la menor cesión de siniestros en los ramos de incendio y responsabilidad civil, el índice de siniestralidad retenida de la Compañía (ISR) se incrementó hasta 35.4% (jun-2020: 31.8%), empero, continuó siendo menor respecto al promedio del mercado (IRR: 58.9%) y principales competidores.

INDICADORES DE SINIESTRALIDAD (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

SINIESTRALIDAD RETENIDA ANUALIZADA POR PRODUCTO (%)

	jun-20	jun-21
SOAT	29.0	31.2
Seguros vehiculares	58.0	51.7
Cauciones	0.6	9.4
Terremoto	-0.1	-0.4
Incendios	-1.2	8.2
Responsabilidad civil	5.0	18.6
Asistencia médica	48.0	73.7
<b>La Positiva Generales</b>	<b>31.8</b>	<b>35.4</b>

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

### Plan de Reaseguros

La Positiva Generales tiene contratadas coberturas de reaseguro automáticas que permiten reducir y limitar las posibles pérdidas por los siniestros ocurridos. Los reaseguros contratados son de modalidad proporcional (cuota parte, excedente y la combinación de ambas, según el ramo de seguro involucrado) para la mayoría de ramos, con niveles de capacidad máxima ampliables, previa aceptación especial. El objetivo de estos contratos es que las pérdidas de seguro netas totales no afecten el patrimonio ni la liquidez de la Compañía en cualquier año.

La Compañía también posee contratos bajo modalidad no proporcional, incluyendo contratos de protección catastrófica para ciertos ramos de seguro. Adicionalmente al programa de reaseguros total de la Compañía, se puede comprar protección de reaseguro adicional bajo la modalidad de contratos facultativos en caso la evaluación de los riesgos lo amerite. Finalmente, los reaseguradores del exterior contratados por la Compañía cumplen y exceden con las clasificaciones requeridas por la SBS.

Los ramos del segmento *property* registran una mayor cobertura de reaseguro, debido a la mayor severidad de la pérdida en caso de un siniestro. A junio de 2021, el índice de cesión de riesgo para las líneas aliadas a incendio y terremoto alcanzaron el 262.7% (jun-2020: 84.7%) y 104.9% (jun-2020: 77.7%), respectivamente. Los seguros de cauciones y responsabilidad civil también mantienen una importante cobertura, registrando índices de cesión de 72.8% (jun-2020: 75.7%) y 59.4% (jun-2020: 44.5%), respectivamente. Por su parte, el ramo de incendios registró un índice de cesión de riesgo negativo, de -18.4% (jun-2020: 69.4%).

La Compañía mantiene una menor cesión de riesgos en el ramo de asistencia médica, seguros vehiculares y SOAT en comparación con el resto de ramos, registrando índices de cesión de 6.5% (jun-2020: 2.1%), 11.8% (jun-2020: 7.9%) y 32.9% (jun-2020: 18.4%), respectivamente. Por otro lado, las pólizas de seguro vehicular están altamente atomizadas y poseen una baja severidad. Además, la Compañía cuenta con un mayor *know how* para la producción de estas primas.

### Margen Técnico

Al corte evaluado, las primas ganadas netas disminuyeron 0.2% (-S/ 795M) respecto a jun-2020, ubicándose en S/ 326.8MM, lo cual se explicó por el aumento del total de primas cedidas<sup>26</sup> (+S/ 39.8MM) que contrarrestó el crecimiento del total de primas netas del ejercicio<sup>27</sup> (+S/ 39.1MM).

<sup>26</sup> Incluye ajuste de reservas técnicas de primas cedidas.

<sup>27</sup> Incluye ajuste de reservas de primas y reaseguro.

Los siniestros incurridos netos aumentaron 53.0% (+S/ 46.6MM) respecto a jun-2020, ubicándose en S/ 134.6MM. Lo anterior se debe al aumento de siniestros de primas de seguros en 246.0% (+S/ 234.4MM), compensado parcialmente por el aumento significativo de los siniestros de primas cedidas (+S/ 188.0MM). En consecuencia, el resultado técnico bruto se redujo 19.4% (-S/ 46.4MM), totalizando S/ 192.2MM.

Las comisiones netas alcanzaron S/ 89.4MM, registrando un aumento de 18.4% respecto a jun-2020, asociado comisiones sobre primas de seguros. Los gastos técnicos diversos netos disminuyeron 94.8% (-S/ 44.0MM).

En consecuencia, el resultado técnico neto disminuyó 14.0% (-S/ 16.3MM) respecto a jun-2020, totalizando S/ 100.5MM y participando del 19.2% de primas netas (jun-2020: 23.6%). En detalle, los ramos que más aportaron fueron SOAT (35.2 del resultado técnico neto), seguros vehiculares (22.2%), cauciones (9.7%) e incendios y líneas aliadas (8.8%).

## **Desempeño Financiero**

### **Gestión**

A junio de 2021, el activo total de LPG alcanzó S/ 1,900.1MM, estando compuesto principalmente por inversiones netas<sup>28</sup> (44.6% del activo total), cuentas por cobrar<sup>29</sup> (19.6%), activos por reservas técnicas a cargo de reaseguradores (6.6%) y el disponible en caja y bancos (5.0%).

Los activos se mantuvieron invariables respecto a dic-2020. El activo corriente se redujo 1.7% (-S/ 15.2MM), mientras que, el activo no corriente aumentó 1.5% (+S/ 15.1MM). La reducción del activo corriente estuvo explicada por el disponible (-46.8%), de las cuentas por cobrar de operaciones de seguros (-18.0%) y cuentas por cobrar diversas (-29.8%), contrarrestadas por el crecimiento de los activos por reservas técnicas a cargo de reaseguradores (+45.0%) y el incremento de cuentas por cobrar reaseguros y coaseguros (+22.6%). Por su parte, el crecimiento del activo no corriente estuvo sustentado en el crecimiento de otros activos, contrarrestado por la reducción de activos por reservas técnicas de reaseguradores (-15.4%) y la reducción de la cuenta de inmuebles, muebles y equipo.

El pasivo total alcanzó S/ 1,384.1MM, estando compuesto principalmente por las reservas técnicas por siniestros (34.1%), reservas técnicas por primas (28.2%), cuentas por pagar<sup>30</sup> (25.1%). El pasivo total aumentó 4.7% (+S/ 62.6MM) respecto a dic-2020, debido principalmente al crecimiento de las reservas técnicas por siniestros en 37.1% (S/ 127.6MM), contrarrestados parcialmente por la reducción de la cuenta tributos, participaciones y cuentas por pagar, en 53.1% (-S/ 53.7MM) y reservas técnicas por primas, en 10.1% (-S/ 43.8MM).

### **Política de Inversiones**

La naturaleza de los productos de seguros que ofrece La Compañía origina la constitución de reservas técnicas en su balance. Las reservas representan una responsabilidad de pago ante eventuales siniestros, tanto de corto, mediano o largo plazo, como resultado de la cobertura ofrecida a sus asegurados. Por este motivo, la Compañía realiza inversiones en instrumentos financieros y activos inmobiliarios elegibles permitidos bajo la normativa SBS vigente, dentro de los límites indicados en la citada norma. Las inversiones tienen como objetivo respaldar en todo momento las Obligaciones Técnicas, el Patrimonio de Solvencia y Fondo de Garantía. La Compañía considera que el manejo de las inversiones debe enmarcarse en los siguientes objetivos:

- Seguridad: Basado en la protección y preservación del valor económico a lo largo tiempo.
- Rentabilidad: Obtener mediante la inversión adecuada de los recursos de la empresa, una rentabilidad que compense el costo financiero de sus pasivos y gastos operativos.
- Diversificación: Se invertirá en distintos instrumentos o activos, a fin de minimizar el riesgo de la cartera ante cambios en el entorno local e internacional.
- Liquidez: Los instrumentos financieros en los que se inviertan los recursos de la empresa serán en su mayoría activos de renta fija de fácil negociación, de tal forma que permita afrontar los posibles requerimientos y obligaciones de pago del negocio.
- Calce: Los recursos de La Positiva serán invertidos, procurando el calce en términos de plazo y moneda con las obligaciones correspondientes a los riesgos en los que participa la empresa.

### **Portafolio**

A junio de 2021, el portafolio de inversiones elegibles aplicadas (IEA) alcanzó S/ 807.8MM, estando compuesto principalmente por instrumentos representativos de deuda (46.7% de las IEA), primas por cobrar (17.3%), inversiones en inmuebles (16.2%) y efectivo y depósitos (11.4%)

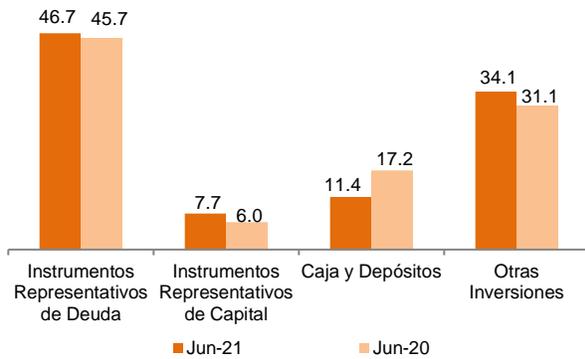
Las inversiones elegibles aplicadas aumentaron 17.0% (+S/ 117.5MM) respecto a jun-2020, explicado principalmente por inversiones en instrumentos de deuda (+19.6%), con mayor exposición en bonos del Gobierno local y emisiones privadas o públicas de bonos corporativos locales o extranjeros; primas por cobrar y préstamos con garantía (+84.4%).

<sup>28</sup> Inversiones disponibles para la venta, inversiones al vencimiento, inversiones en inmuebles, inversiones en subsidiarias y asociadas.

<sup>29</sup> Cuentas por cobrar por operaciones de seguro, neto + Cuentas por cobrar a reaseguradores y coaseguradores, neto.

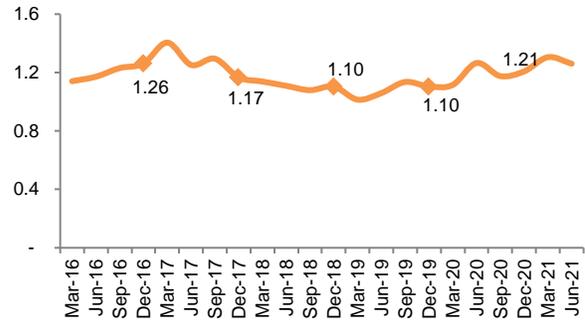
<sup>30</sup> Cuentas por pagar a asegurados + Cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares + Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores.

**INVERSIONES ELEGIBLES APLICADOS SEGÚN INSTRUMENTO (%)**



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

**COBERTURA DE OBLIGACIONES TÉCNICAS (VECES)**



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

### Cobertura de obligaciones técnicas

A junio de 2021, las obligaciones técnicas alcanzaron S/ 640.8MM, aumentando 17.5% (+S/ 95.3MM) respecto a jun-2020, en línea con el mayor requerimiento por reserva de riesgo en curso (RRC), dado el aumento progresivo de la colocación de primas y el inicio del proyecto de Optimización de los Procesos. Ello incrementó la Reserva de Primas no Devengadas (RPND). Además, se registró un crecimiento de las reservas por siniestros pendientes, debido a la reducción de siniestros pagados y el incremento de reservas IBNR<sup>31</sup>. En paralelo, se registró un incremento del patrimonio de solvencia y fondo de garantía en 6.5% respecto a jun-2020.

El mayor crecimiento de las IEA en relación a las obligaciones técnicas permitió que LPG registre un superávit de inversión por S/ 167.0MM (jun-2020: S/ 144.8MM). El ratio de cobertura de obligaciones técnicas se ubicó en 1.26x (jun-2020: 1.27x), superior al promedio del sector de seguros generales, que alcanzó 1.20x a jun-2021.

### Liquidez

A junio de 2021, el ratio de liquidez corriente disminuyó hasta 0.97x (dic-2020: 1.11x). Ello se debió al incremento del pasivo corriente en 12.4% respecto a diciembre 2020, mientras el activo corriente se redujo en 1.7%. El crecimiento del pasivo corriente estuvo sustentado en el aumento de reservas técnicas por siniestros; mientras la reducción del activo corriente estuvo explicado principalmente por las menores cuentas por cobrar de operaciones de seguros y la reducción del disponible que se vio compensado parcialmente por el aumento en la cuenta de activo por reservas técnicas de reaseguradores. En esa línea, el indicador de liquidez efectiva se ubicó en 0.11x (dic-2020: 0.22x).

Al corte de evaluación, la liquidez corriente del sector asegurador disminuyó hasta 1.13x (dic-2020: 1.24x), mientras la liquidez efectiva a 0.21x (dic-2020: 0.24x).

### Resultados

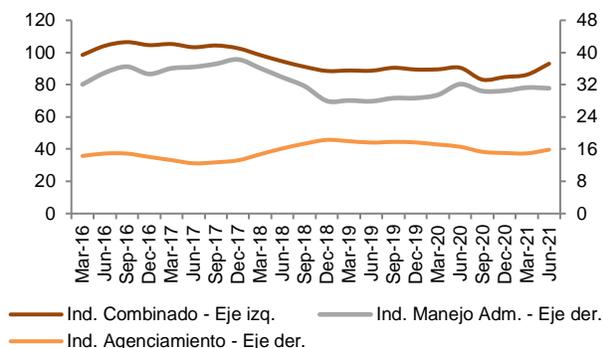
Al cierre de junio de 2021, el beneficio neto por las inversiones realizadas disminuyó 33.3% (-S/ 7.6MM) respecto a jun-2020, ubicándose en S/ 15.2MM y participando del 6.7% de primas retenidas (jun-2020: 8.4%). En detalle, la Compañía registró un menor ingreso de inversiones y un mayor gasto; además registró una pérdida por diferencia de cambio, en contraste con el periodo jun-20 en el que se registró una ganancia; asimismo, los gastos de administración netos fueron mayores en 4.6% (+S/ 4.5MM) y participaron del 31.1% de primas retenidas<sup>32</sup> (jun-2020: 32.2%). Lo anterior se explicó por la reducción de ingresos por servicios prestados a empresas vinculadas, el incremento de cargas diversas de gestión<sup>33</sup> y el incremento de servicios recibidos de terceros.

<sup>31</sup> Incurred But Not Reported.

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

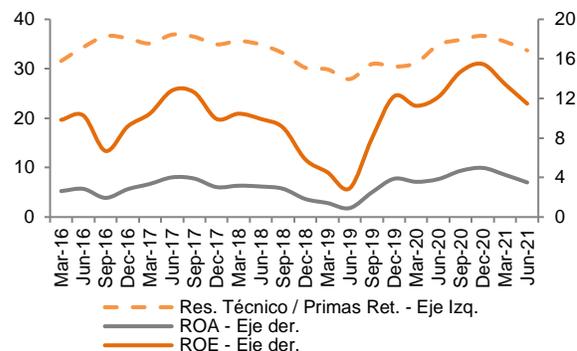
<sup>33</sup> Alquileres, mantenimiento y servicios, gasto en comunicaciones, viajes, etc.

INDICADORES DE GESTIÓN (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

INDICADORES DE RENTABILIDAD (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Al corte de evaluación, el índice combinado aumentó hasta ubicarse en 93.1% (jun-2020: 90.5%), debido al aumento de los siniestros retenidos, aunado a mayores comisiones por primas de seguro y el incremento del gasto administrativo neto.

En consecuencia, LPG mantiene un índice de manejo administrativo superior al promedio del sector, registrando un índice de 31.3% al corte de evaluación (jun-2020: 32.2%), mientras el sector registró un índice de 18.7% (jun-2020: 19.9%). Sin embargo, LPG registra un índice combinado menor a sus principales competidores y al promedio del sector, situándose en 93.1% (vs sector: 98.7%).

Finalmente, la utilidad neta de LPG descendió 68.5% (-S/ 20.4MM) respecto a jun-2020, ubicándose en S/ 9.4MM y participando del 1.8% de primas netas (jun-2020: 6.0%), explicado por el menor resultado técnico neto y el resultado de las inversiones netas, aunado al incremento de los gastos administrativos. En consecuencia, los indicadores ROE y ROA (SBS) descendieron a 11.5% (jun-2020: 12.2%) y 3.5% (jun-2020: 3.8%), respectivamente, pero se mantuvieron por encima de los indicadores registrados por el sector (ROE: 2.9%, ROA 0.4%).

## Solvencia y Capitalización

Al cierre de junio 2021, el patrimonio contable de LPG se contrajo 10.8% (-S/ 62.6MM) respecto a dic-2020, ubicándose en S/ 516.0MM, debido a la caída de ingresos no realizados desde S/ 35.9 MM en dic-2020 hacia S/ 2.8 MM a jun-2021. Esto se debe a que durante el año 2020, la Compañía registró ingresos no realizados por la inversión que mantiene en subsidiarias y asociadas, aunado al registro de una prima de emisión en subsidiarias generada por el ingreso de Consorcio Financiero como nuevo accionista. Por el contrario, LPV registró una pérdida no realizada durante el 1S-2021 por la variación del precio de mercado de sus inversiones en instrumentos representativos de deuda y renta fija.

El patrimonio efectivo ascendió a S/ 270.3MM, registrando un crecimiento interanual de 6.8% (+S/ 17.2MM), asociado al crecimiento del capital social producto de la capitalización del 50% de utilidades del ejercicio 2020. Por otro lado, los requerimientos por patrimonio de solvencia y fondo de garantía alcanzaron S/ 152.3MM (jun-2020: S/ 143.0MM) y S/ 53.3MM (jun-2020: S/ 50.1MM), respectivamente; por ende, la Compañía registró un superávit de patrimonio efectivo por S/ 62.2MM (jun-2020: S/ 33.9MM) y una cobertura de requerimientos patrimoniales de 1.30x (jun-2020: 1.15x).

Por su parte, la cobertura de requerimientos patrimoniales promedio del sector asegurador alcanzó 2.03x (jun-2020: 2.66x), Finalmente, LPG mantiene un menor nivel de apalancamiento global (jun-2021: 2.69x) frente al promedio del sector (jun-2021: 6.84x) y principales competidores.

En cuanto al plan de fortalecimiento patrimonial de la Compañía para el presente año, la Compañía mantiene el plan de capitalización de utilidades del 50% y no tiene contemplado planes de emisión de deuda.

## Anexo

LA POSITIVA SEGUROS Y REASEGUROS S.A. (MILES DE SOLES)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
<b>Activos</b>							
Activo Corriente	444,489	716,876	666,492	742,647	880,779	716,998	865,622
Caja y Bancos	74,523	52,174	105,250	138,915	177,138	136,931	94,326
Inversiones Financieras Corrientes	90,045	93,048	51,658	40,266	55,914	39,685	61,940
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros	137,944	154,324	213,641	255,533	313,171	273,065	256,698
Cuentas por Cobrar Reaseguros y Coaseguros	19,023	175,448	128,892	87,926	94,732	75,254	116,181
Cuentas por Cobrar Diversas	23,217	14,328	11,085	12,365	18,714	13,722	13,137
Activo Por Reservas Técnicas de Reaseguradores	95,408	224,189	152,846	204,375	217,153	172,491	314,873
Gastos Pagados por Adelantado	4,328	3,363	3,120	3,267	3,957	5,850	8,467
Activo No Corriente	703,065	800,173	886,753	895,450	1,019,367	959,235	1,034,501
Activos por Reservas Técnicas Reaseguradores	80,698	86,755	125,239	137,543	149,127	139,312	126,193
Inversiones Financieras No Corrientes	429,610	519,137	550,236	579,262	702,993	639,643	700,209
Inversiones en Inmuebles	89,476	82,918	82,813	92,646	86,217	88,023	85,921
Inmuebles, Muebles y Equipo	66,222	66,381	66,561	51,992	57,671	54,887	53,747
Otros Activos	37,059	44,981	61,903	34,006	23,358	37,369	68,432
<b>Total Activos</b>	<b>1,147,554</b>	<b>1,517,048</b>	<b>1,553,245</b>	<b>1,638,097</b>	<b>1,900,146</b>	<b>1,676,233</b>	<b>1,900,123</b>
Cuentas de orden y contingentes deudoras	1,328,349	1,332,833	1,215,263	973,724	965,698	867,453	940,757
<b>Pasivos</b>							
Pasivo Corriente	385,866	682,042	641,759	633,888	791,846	678,705	890,391
Tributos, Participaciones Y Ctas. Por Pagar	40,451	53,040	68,381	56,044	101,114	70,746	47,463
Obligaciones Financieras	22,261	6,592	8,647	0	0	0	23,950
Cuentas Por Pagar Intermediarios Y Auxiliares	20,440	30,771	43,686	45,279	54,020	56,274	48,494
Cuentas Por Pagar A Asegurados	17,741	18,996	12,568	28,372	37,519	24,018	41,730
Cuentas Por Pagar Reaseguros Y Coaseguros	63,564	212,341	232,504	186,814	256,831	240,235	257,361
Reservas Tecnicas Por Siniestros	221,409	360,302	275,974	317,378	341,881	287,086	469,361
Pasivo No Corriente	381,091	368,539	448,200	477,316	529,636	461,733	493,700
Obligaciones Financieras	60,408	58,338	60,714	59,652	65,178	63,684	69,444
Reservas Tecnicas Por Siniestros	671	648	675	663	1,811	1,769	1,929
Reservas Tecnicas Por Primas	257,865	263,543	347,824	389,990	433,912	358,334	390,111
Otras Provisiones Neto	8,178	10,901	11,910	6,246	8,767	18,770	16,809
Ganancias Diferidas	53,968	35,109	27,077	20,766	19,968	19,176	15,407
Patrimonio	380,597	466,467	463,286	526,892	578,664	535,794	516,032
Capital Social	314,724	341,980	380,833	392,436	417,075	392,436	452,312
Reservas	30,248	33,498	37,815	40,548	46,607	40,548	55,138
Ajustes Al Patrimonio	5,119	47,820	30,302	38,571	35,978	20,969	2,754
Resultados Acumulados	-1,995	0	-12,993	-5,260	-6,302	52,075	-3,552
Resultados Del Ejercicio	32,502	43,169	27,329	60,598	85,306	29,766	9,379
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>1,147,554</b>	<b>1,517,048</b>	<b>1,553,245</b>	<b>1,638,097</b>	<b>1,900,146</b>	<b>1,676,233</b>	<b>1,900,123</b>
Cuentas de orden y contingentes acreedoras	1,328,349	1,332,833	1,215,263	973,724	965,698	867,453	940,757
<b>Estado de Ganancias y Pérdidas</b>							
Primas Ganadas Netas	574,655	505,534	631,269	698,198	666,347	327,629	326,833
Total Primas Netas del Ejercicio	771,118	740,165	939,661	1,076,869	1,143,158	494,195	522,082
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	229,685	224,535	252,580	332,971	451,343	212,786	252,611
Siniestros Incurridos Netos	269,305	228,940	221,493	252,860	201,527	87,970	134,587
Siniestros de Primas de Seguros Netos	379,765	627,927	364,514	465,472	305,698	95,276	329,634
Siniestro de Reaseguro Aceptado	-36	6,166	7,855	-226	-4	-4	58
Siniestros de Primas Cedidas Netos	109,386	404,481	148,722	211,779	103,680	6,989	194,978
Resultado Técnico Bruto	305,350	276,594	409,776	445,338	463,785	238,624	192,246
Comisiones Netas	108,537	97,910	172,104	190,219	171,832	75,445	89,360
Ingresos Técnicos Diversos	104,830	111,614	13,002	11,412	9,504	4,026	6,068
Gastos Técnicos Diversos	105,782	112,573	53,280	44,327	48,839	50,427	8,482
Resultado Técnico	195,861	177,725	197,394	222,204	252,617	116,779	100,472
Resultado de Inversiones	36,309	62,101	-5,700	55,845	54,199	22,820	15,228
Gastos de Administración	179,331	179,704	166,270	198,274	192,156	98,683	103,191
Resultado de Operación	52,840	60,122	25,423	79,775	114,661	40,916	12,509
Impuesto a la Renta	20,338	16,952	-1,906	19,177	29,355	11,149	3,130
<b>Utilidad o Pérdida Neta del Ejercicio</b>	<b>32,502</b>	<b>43,169</b>	<b>27,329</b>	<b>60,598</b>	<b>85,306</b>	<b>29,766</b>	<b>9,379</b>

Fuente: La Positiva Generales / Elaboración: PCR

LA POSITIVA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
<b>Solvencia (N° de veces)</b>							
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.33	1.85	1.35	1.39	1.14	1.31	1.32
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.48	1.43	1.21	1.48	1.11	1.15	1.30
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.26	1.17	1.10	1.10	1.21	1.27	1.26
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.26	1.17	1.10	1.10	1.21	1.27	1.26
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	1.08	1.08	2.59	2.77	2.93	2.56	3.19
Pasivo Total / Patrimonio Contable	2.02	2.25	2.35	2.11	2.28	2.13	2.69
Siniestros Retenidos Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.76	0.53	0.48	0.51	0.37	0.42	0.44
Primas Retenidas Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	1.53	1.17	1.39	1.47	1.25	1.31	1.24
<b>Siniestralidad</b>							
Siniestralidad Total	49.22	85.59	39.49	43.18	26.74	34.90	46.12
Siniestralidad Directa	49.25	84.84	38.79	43.22	26.74	34.95	46.12
Siniestralidad Cedida	47.61	174.34	51.35	61.02	22.83	40.01	62.05
Siniestralidad Retenida	49.90	45.13	34.23	34.70	29.32	31.82	35.44
<b>Rentabilidad (%)</b>							
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	36.15	34.93	30.21	30.42	36.67	34.84	33.71
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	5.66	8.56	-0.76	6.85	5.94	6.73	4.75
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	6.70	12.21	-0.87	7.65	7.87	8.38	6.65
ROE Anualizado	9.17	9.93	5.83	12.21	15.47	12.15	11.47
ROA Anualizado	2.82	3.03	1.83	3.87	4.97	3.84	3.50
<b>Liquidez</b>							
Liquidez Corriente (veces)	1.15	1.05	1.04	1.17	1.11	1.06	0.97
Liquidez efectiva (veces)	0.19	0.08	0.16	0.22	0.22	0.20	0.11
<b>Gestión (%)</b>							
Índice Combinado	104.60	102.65	88.55	89.45	84.79	90.52	93.07
Índice de Manejo Administrativo Anualizado	34.67	38.28	27.98	28.70	30.52	32.15	31.13
Índice de Agenciamiento	14.06	13.22	18.30	17.66	15.03	16.58	15.86
Periodo Promedio de Cobro (días)	76.18	70.41	63.59	73.70	89.17	83.55	89.17
Periodo Promedio de Pago (días)	196.99	191.42	267.68	204.55	340.37	274.03	228.85
Índice de Cesión	29.78	31.32	30.71	32.21	39.74	37.56	40.14

Fuente: SBS / Elaboración: PCR