

LA POSITIVA VIDA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.

Informe con EEF¹ al 30 de junio de 2021
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 29 de septiembre de 2021
Sector Seguros – Vida, Perú

Equipo de Análisis

Rolando Ángeles
rangeles@ratingspcr.com

Daicy Peña
dpena@ratingspcr.com

(511) 208.2530

Fecha de información	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20	Jun-21
Fecha de comité	30/03/2017	27/03/2018	28/03/2019	30/03/2020	29/09/2020	26/03/2021	29/09/2021
Fortaleza Financiera	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Positiva	Positiva	Estable	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 valora su participación en el mercado vida y el desempeño de su producción, aunado a los niveles de 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

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento del Grupo y respaldo de la Matriz.** Al cierre de junio 2021, el Grupo La Positiva² 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, seguros³ 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.
- **Producción de primas y participación de mercado.** LPV mantiene la tercera posición del ranking de empresas del ramo vida, registrando una participación de 11.40% a junio 2021 (dic-2020: 10.7% y 3º posición). Ello se explica por la buena performance de la Compañía en los segmentos de rentas vitalicias, renta particular, vida ley, SCTR y desgravamen, registrando un crecimiento en primas netas de +46.5% respecto al 1S-2020, en línea con la recuperación del mercado vida (+31.7% respecto al 1S-2020).
- **Resultado técnico neto afectado por la pandemia y ligado al SPP.** LPV registró una pérdida técnica neta por S/ -97.5 MM al cierre del 1S-2021, superior en +44.3% al mismo periodo del año 2020 (1S-2020: S/ -67.6 MM), afectado por el incremento de la siniestralidad bajo el contexto de la pandemia COVID-19 y la exposición de la

¹ EEF auditados.

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

³ En este segmento se encuentra FIDELIDADE, principal accionista de la Compañía.

Compañía en los ramos de rentas vitalicias, renta particular y seguros previsionales, los cuales aportaron pérdidas por S/ -54.4 MM, S/ -12.0 MM y S/ -39.4 MM respectivamente (acorde a la naturaleza de estos productos).

- **Performance financiero.** La utilidad neta de LPV totalizó S/ 1.9 MM al cierre del 1S-2021, cayendo -87.1% (S/ -12.5 MM) respecto al mismo periodo del año 2020 y participando del 0.4% de las primas netas (1S-2020: 4.2%). Esto se debe al incremento sustancial de la siniestralidad bajo el contexto de la pandemia COVID-19, lo cual afectó dramáticamente al resultado técnico neto de la Compañía; aunado al crecimiento del gasto administrativo. Lo anterior fue ligeramente compensado por el mejor desempeño de las inversiones administradas. Finalmente, a pesar de la caída en los indicadores ROE y ROA de LPV, estos permanecen sobre el promedio del sistema asegurador.
- **Cobertura de obligaciones técnicas, solvencia y liquidez.** La cobertura de obligaciones técnicas de LPV permanece estable en 1.03x a junio 2021 (dic-2020: 1.03x y dic-2019: 1.05x), acorde con el promedio del sistema en el ramo vida (1.04x) y el promedio de los principales competidores. Igualmente, la cobertura de requerimientos patrimoniales se ubica acorde al promedio del sector, a pesar de registrar una disminución respecto a dic-2020 producto de las menores utilidades con acuerdo de capitalización y el ajuste por la deducción de inversiones en subsidiarias y otras empresas de seguros. Por el contrario, LPV mantiene un apalancamiento global superior al promedio del sector y principales competidores, y registra indicadores de liquidez muy por debajo del promedio del mercado.

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 del ramo vida.
- Mayor diversificación del portafolio de primas, cuidando la participación en los ramos estratégicos para la Compañía; que permita atenuar el impacto de los ramos ligados al SPP en el resultado técnico neto de la Compañía.

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 y consecuente aumento del impacto de los ramos ligados al SPP en el 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 vida.
- 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 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 del periodo 2016 – 2020, información financiera a 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, lo cual ayudaría a retomar los niveles de siniestralidad históricos dentro del ramo vida; aunado a la materialización de un entorno político y social que impulse la confianza de los inversionistas.

Hechos de Importancia

- El 16 de agosto de 2021, la Compañía informó que inició la segunda fase de la implementación del nuevo core de seguros INSIS.

- El 19 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 26 de abril de 2021, en Sesión de Directorio se acordó capitalizar el 50% de las utilidades generadas durante el segundo trimestre del año 2021. Además, se realizó la recomposición de los Comités del Directorio según lo presentado en el hecho de importancia.
- 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 del presidente del directorio, de quien 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 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.

Contexto Económico⁴

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

⁴ Fuente: INEI (Informe Técnico de Producción Nacional jun-2021), BCRP (Informe Macroeconómico y Reporte de Inflación a jun-21), FMI (WEO jul-2021).

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%	-	20.9%	6.4%	11.9%	3.4%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	16.3%	3.4%	-1.5%	-0.2%	-	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%
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%	-	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	4.00 – 4.25

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*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

El BCRP⁵ aumentó 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 50 p.p. 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, concluye que las expectativas de crecimiento mundial podrían acentuarse conforme continúe el proceso de vacunación y los estímulos en las grandes economías, y que 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 ⁶
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%)⁷. Dichas participaciones se mantienen relativamente estables en los últimos cinco años, en línea con las estrategias conservadoras de las aseguradoras.

⁵ BCRP: Reporte de inflación septiembre 2021, Nota Informativa – Programa Monetario sep-2021.

⁶ 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.

⁷ 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%).

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 Positiva⁸ (12.8%), Grupo Mapfre⁹ (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.

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

⁸ Incluye La Positiva y La Positiva Vida.

⁹ Incluye Mapfre Perú y Mapfre Perú Vida.

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 provisionales (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 directa¹⁰ (ISD) anualizado de 62.5% (jun-2020: 48.6%) y un índice de siniestralidad retenida¹¹ (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 inversión¹² 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).

¹⁰ Porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos.

¹¹ Porcentaje de utilización de primas retenidas en el pago de siniestros de las empresas del sector.

¹² Superávit(déficit) de inversión: Inversiones elegibles aplicadas-Obligaciones técnicas.

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 la 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 sistema¹³.

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 (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 netos¹⁴ (+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 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 27.1% al cierre del año 2020¹⁵ (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

¹³ Informe de Estabilidad del Sistema Financiero (SBS) – Mayo 2021.

¹⁴ Siniestros retenidos menos recupero y salvamentos.

¹⁵ FIDELIDADE, memoria anual 2020.

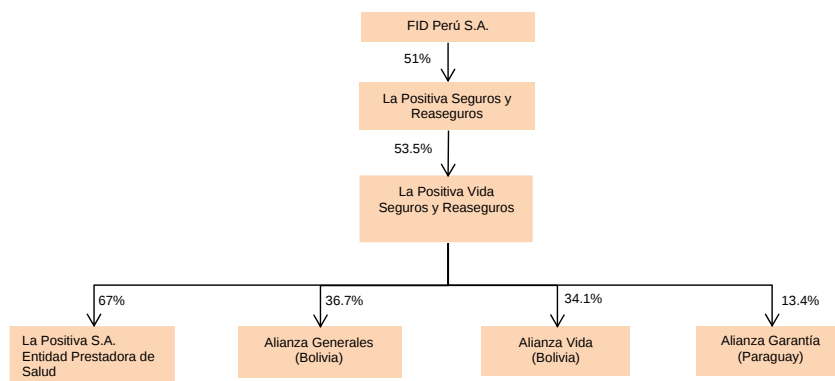
médicos y cuidado de la salud), servicios *retail* (turismo, consumo, etc.), seguros, empresas financieras, y manejo de inversiones; que viene cotizando en la bolsa de Hong Kong desde el año 2007.

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 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-19¹⁶. 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)¹⁷ 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 extranjeras¹⁸, y en cumplimiento con la disposición de la SBS (Oficio N°5105-2020), LPG reconoció dichas participaciones como inversiones en asociadas¹⁹. En consecuencia, el Grupo Económico de La Positiva Generales posee la siguiente estructura al 30 de junio de 2021:

Mediante Resolución SBS N°0324-2020 del 22 de enero de 2020, la SBS autorizó la escisión de Transacciones Financieras (TF)²⁰ en dos bloques patrimoniales que fueron transferidos y absorbidos por LPV y LPG. La escisión de TF se hizo efectiva el 01 de julio de 2020. Asimismo, debido a que TF mantenía participaciones en entidades extranjeras²¹, y en cumplimiento con la disposición de la SBS (Oficio N°5105-2020), LPG reconoció dichas participaciones como inversiones en asociadas²². En consecuencia, el Grupo Económico de La Positiva Vida se modificó bajo el siguiente detalle:



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

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que La Positiva Vida posee un nivel de desempeño “Sobresaliente²³” respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social. Asimismo, presenta un nivel de desempeño “Óptimo²⁴” 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 del 2021.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

¹⁶ Clasificación revisada el 28 de julio del 2020.

¹⁷ 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.

¹⁸ Alianza Seguros y Reaseguros S.A. (Bolivia), Alianza Vida Seguros y Reaseguros S.A. (Bolivia), y Alianza Garantía Seguros y Reaseguros S.A. (Paraguay).

¹⁹ Debido a que su participación no supera el mínimo requerido de 60%.

²⁰ 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.

²¹ Alianza Seguros y Reaseguros S.A. (Bolivia), Alianza Vida Seguros y Reaseguros S.A. (Bolivia), y Alianza Garantía Seguros y Reaseguros S.A. (Paraguay).

²² Debido a que su participación no supera el mínimo requerido de 60%.

²³ Categoría RSE1, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

²⁴ Categoría GC2, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

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 junio 2021, el capital autorizado, suscrito y pagado asciende a S/ 505'449,928 (dic-2020: S/ 478'010,920) representado por 505'449,928 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/ 27'439,000, aprobada en JGA con fecha 17 de marzo de 2021.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL (JUNIO 2021)

Accionistas		Participación	Plana Gerencial	
La Positiva Seguros y Reaseguros		53.54 %	Alberto Vásquez Vargas	Gerente General
CF-Inversiones Perú S.A.C.		40.14 %	Paulo Alexandre Ramos Vasconcelos*	Gerente Corporativo de Administración y Finanzas
FID Perú S.A.		5.69%	Javier Guillermo Chang Choy	Gerente Corporativo de Tecnología de la Información
Otros minoritarios		0.62%	Jaime Gensollén Revilla	Gerente Corporativo de Auditoría Interna
Total		100%	Andrés Montoya Stahl	Gerente Corporativo de Riesgos y Función Actuarial
Directorio			Gerentes División	
Juan Manuel Peña Henderson		Presidente	Leonor María Avendaño Arana	Gerente Corporativo Legal
José Manuel Álvarez Quintero		Vicepresidente	Carlos Enrique Morey Lindley	Gerente Corporativo de Desarrollo Organizacional y Talento
André Simoes Cardoso		Director	Rafael Enciso Rivera	Gerente Corporativo de Cumplimiento Normativo
María Isabel Toucedo Lage		Director	Fabrizio Tejada Mazuelos	Gerente de División de Inversiones
Luis Baba Nakao		Director independiente	Pedro Fuentes Vergaray	Gerente de Área Técnica Actuarial
Manuel Mendes Brandão		Director independiente	César Francisco Noya Bao	Gerente División de Negocios y Personas
Andreas von Wedemeyer Knigge		Director	Gustavo Fernando Rivera Gálvez	Gerente de Operaciones
Raimundo Luis Tagle Swett		Director		
Pedro Felipe Iñiguez Ducci		Director		
Tomas Zavala Mujica		Director		
Felipe Silva Mendez		Director	Miguel Angel Diestra Mejía	Gerente de Gestión Estratégica
Manuel Bustamante Olivares		Director Suplente	Raúl Fermor Baracco	Gerente Comercial Personas
Luis Jaime Marques		Director Suplente	Silvana Orezza Vigil	Gerente de Marketing y Canales Digitales
Guillermo José Valenzuela Brito		Director Suplente	José Ignacio Pérez Gubbins	Gerente Inmobiliario

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

Fuente: La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.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, se ha desempeñado como Gerente General de esta entidad entre agosto 2005 y marzo 2021.

El Sr. Alberto Vásquez Vargas lidera la Gerencia General de La Positiva Vida 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 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.

La Positiva Vida cuenta con 750 colaboradores a junio 2021 (dic-2020: 716 colaboradores), donde 99% se desempeña en modalidad *home office* (dic-2020: 99%), dado que algunas áreas operan en modalidad presencial. 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 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, cuarta y quinta 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 comerciales²⁵ y técnicas enfocaron sus esfuerzos en conseguir cuentas y clientes que tuvieran un impacto importante en primas y resultado técnico. En consecuencia, el Canal Empresas desarrolló una oferta personalizada para el segmento corporativo con el objetivo de aumentar su participación dentro del mismo. El Canal Personas se orientó hacia el crecimiento dentro del negocio de Renta Particular aprovechando el conocimiento de su fuerza de ventas consolidada.
- **Liderazgo en provincias y mercado masivo:** La Compañía decidió reforzar la gestión en las principales ciudades del país, a través de una mejora de procesos internos que ayuden a mejorar la autonomía de los equipos comerciales y el soporte para esta actividad, con el objetivo de mantener su fuerte presencia dentro del mercado de provincias y masivo.
- **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 negocio²⁶.
- **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 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/ 7,956.1 MM a junio 2021.

Sus principales competidores son: Rimac (1º posición), Pacífico Seguros (2º) y Grupo Mapfre²⁷ (4º), los cuales alcanzaron participaciones de 29.4%, 24.1% y 12.5%, respectivamente, a junio 2021. En detalle, el Grupo La Positiva registró un crecimiento en primas netas de +22.3% (S/ +186.6 MM) respecto a jun-2020, impulsado por el aumento de producción de La Positiva Vida en +46.5% (S/ +158.7 MM) 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 los ramos de SOAT, asistencia médica, responsabilidad civil y seguros vehiculares.

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 esta *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%.

²⁵ La estructura comercial de La Positiva Vida se divide en dos gerencias comerciales: Canal Empresas y Canal Personas

²⁶ 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.

²⁷ Incluye Mapfre Perú y Mapfre Perú Vida.

PRIMAS NETAS* - PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA ASEGURADOR

Grupo Asegurador	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Jun-20	Jun-21
Primas netas del sistema	S/ 11,256 MM	S/ 11,327 MM	S/ 12,869 MM	S/ 14,114 MM	S/ 14,021MM	S/ 6,534 MM	S/ 7,956 MM
Rímac 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%
Participación Acumulada	81.3%	82.0%	82.1%	82.5%	83.0%	82.8%	78.8%

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

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

La Positiva Vida mantiene la tercera posición del ranking de primas netas colocadas correspondientes al ramo vida²⁸, registrando una participación de 11.40% a junio 2021 (dic-2020: 10.7% y 3º posición). En detalle, el mercado vida presenta una importante recuperación de producción de primas netas durante el 1S-2021 (+31.7% respecto al 1S-2020), luego de haber sido afectado por la pandemia COVID-19 durante el año 2020. Así, fue impulsado por el crecimiento en los segmentos de rentas vitalicias, renta particular, SCTR, seguros previsionales y seguros de vida individual. En línea con lo anterior, LPV registró un crecimiento en primas netas de +46.5% respecto al 1S-2020.

Por su parte, los principales competidores de la Compañía alcanzaron las siguientes participaciones y posiciones a junio 2021: Pacífico Seguros (26.5% de market share y 1º posición), Rímac (22.9% y 2º posición), Interseguro (11.37% y 4º posición) y Mapfre Perú Vida (9.2% y 4º posición).

Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

Las primas netas de LPV totalizaron S/ 499.6 MM al cierre del 1S-2021, registrando un crecimiento de +46.5% (S/ +158.7 MM) respecto al mismo periodo del año 2020, en línea con la recuperación de producción de primas netas dentro del mercado vida (+31.7% respecto al 1S-2020). En detalle, el segmento de rentas vitalicias creció +90.1% (S/ +41.9 MM) respecto al 1S-2020, impulsado por la aceleración de trámites para gestionar las pensiones, los cuales se retrasaron producto de la crisis del sistema hospitalario; renta particular creció +85.9% (S/ +34.8 MM) luego de registrar una importante contracción durante el año 2020 a raíz de los menores ingresos de las familias.

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*); los seguros previsionales crecieron +21.4% (S/ +23.4 MM) debido a la participación de LPV en la quinta licitación del SISCO, realizada el 17 de diciembre del 2020; desgravamen creció +19.6% producto de la consolidación de relaciones con corredores TOP y banca seguros; mientras el segmento vida individual fue impulsado por el canal de ventas tradicional y digital (creado durante el año 2020), aprovechando el buen desempeño del mercado. Finalmente, las primas netas de LPV crecieron +38.0% (S/ +137.5 MM) respecto al 1S-2019 (pre pandemia).

LA POSITIVA VIDA: PRINCIPALES PRODUCTOS

Producto	Primas netas (Millones de S/)						Var. Primas Jun-21/20	Var. % Jun-
	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Jun-20		
Seguros previsionales	133.2	141.2	157.2	200.5	196.2	109.4	+23.4 MM	+21.4%
Renta particular	-	10.8	71.2	121.1	99.3	40.5	+34.8 MM	+85.9%
Desgravamen	61.0	73.6	89.5	100.2	113.6	47.2	+9.3 MM	+19.6%
SCTR	55.1	62.3	68.2	84.4	106.2	46.5	+30.6 MM	+65.7%
Pensiones de invalidez	58.9	44.8	52.3	55.5	41.8	22.7	-6.4 MM	-28%
Pensiones de sobrevivencia	58-5	53.9	49.4	49.7	50.8	21.9	+43.9 MM	+199.8%
Total primas netas	522.9	500.9	587.6	719.2	711.9	340.9	+158.7 MM	+46.5%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Los principales productos de LPV son: seguros previsionales (26.6% de las primas netas a junio 2021), rentas vitalicias²⁹ (17.7%), SCTR (15.4%), renta particular (15.1%) y desgravamen (11.3%). Al cierre de junio 2021, LPV alcanzó la primera posición en SCTR, registrando un *market share* de 30.3% (dic-2020: 3º, 24.3% de *market share*); además, mantiene la quinta posición en renta particular, con un *market share* de 12.3% (dic-2020: 5º, 10.6% de *market share*), y la sexta posición en desgravamen, con un *market share* de 7.3% (dic-2020: 6º, 7.2% de *market share*).

Por el contrario, LPV descendió a la cuarta posición en seguros previsionales, reduciendo su *market share* hasta 16.8% a junio 2021 (dic-2020: 3º, 17.3% de *market share*), y a la quinta posición en rentas vitalicias, con un *market share* de 12.5% (dic-2020: 4º, 12.1% de *market share*).

²⁸ Ramos de vida + accidentes personales.

²⁹ Renta jubilados + pensiones de invalidez + pensiones de sobrevivencia.

El índice de retención de riesgos (IRR) de LPV aumentó hasta 80.7% al cierre de junio 2021 (dic-2020: 75.7% y jun-2020: 74.3%), debido al incremento en la retención de riesgos del ramo previsional, cuyo IRR aumentó hasta 43.8% a junio 2021 (dic-2020: 22.1% y jun-2020: 22.5%) a raíz de la menor cobertura tomada para la quinta licitación del SISCO, que se encuentra reasegurada al 57% (la cuarta licitación fue reasegurada al 83%); auando al crecimiento en ramos con un alto nivel de retención como rentas vitalicias y renta particular (retenidos al 100%), SCTR (IRR de 99.9%) y desgravamen (IRR de 84.0%).

Finalmente, el IRR promedio del mercado permanece estable en 74.4% al cierre de junio 2021 (dic-2020: 74.2% y jun-2020: 75.3%). Asimismo, el IRR promedio del ramo previsional asciende a 41.7% (dic-2020 y jun-2020 en 50.7%), mientras la retención en los demas ramos permance acorde con el mercado.

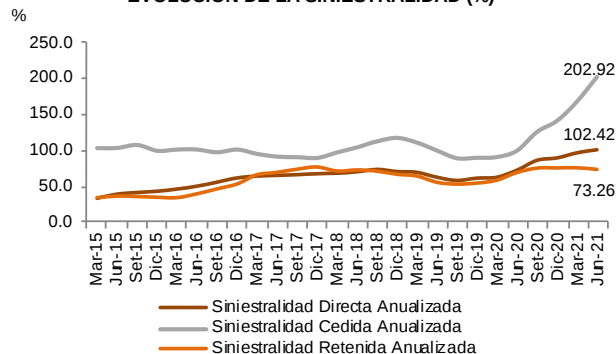
Siniestralidad

Los siniestros de primas netas totalizaron S/ 521.5 MM al cierre del 1S-2021, registrando un crecimiento de +87.2% (S/ +242.9 MM) respecto al mismo periodo del año 2020 y participando del 104.4% de primas netas (1S-2020: 81.7%). Lo anterior se debe a la sobremortalidad generada por la segunda ola de la pandemia COVID-19, lo cual incrementó sustancialmente la siniestralidad en los ramos previsionales (+106.4% respecto al 1S-2020), desgravamen (+622.7%) y vida ley trabajadores (+228.5%). En consecuencia, estos ramos aumentaron su participación sobre el total de siniestros netos hasta 45.0%, 15.1% y 5.9%, respectivamente (1S-2020: 40.8%, 3.9% y 3.4%); mientras la participación del segmento rentas vitalicias y SCTR cayó hasta 17.7% y 7.6% durante el 1S-2021 (1S-2020: 23.5% y 14.2%), a raíz del comportamiento más estable de su siniestralidad (+5.1% y -0.3% respecto al 1S-2020).

El índice de siniestralidad directa anualizado (ISD) de LPV permanece en sus máximos históricos debido a la sobremortalidad generada por la pandemia. En consecuencia, este indicador se ubica en 102.4% a junio 2021 (dic-2020: 91.1% y dic-2019: 62.9%), permaneciendo sobre el promedio del sistema y principales competidores, cuyo ISD anualizado alcanzó 62.5% y 73.4% respectivamente (dic-2020: 51.7% y 65.1%).

En detalle, al cierre de junio 2021, LPV mantiene un ISD anualizado acorde al promedio del mercado en el ramo previsional (LPV: 176.6%; mercado: 178.4%), el segmento de rentas vitalicias, SCTR (51.3% vs 104.8%) y renta particular (12.7% vs 18.5%). No obstante, se ubica sobre el promedio del mercado en los ramos de desgravamen (LPV: 139.1%; mercado: 60.7%) y vida ley trabajadores (131.8% vs 64.7%), a diferencia de lo registrado durante el año 2020³⁰.

EVOLUCION DE LA SINIESTRALIDAD (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

SINIESTRALIDAD RETENIDA ANUALIZADA POR PRODUCTO (%)

	Dic-19	dic-20	Jun-21
Seguros previsionales	65.9	106.5	148.8
Renta particular	6.3	13.2	12.6
Desgravamen	14.0	33.7	60.9
SCTR	66.4	73.4	29.8
Vida ley trabajadores	32.1	85.0	119.9
La Positiva Vida	54.5	75.3	73.3

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El índice de siniestralidad retenida anualizada (ISR) de LPV permanece estable en 73.3% a junio 2021 (dic-2020: 75.3%). Sin embargo, se mantiene sobre el promedio del sistema y principales competidores, cuyo ISR alcanzó 58.9% y 64.1% respectivamente (dic-2020: 51.9% y 60.2%).

Lo anterior se debe al impacto de la pandemia sobre el monto de siniestros retenidos anualizados en los ramos de desgravamen, seguro vida ley trabajadores y seguros previsionales, los cuales crecieron +302.7% (S/ +48.4 MM), +358.6% (S/ +33.4 MM) y +196.9% (S/ +75.8 MM) en comparación a jun-2020, respectivamente, dado el mayor nivel de retención que maneja la Compañía en estos ramos (ver IRR).

En detalle, a junio 2021, LPV mantiene un ISR acorde al mercado en el segmento previsional (LPV: 148.8%; mercado: 149.3%). Sin embargo, supera al promedio del mercado en los segmentos de desgravamen (60.9% vs 50.5%) y seguro vida ley trabajadores (119.9% vs 56.0%).

Plan de Reaseguros

La contratación de reaseguros en LPV está orientada a obtener el respaldo necesario para cubrir adecuadamente las responsabilidades (riesgos) que asume la Compañía por la emisión de pólizas de seguros, acorde con el apetito por riesgo definido por el Directorio.

³⁰ Desgravamen (LPV: 58.6%; mercado: 50.2%); vida ley trabajadores (97% vs 101.4%).

La cesión de reaseguros está respaldada por contratos con cobertura automática (reaseguros proporcionales) o cobertura facultativa. Las coberturas de reaseguro automáticas protegen a la Compañía ante pérdidas por frecuencia y severidad en determinadas categorías de negocios. 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.

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.

PRINCIPALES REASEGURADORES Y CLASIFICACION INTERNACIONAL (JUNIO 2021)		
Hannover Re	Alemania	AA-
Scor SE Francia	Francia	AA-
IRB Brasil	Brasil	A
Axa France Vie	Francia	AA-
Scor Global Life USA	Estados Unidos	A+

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

El Manual de Suscripción y Tarificación (MAN-LPV-SUS-01) de la Compañía define sus políticas de aceptación de riesgos para cada ramo administrado, indicando diversos aspectos como: los riesgos excluidos, definiciones de cobertura, información básica de los riesgos asegurados para los ramos de SCTR, Vida Ley, Vida Grupo, Vida Individual, Desgravamen, Sepelio, Accidentes Personales y Rentas.

El límite máximo de retención es la capacidad máxima que la Compañía puede retener por cada riesgo o póliza individual, una vez deducida la parte cedida en los diversos contratos de reaseguro en los que participa. 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 su importante participación en el segmento de rentas vitalicias (Renta de jubilados, pensiones de invalidez y pensiones de sobrevivencia), los cuales no se reaseguran.

POLITICA DE RETENCIÓN DE RIESGOS (AÑO 2021)

Tipo de Seguro	Retención Máxima
Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR)	100%
Rentas vitalicias (SPP)	100%
Renta Particular	100%
Sepelio	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

Estos límites se fijaron tomando en cuenta principalmente las características de los riesgos asumidos, considerando el número de siniestros, severidad y distribución agregada de los mismos en un horizonte temporal de 5 años, la experiencia obtenida respecto a la siniestralidad y las políticas de reaseguros.

Resultado técnico

Las primas ganadas netas totalizaron S/ 265.4 MM al cierre del 1S-2021, registrando un crecimiento de +42.3% (S/ +78.8 MM) respecto al mismo periodo del año 2020, impulsado por la recuperación en la producción de primas netas (+46.5%) y contrapuesto con el mayor gasto por ajuste de reservas técnicas (+139.4%), esto último dado la mayor contribución de los ramos de renta particular y rentas vitalicias a raíz de su mayor producción, aunado al registro de ajustes negativos para SCTR.

Los siniestros incurridos netos totalizaron S/ 305.2 MM al cierre del 1S-2021, registrando un crecimiento de +55.4% (S/ +108.9 MM) respecto al mismo periodo del año 2020, a raíz del incremento de los siniestros netos (+87.2%), el cual compensó ampliamente el efecto del mayor nivel de siniestros cedidos (+97.2%). En consecuencia, el resultado técnico bruto de LPV fue una pérdida por S/ -39.8 MM, superior en +308.2% al mismo periodo del año 2020 (1S-2020: S/ -9.7 MM).

El gasto por comisiones netas alcanzó S/ 53.8 MM al cierre del 1S-2021, presentando un crecimiento de +4.2% (S/ +2.2 MM) respecto al mismo periodo del año 2020, explicado por la reclasificación de S/ 7.6 MM asociados a *gross up* y comisiones, desde el rubro "gastos técnicos diversos" hacia el rubro de "comisiones sobre primas de seguros netas". No obstante, el gasto por comisiones participó del 10.8% de las primas netas colocadas durante el 1S-2021 (1S-2020: 15.1%) dado el crecimiento de la producción. Por su parte, los gastos técnicos netos disminuyeron hasta S/ -4.1 MM (1S-2020: S/ -6.6 MM)

En consecuencia, el resultado técnico neto de LPV fue una pérdida por S/ -97.5 MM, superior en +44.3% al mismo periodo del año 2020 (1S-2020: S/ -67.6 MM). Ello se explica por la exposición de la Compañía en los ramos de rentas

vitalicias, renta particular y seguros previsionales (acorde a la naturaleza de estos productos), los cuales aportaron pérdidas por S/ -54.4 MM, S/ -12.0 MM y S/ -39.4 MM respectivamente (1S-2020: S/ -63.9 MM, S/ 9.5 MM, S/ -5.0 MM).

Desempeño Financiero

Gestión³¹

El activo total de LPV alcanzó S/ 5,241.1 MM al cierre de junio 2021, estando compuesto principalmente por las inversiones totales³² (85.4% del activo total), efectivo y disponible en bancos (2.9%), activos por reservas técnicas por siniestros a cargo de reaseguradores (5.9%), y cuentas por cobrar totales³³ (4.3%).

El activo total creció +5.7% (S/ +283.5 MM) respecto a dic-2020, explicado por el incremento de las inversiones financieras en +9.2% (S/ +345.8 MM) a raíz de la mayor exposición en bonos soberanos de larga duración; el crecimiento de cuentas por cobrar totales de +33.4% (S/ +57.0 MM) e inversiones en inmuebles en +6.4% (S/ +23.4 MM); contrapuesto por la reducción del activo disponible en -57.3% (S/ -207.2 MM) dado la menor exposición de la Compañía en depósitos a plazo y cuentas corrientes.

En detalle, las cuentas por cobrar por operaciones de seguros crecieron +29.7% (S/ +20.7 MM), producto de la estimación de primas por cobrar del ramo previsional (SISCO) y la mayor provisión de primas por pólizas de vigencia anual (principalmente desgravamen y SCTR); las cuentas por cobrar por reaseguros y coaseguros crecieron +24.0% (S/ +16.8 MM) impulsados por el crecimiento de cuentas por cobrar asociadas a los contratos de reaseguro automático y facultativo, dado el aumento de la siniestralidad; Por último, las cuentas por cobrar diversas aumentaron +63.1% (S/ +19.4 MM), impulsados por los mayores ingresos por operaciones de inversión.

El pasivo total de LPV alcanzó S/ 4,682.3 MM al cierre de junio 2021, siendo compuesto principalmente por las reservas técnicas por primas (75.7% del pasivo total), reservas técnicas por siniestros (16.5%) y cuentas por pagar totales³⁴ (6.0%). El pasivo total creció +7.6% (S/ +332.2 MM) respecto a dic-2020, impulsado por el aumento en reservas técnicas por primas y siniestros de +6.2% y +23.8% (S/ +206.3 MM y S/ +148.7 MM), respectivamente; aunado al crecimiento de cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores en +11.1% (S/ +25.5 MM) y la mayor exposición en instrumentos derivados de cobertura, cuyo saldo alcanzó S/ 21.0 MM (dic-2020: S/ 3.9 MM).

Por el contrario, el saldo de obligaciones financieras se contrajo -99.9% (S/ -65.2 MM) debido a la cancelación del financiamiento de corto plazo tomado durante el año 2020 como contingencia para incrementar la cobertura de obligaciones técnicas bajo el contexto de la pandemia. En detalle, el aumento de reservas técnicas por primas y siniestros se debe a la mayor producción y siniestralidad de la Compañía. La mayor contribución en reservas técnicas por primas corresponde a los segmentos de rentas vitalicias y renta particular; en tanto que se aprecia un crecimiento sustancial en las reservas por siniestros reportados durante el periodo y la reserva IBNR, producto del impacto 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 las líneas de negocios de la compañía, y (iv) la evolución y composición de los diferentes ramos de negocio de la Compañía.

³¹ EEFF no auditados.

³² Inversiones a valor razonable, inversiones disponibles para la venta, inversiones al vencimiento, inversiones en subsidiarias y asociadas, e inversiones en inmuebles.

³³ Cuentas por cobrar por operaciones de seguros, cuentas por cobrar por reaseguro y coaseguros y cuentas por cobrar diversas.

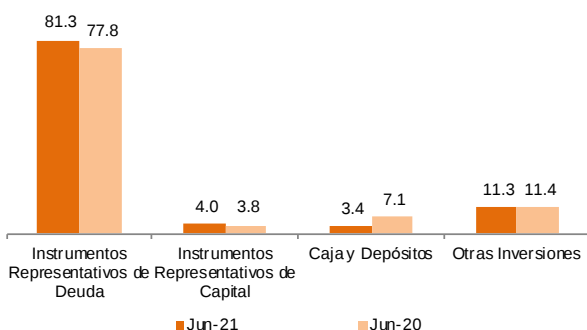
³⁴ Cuentas por pagar a asegurados + Cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares + Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores.

Portafolio de inversiones

El portafolio de inversiones elegibles aplicadas (IEA) alcanzó S/ 4,532.9 MM al cierre de junio 2021, estando compuesto principalmente por bonos de corporaciones y empresas del sistema financiero (61.1%), valores del gobierno central y BCRP (22.6%), inversiones en inmuebles (9.0%) e instrumentos representativos de capital (5.6%).

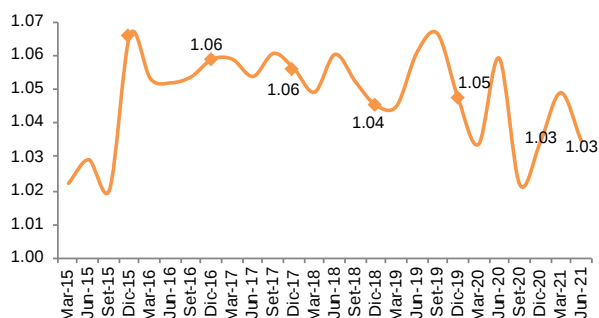
Las inversiones elegibles aplicadas crecieron +8.1% (S/ +339.1 MM) respecto a dic-2020, producto de la mayor exposición en bonos soberanos de larga duración y emisiones de bonos corporativos, generando un aumento en la posición en valores del gobierno y BCRP de +21.6% (S/ +181.4 MM) y captaciones de renta fija de +6.8% (S/ +177.0 MM) respecto a dic-2020. Lo anterior generó una contracción en la posición en instrumentos de *money market* de -75.4% (S/ -96.8 MM). Por otro lado, la posición en instrumentos representativos de capital e inmuebles aumentó +15.3% y 8.9% (S/ +33.6 MM y S/ +33.3 MM) respectivamente.

INVERSIONES ELEGIBLES APLICADAS SEGÚN INSTRUMENTO (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

COBERTURA PATRIMONIAL (VECES)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Cobertura de obligaciones técnicas

Las obligaciones técnicas sumaron S/ 4,381.7 MM al cierre de junio 2021, creciendo +8.0% (S/ +324.9 MM) respecto a dic-2020, impulsado por el mayor nivel de reservas técnicas del sistema privado de pensiones (67.8% de las obligaciones técnicas), cuyo saldo creció +5.5% (S/ +154.0 MM) producto de la sobremortalidad generada por la pandemia en el ramo previsional; aunado al mayor requerimiento de reservas por matemáticas de vida (16.3% de participación), cuyo saldo creció +18.2% (S/ +109.9 MM) asociado al crecimiento de primas en los ramos de vida individual de largo plazo; y finalmente, el crecimiento en +9.7% (S/ +28.4 MM) del saldo de reservas por siniestros pendientes (7.4% de participación), producto de la sobremortalidad y el crecimiento de la producción en riesgos laborales (SCTR y vida ley).

Por su parte, el requerimiento por patrimonio de solvencia aumentó +9.6% (S/ +24.1 MM), debido a la sobremortalidad generada por la pandemia y al crecimiento de la producción en el ramo SCTR. En consecuencia, la cobertura de obligaciones técnicas permaneció estable en 1.03x (dic-2020: 1.03x y dic-2019: 1.05x), acorde con el promedio del sistema en el ramo vida (1.04x) y el promedio de los principales competidores (1.03x).

Liquidez

La liquidez corriente de la Compañía disminuyó hasta 0.78x a junio 2021 (dic-2020: 0.95x), debido a la reducción del activo corriente en -7.6% (S/ -72.6 MM), totalizando S/ 882.3 MM al corte de evaluación, debido a la contracción de la posición en instrumentos de *money market*, que no logró compensarse con el crecimiento en cuentas por cobrar totales³⁵. Simultáneamente, el pasivo corriente aumentó +12.2% (S/ +121.8 MM), totalizando S/ 1,124.3 MM, ya que el incremento de reservas técnicas por siniestros y coberturas con derivados compensó la contracción de obligaciones financieras.

En consecuencia, LPV mantiene un ratio de liquidez por debajo del promedio del sector, cuyo ratio alcanzó 1.13x a junio 2021 (dic-2020: 1.24x) y del promedio de los principales competidores (jun-2021: 1.41x). En línea con lo anterior, se aprecia una disminución del ratio de liquidez efectiva de LPV hasta 0.14x a junio 2021 (dic-2020: 0.22x), ubicándose por debajo del promedio del mercado, que alcanzó 0.21x (dic-2020: 0.24x).

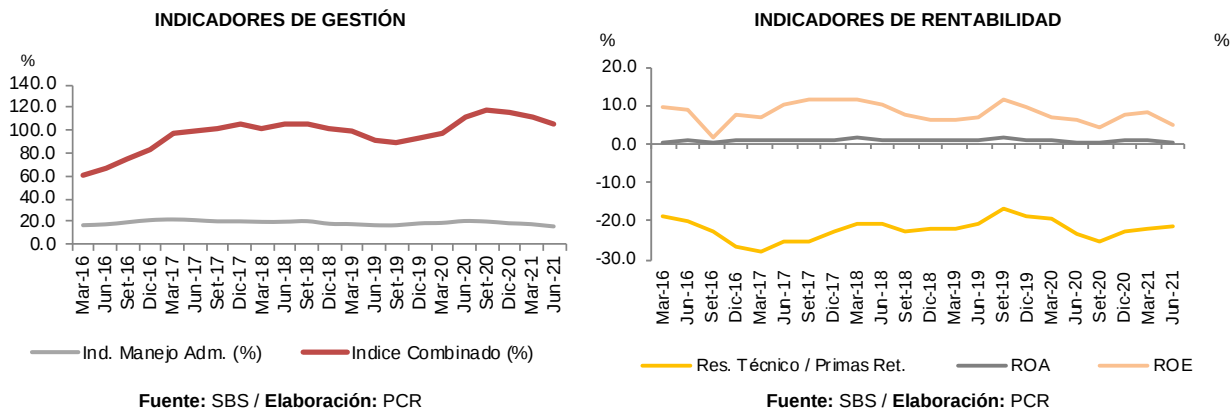
Resultados

El resultado por inversiones alcanzó S/ 151.5 MM al cierre del 1S-2021, creciendo +17.8% (S/ +22.9 MM) respecto al mismo periodo del año 2020 y participando del 39.6% de primas retenidas anualizadas (1S-2020: 49.6%). En detalle, los ingresos por intereses asociados al portafolio de bonos crecieron sustancialmente, dado la mayor exposición en bonos soberanos con larga duración, sin embargo, la ganancia por venta de valores (instrumentos de capital y deuda) se contrajo debido a la menor venta de bonos soberanos y corporativos en comparación al 1S-2020. En suma, los ingresos por inversiones y financieros crecieron +7.6% (S/ +11.7 MM) respecto al 1S-2020.

³⁵ Cuentas por cobrar por operaciones de seguros, cuentas por cobrar por reaseguro y coaseguros y cuentas por cobrar diversas.

Por el contrario, los gastos por inversiones y financieros cayeron -33.5% (S/ -8.7 MM) respecto al 1S-2020, debido al menor gasto por deterioro de inversiones, dado que durante el año 2020 se constituyeron las provisiones asociadas a la inversión realizada en Rutas de Lima; aunado a la menor provisión por cobranza dudosa asociada al portafolio de inmuebles. Finalmente, los ingresos por diferencia cambiaria aumentaron sustancialmente, ubicándose en S/ 2.7 MM (1S-2020: S/ 0.2 MM)

Los gastos de administración netos sumaron S/ 52.1 MM al cierre del 1S-2021, creciendo +11.7% (S/ +5.4 MM) respecto al mismo periodo del año 2020 y participando del 15.1% de primas retenidas³⁶ (1S-2020: 20.5%). Lo anterior se debe principalmente al incremento en gastos de personal (remuneraciones y gratificaciones), servicios prestados por terceros (servicios de tecnología) y gasto por tributos; ello fue contrapuesto con el registro de mayores ingresos por transacciones con relacionadas.



El índice combinado de LPV disminuyó hasta 105.4% a junio 2021 (dic-2020: 116.9%; jun-2020: 111.8%), producto de la recuperación de las primas retenidas y la reducción de los gastos de administración anualizados, compensando el crecimiento de los siniestros retenidos. En consecuencia, LPV mantiene un indicador superior al promedio del sector, cuyo índice combinado alcanzó 98.7% a junio 2021 (dic-2020: 94.3%). Por otro lado, el índice de manejo administrativo en el sector alcanzó 18.7% a junio 2021 (dic-2020: 19.9%), acorde con los registrado por LPV.

La utilidad neta de LPV totalizó S/ 1.9 MM al cierre del 1S-2021, cayendo -87.1% (S/ -12.5 MM) respecto al mismo periodo del año 2020 y participando del 0.4% de las primas netas (1S-2020: 4.2%). Este resultado se explica por el incremento sustancial de la siniestralidad bajo el contexto de la pandemia COVID-19, lo cual afectó dramáticamente al resultado técnico neto de la Compañía; aunado al crecimiento del gasto administrativo. Lo anterior fue ligeramente compensado por el mejor desempeño de las inversiones administradas.

En consecuencia, los indicadores ROE y ROA (SBS) disminuyeron hasta 5.3% y 0.6% a junio 2021 (jun-2020: 6.6% y 0.8%). No obstante, se ubica sobre el promedio del sistema asegurador, cuyo ROE y ROA alcanzó 2.9% y 0.4% a junio 2021 (jun-2020: 14.9% y 2.4%), el cual también fue severamente afectado por el impacto de la pandemia.

Solvencia y Capitalización

El patrimonio contable de LPV totalizó S/ 558.7 MM al cierre de junio 2021, disminuyendo -8.0% (S/ -48.8 MM) respecto a dic-2020, debido al ajuste negativo por S/ -18.3 MM (dic-2020: S/ 25.6 MM) asociado a la pérdida en instrumentos representativos de capital y deuda, lo cual no logró compensarse con los ingresos registrados por diferencia cambiaria y el valor razonable de las subsidiarias. Esta pérdida compensó el incremento del capital social de la Compañía vía capitalización de utilidades del ejercicio 2020.

El patrimonio efectivo de LPV ascendió a S/ 520.9 MM al cierre de junio 2021, presentando una reducción de -6.4% (S/ -33.7 MM) respecto a dic-2020, en línea con la disminución de las utilidades con acuerdo de capitalización y el ajuste por 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/ 275.2 MM y S/ 96.3 MM respectivamente (dic-2020: S/ 251.1MM y S/ 87.9MM). En consecuencia, LPV registra un superávit de patrimonio efectivo por S/ 118.4 MM (dic-2020: S/ 184.6 MM) y una cobertura de requerimientos patrimoniales de 1.32x (dic-2020: 1.54x).

Por su parte, la cobertura de requerimientos patrimoniales promedio del sector asegurador alcanzó 1.39x a junio 2021 (dic-2020: 1.43x). Finalmente, el apalancamiento global de LPV se ubica en 8.4x a junio 2021 (dic-2020: 7.2x), permaneciendo sobre el promedio del sector (jun-2021: 6.8x) y los 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.

³⁶ Índice de manejo administrativo.

Anexo

LA POSITIVA VIDA SEGUROS Y REASEGUROS S.A. (MILES DE SOLES)	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Jun-20	Jun-21
Activos							
Activo Corriente	511,812	607,235	522,780	810,699	954,815	808,471	882,249
Caja y Bancos	24,396	209,075	148,279	374,716	361,585	339,610	154,362
Inversiones Financieras Corrientes	270,361	203,532	155,249	151,882	176,375	155,300	188,971
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros	24,843	28,028	43,470	57,112	69,894	64,214	90,636
Cuentas por Cobrar Reaseguros y Coaseguros	5,476	29,852	32,599	34,882	70,120	20,306	86,940
Cuentas por Cobrar Diversas	60,180	27,367	18,416	27,247	30,749	19,651	50,142
Activo Por Reservas Técnicas de Reaseguradores	124,159	107,559	122,720	160,971	244,297	205,445	306,881
Gastos Pagados por Adelantado	2,397	1,822	2,047	2,854	1,393	3,847	4,317
Activo No Corriente	2,902,470	3,046,533	3,468,166	3,602,732	4,002,787	3,939,998	4,358,800
Activos por Reservas Técnicas de Reaseguradores	352	239	113	41	91	124	112
Inversiones Financieras No Corrientes	2,529,667	2,658,374	3,026,225	3,181,364	3,563,080	3,510,655	3,896,325
Inversiones en Inmuebles	331,847	340,337	384,185	358,941	365,805	361,998	389,180
Inmuebles, Muebles y Equipo	14,400	14,400	17,267	26,849	26,453	26,085	25,384
Otros Activos	26,205	33,184	40,376	35,537	47,358	41,136	47,799
Total Activos	3,414,281	3,653,769	3,990,945	4,413,431	4,957,602	4,748,469	5,241,049
Pasivos							
Pasivo Corriente	436,403	487,386	580,635	705,611	1,002,434	934,370	1,124,256
Tributos, Participaciones Y Ctas. Por Pagar	45,419	35,805	27,917	50,643	46,129	80,619	46,824
Obligaciones Financieras	38,461	6	14	30	65,217	70,236	65
Cuentas Por Pagar Intermediarios Y Auxiliares	4,731	6,561	12,271	16,972	23,885	15,430	21,976
Cuentas Por Pagar A Asegurados	3,475	6,673	6,683	5,015	8,418	1,994	5,323
Cuentas Por Pagar Reaseguros Y Coaseguros	30,482	59,107	86,904	155,892	229,616	185,146	255,156
Reservas Tecnicas Por Siniestros	313,834	379,234	446,739	477,034	625,247	575,200	773,959
Pasivo No Corriente	2,577,275	2,667,083	2,888,246	3,128,421	3,347,694	3,250,464	3,558,086
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	0	0	0
Reservas Tecnicas Por Siniestros	0	0	0	0	0	0	0
Reservas Tecnicas Por Primas	2,570,177	2,661,361	2,877,769	3,119,886	3,336,806	3,235,744	3,543,052
Otras Provisiones Neto	5,227	4,104	9,105	7,426	10,032	13,738	14,306
Ganancias Diferidas	1,871	1,617	1,372	1,109	855	982	728
Patrimonio	400,604	499,300	522,064	579,399	607,474	563,635	558,707
Capital Social	336,408	354,616	407,903	439,720	478,011	439,720	505,450
Capital Adicional	36,542	36,542	36,542	36,542	36,542	36,542	36,542
Reservas	18,658	21,480	26,734	30,140	35,487	30,140	39,843
Ajustes Al Patrimonio	-18,035	28,119	15,662	29,359	25,639	5,386	-18,342
Resultados Acumulados	-1,196	6,000	1,162	-9,824	-11,770	37,543	-6,633
Resultados Del Ejercicio	28,228	52,542	34,060	53,461	43,566	14,304	1,847
Total Pasivo y Patrimonio	3,414,281	3,653,769	3,990,945	4,413,431	4,957,602	4,748,469	5,241,049
Estado de Ganancias y Pérdidas							
Primas Ganadas Netas	196,734	326,692	335,309	334,308	408,697	186,580	265,413
Total Primas Netas del Ejercicio	327,354	407,932	421,530	502,428	581,443	280,153	354,162
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	130,621	81,240	86,221	168,120	172,747	93,573	88,749
Siniestros Incurridos Netos	212,018	321,584	334,277	300,570	405,877	196,318	305,168
Siniestros de Primas de Seguros Netos	331,422	346,733	424,209	452,485	648,694	278,654	521,522
Siniestro de Reaseguro Aceptado	-12,220	-47,288	-11,264	1,456	-1,314	-17,065	20,362
Siniestros de Primas Cedidas Netos	131,624	72,437	101,196	150,459	244,131	99,401	195,992
Resultado Técnico Bruto	-15,285	5,108	1,032	33,738	2,819	-9,738	-39,755
Comisiones Netas	35,876	33,277	87,933	113,786	125,105	59,120	53,754
Ingresos Técnicos Diversos	6,299	5,924	192	235	216	128	143
Gastos Técnicos Diversos	60,425	73,158	23,268	22,771	-1,181	-1,180	4,118
Resultado Técnico	-105,287	-95,403	-109,976	-102,585	-120,889	-67,551	-97,484
Resultado de Inversiones	215,461	228,480	226,880	248,206	255,373	128,537	151,453
Gastos de Administración	81,946	80,535	82,844	92,160	90,918	46,682	52,123
Resultado de Operación	28,228	52,542	34,060	53,461	43,566	14,304	1,847
Utilidad o Pérdida Neta del Ejercicio	28,228	52,542	34,060	53,461	43,566	14,304	1,847

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

LA POSITIVA VIDA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Jun-20	Jun-21
Solvencia (N° de veces)							
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.66	1.56	1.49	1.42	1.54	1.39	1.32
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	4.21	8.42	8.25	5.80	3.51	2.43	4.70
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.06	1.06	1.04	1.05	1.03	1.06	1.03
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	6.44	6.67	7.90	8.13	7.57	8.44	8.81
Pasivo Total / Patrimonio Contable	7.52	6.32	6.64	6.62	7.16	7.42	8.38
Siniestros Retenidos Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.58	0.70	0.65	0.54	0.71	0.64	0.87
Primas Retenidas Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	1.08	0.92	0.98	0.99	0.94	0.92	1.19
Siniestralidad							
Siniestralidad Total	65.05	78.65	74.12	62.71	91.31	76.88	98.27
Siniestralidad Directa	63.39	69.21	72.20	62.92	91.13	74.12	102.42
Siniestralidad Cedida	101.03	89.29	117.37	89.53	141.28	99.59	202.92
Siniestralidad Retenida	53.28	76.59	66.68	54.54	75.29	69.04	73.26
Rentabilidad (%)							
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	-26.46	-22.72	-21.94	-18.61	-22.43	-23.21	-21.47
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	7.14	6.95	6.35	6.34	5.93	6.27	6.20
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	54.14	54.42	45.26	45.03	47.37	49.60	39.61
ROE Anualizado	7.68	11.50	6.65	9.65	7.60	6.61	5.26
ROA Anualizado	0.87	1.49	0.89	1.26	0.92	0.83	0.62
Liquidez							
Liquidez Corriente (veces)	1.17	1.25	0.90	1.15	0.95	0.87	0.78
Liquidez efectiva (veces)	0.06	0.43	0.26	0.53	0.36	0.36	0.14
Gestión (%)							
Índice Combinado	83.83	104.84	101.99	93.39	116.85	111.79	105.42
Índice de Manejo Administrativo Anualizado	21.54	20.32	17.77	18.21	18.35	20.53	15.12
Índice de Agenciamiento	6.86	6.64	14.97	15.82	17.57	16.52	13.75
Periodo Promedio de Cobro (días)	18.18	19.88	25.85	27.59	36.81	32.53	33.49
Periodo Promedio de Pago (días)	146.88	159.98	174.37	182.55	135.28	158.10	108.85
Índice de Cesión	24.66	16.19	14.67	23.37	24.27	25.66	19.29

Fuente: SBS / Elaboración: PCR