

LA POSITIVA VIDA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.

Informe con EEFF¹ al 31 de diciembre de 2021
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 30 de marzo de 2022
Sector Seguros – Vida, Perú

Equipo de Análisis

Rolando Ángeles ranjeles@ratingspcr.com	Daicy Peña dpena@ratingspcr.com	(511) 208.2530
---	--	----------------

Fecha de información Fecha de comité	HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
	dic-17 27/03/2018	dic-18 28/03/2019	dic-19 30/03/2020	dic-20 26/03/2021	jun-21 29/09/2021	dic-21 30/03/2022
Fortaleza Financiera Perspectiva	PEA Estable	PEA Estable	PEA Positiva	PEA Estable	PEA Estable	PEA 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, el posicionamiento de la Compañía en el mercado de seguros de vida y el crecimiento de la producción de primas, manteniendo la competitividad en sus ramos principales. A su vez, se considera la adecuada cobertura de sus obligaciones técnicas y cobertura de requerimientos patrimoniales con relación al sistema, en ambos casos. También considera, la recuperación de la utilidad neta de la Compañía al cierre del año 2021, impulsada por el mejor resultado de las inversiones netas, permitiendo que los indicadores de rentabilidad retomen sus niveles prepandemia y superen al promedio del sistema. Finalmente, la calificación toma en cuenta que el resultado técnico neto aún permanece ligado al Sistema Privado de Pensiones (SPP), los indicadores de apalancamiento sobre el promedio del sistema y los indicadores de liquidez ajustados con relación al sistema.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento de la Compañía y respaldo de la Matriz.** Al cierre de diciembre 2021, la Compañía mantiene la cuarta posición del *ranking* de primas netas del mercado de seguros de vida², cuyo primaje neto alcanzó S/ 9,217.2 MM; registrando un *market share* de 11.1% (dic-2020: 3° posición y 10.7% de participación), luego de haber ocupado temporalmente la tercera posición durante el año 2020. La Compañía cuenta con el respaldo de Fidelidade Companhia de Seguros S.A (calificación *Long Term Issuer Default Rating (IDR)* en "A-" con perspectiva "estable"), empresa aseguradora líder en Portugal, que además cuenta con presencia en Europa, Asia, Latinoamérica y África, a través de sus diferentes subsidiarias.
- **Estructura de producción de primas y participación de mercado.** Los principales productos de la Compañía son los seguros previsionales (26.5% de las primas netas a diciembre 2021), rentas vitalicias³ (18.4%), Seguro Complementario de Trabajo en Riesgo - SCTR (15.8%), renta particular (13.3%) y desgravamen (11.5%). La Compañía mantiene el liderazgo en el mercado de SCTR desde el año 2021, la quinta posición en el mercado de renta particular y la sexta posición en el ramo de desgravamen. No obstante, descendió a la cuarta posición en el ramo de seguros previsionales, y a la quinta posición en el segmento de rentas vitalicias.
- **Crecimiento de la producción de primas.** La Positiva vida registró S/ 1,023.7 MM en primas netas al cierre de diciembre 2021, presentando un crecimiento de +43.8% (S/ +311.8 MM) en comparación a dic-2020 (+42.3%

¹ Auditados.

² La Compañía mantiene una ligera participación en el rubro de accidentes personales (históricamente menor al 1.0% de las primas netas colocadas).

³ Renta jubilados + pensiones de invalidez + pensiones de sobrevivencia.

respecto a dic-2019); siendo impulsado por la notable recuperación del mercado de seguros de vida (seguros de vida + seguros del sistema privado de pensiones), el cual aumentó su producción de primas netas en +38.5% (+32.9% respecto a dic-2019), luego de caer -4.1% durante el año 2020. En detalle, la Compañía creció +34.5% (S/ +144.1 MM) en el segmento de seguros de vida, apoyado por la mayor producción en sus diversas líneas. Por otro lado, registró un crecimiento de +57.1% (S/ +166.9 MM) en el segmento de seguros del sistema privado de pensiones, dado su posicionamiento en los segmentos de seguros previsionales y rentas vitalicias.

- **Política de retención de riesgos y Plan de reaseguros.** La Compañía mantiene altos niveles de retención por ramo, ya que, debido a la naturaleza del negocio, está expuesta a riesgos atomizados y de baja severidad; aunado a su importante participación en el segmento de rentas vitalicias (Renta de jubilados, pensiones de invalidez y pensiones de sobrevivencia), los cuales no se reaseguran. No obstante, existe variabilidad en la retención del ramo previsional, dado que la Compañía ajusta el grado de cobertura que toma en las distintas licitaciones del SISCO en las cuales participa. Finalmente, La Positiva Vida 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.
- **Siniestralidad aún afectada por el impacto de la pandemia.** Los siniestros de primas netas totalizaron S/ 881.9 MM al cierre de diciembre 2021, aumentando +35.9% (S/ +233.2 MM) en comparación a dic-2020 y +94.9% (S/ +429.4 MM) respecto a dic-2019 (año prepandemia); lo anterior se debe a la sobremortalidad generada por la segunda ola de la pandemia COVID-19, la cual incrementó el total de siniestros del mercado de seguros de vida y seguros del sistema privado de pensiones en +40.3% y +45.9% respectivamente (+117.8% y +77.8% respecto a dic-2019, respectivamente). En consecuencia, el índice de siniestralidad directa (ISD) de la Compañía se ubicó en 86.2% al cierre de diciembre 2021, superando ampliamente su promedio histórico de 62.5% registrado entre los años 2015 y 2019. No obstante, destaca que este indicador mejoró en comparación a dic-2020 (91.1%) apoyado por la recuperación de la producción de primas netas durante el año 2021.
- **Resultado técnico neto ligado al SPP y afectado por la pandemia.** Al cierre de diciembre 2021, la Compañía registró una pérdida por S/ -145.8 MM como resultado técnico neto, superior en +20.6% (S/ 24.8 MM mayor) a lo registrado hacia dic-2020. Lo anterior se debe, principalmente, a la participación de la Compañía en el segmento de seguros asociados al sistema privado de pensiones (rentas vitalicias y seguros previsionales) y el ramo de renta particular, acorde con la naturaleza de estos productos; los cuales generaron pérdidas por S/ -126.9 MM, S/ -61.3 MM y S/ -24.8 MM, respectivamente (dic-2020: S/ -111.0 MM, S/ -11.6 MM, S/ -17.9 MM).
- **Gestión de inversiones y cobertura de obligaciones técnicas.** Al cierre de diciembre 2021, el portafolio de inversiones elegibles aplicadas (IEA) alcanzó S/ 4,760.1 MM, estando compuesto principalmente por bonos de corporaciones y empresas del sistema financiero (59.7% de las IEA), valores del gobierno central y BCRP (24.4%), inversiones en inmuebles (8.5%) e instrumentos representativos de capital (5.9%). Por su parte, la cobertura de obligaciones técnicas⁴ permaneció estable en 1.03x (dic-2020: 1.03x), acorde con el promedio del sistema en el ramo vida (1.06x). Sin perjuicio de lo anterior, se aprecia una tendencia decreciente en comparación a ejercicios anteriores.
- **Indicadores de liquidez ajustados con relación al sistema.** Al cierre de diciembre 2021, la liquidez corriente de la Compañía disminuyó hasta 0.87x (dic-2020: 0.95x), con lo cual, se aprecia una tendencia decreciente desde el año 2019; en tanto que el ratio de liquidez del sector alcanzó 1.21x (dic-2020: 1.24x). Por su parte, el indicador de liquidez efectiva de la Compañía disminuyó hasta 0.20x (dic-2020: 0.36x), ubicándose por debajo del promedio del sistema, que registró 0.24x (dic-2020: 0.24x).
- **Recuperación de las utilidades impulsada por el mejor resultado de las inversiones netas.** La Compañía registró S/ 78.8 MM en utilidades netas al cierre de diciembre 2021, aumentando +80.9% (S/ +35.3 MM) respecto a dic-2020, debido principalmente al mejor desempeño del resultado de inversiones netas. En consecuencia, sus indicadores ROE y ROA aumentaron hasta 13.5% y 1.5%, respectivamente (dic-2020: 7.6% y 0.9%), ubicándose acorde a sus niveles prepandemia (dic-2019: 9.7% y 1.3%), y logrando superar la *performance* del sistema, cuyo ROE y ROA alcanzó 5.0% y 0.7%, respectivamente (dic-2020: 12.2% y 1.9%).
- **Cobertura de requerimientos patrimoniales adecuada y alto nivel de apalancamiento.** La Compañía mantiene una cobertura de requerimientos patrimoniales de 1.38x (dic-2020: 1.54x), menor en comparación a ejercicios previos (promedio de 1.53x entre 2016 y 2019); aunque permanece acorde con lo registrado por el sistema, cuyo indicador alcanzó 1.33x (dic-2020: 1.43x). Al respecto, la Junta de Accionistas Obligatoria ha aprobado capitalizar el 100.0% de las utilidades registradas durante el año 2021 y 50% de las utilidades generadas durante el año 2022. Por otro lado, el apalancamiento global de la Compañía se mantuvo estable en 8.0x (dic-2020: 7.2x), acorde a lo registrado desde dic-2018; aunque este indicador permanece sobre el promedio del sistema (dic-2021: 6.9x) desde ejercicios previos.

Factores Claves

Factores que podrían llevar a un aumento en la Calificación

- Fortalecimiento patrimonial sostenido de la Compañía.
- Mejora sostenida en los indicadores de solvencia, permaneciendo sobre el promedio de los principales competidores del ramo vida.

⁴ Número de veces en que el total de inversiones elegibles aplicadas (IEA) cubren las obligaciones técnicas totales de la Compañía. El límite legal es 1.0x.

- 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 del 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 de calificación se ha basado en la aplicación de la “*Metodología de calificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros de vida (Perú)*” vigente, aprobado con fecha 09 de julio 2016.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Información financiera auditada del periodo 2016 – 2021.
- **Riesgo Crediticio y Reaseguros:** Notas a los EEFF auditados, Plan de Reaseguros, Manuales de riesgo, Información reportada SBS.
- **Riesgo Operativo:** Informe de riesgo operacional, Notas a los EEFF auditados, Información reportada a la SBS.
- **Riesgo Mercado y Liquidez:** Informe de riesgo de mercado y liquidez, información reportada a la SBS.
- **Riesgo de Inversiones y Solvencia:** Política de Inversión, Plan anual y seguimiento trimestral de Inversiones, 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 recuperación de la economía global se encuentra supeditada al avance del proceso de vacunación de la población, el adecuado control de la pandemia y el encuentro de una solución diplomática para el actual conflicto bélico en Europa. Esto último viene impactando negativamente en los mercados financieros globales; los cuales se encuentran atentos, además, (i) de la evolución de la inflación global, dado la persistencia de los problemas en las cadenas de suministros globales, y (ii) el retiro progresivo del estímulo monetario de los principales bancos centrales del mundo, en particular, del alza de tasas por parte de la FED en Estados Unidos. En el plano local, es importante que se mantenga un entorno político y social que impulse la confianza de los inversionistas. Además, destaca el incremento progresivo de la tasa de referencia del BCRP desde el mes de agosto 2021, dado que los movimientos o cambios en su tendencia afectan el costo de financiamiento local.

Hechos de Importancia

- El 14 de marzo de 2022, se llevó a cabo la Junta de Accionistas Obligatoria Anual, en la cual se aprobó la aplicación de utilidades del ejercicio 2021,. En consecuencia, la Junta aprobó aumentar el capital social de la compañía en S/ 34.9 millones, es decir, desde S/ 505.5 millones hacia S/ 540.39 millones.
- El 06 de enero de 2022, en Junta de Accionistas General se acordaron los siguientes puntos principales: (i) modificar los artículos Décimo Segundo, Vigésimo Tercero, Vigésimo Cuarto, Vigésimo Quinto y Vigésimo Octavo del Estatuto Social, para permitir la realización de juntas de forma no presencial.
- El 29 de diciembre de 2021, la Compañía presentó los siguientes documentos: (i) asiento de inscripción de la escisión de la empresa Transacciones Financieras (en adelante, TF); (ii) escritura pública de la escisión; (iii) estados financieros de TF antes de la escisión (a la fecha, el bloque patrimonial ha sido incorporado en los estados financieros de La Positiva y La Positiva Vida); (iv) estados financieros de La Positiva Vida. Cabe precisar, que de acuerdo con lo establecido en el punto V del Proyecto de Escisión, no habrá variación de capital social en La Positiva y La Positiva Vida en calidad de receptoras, dado que, estas recibirán los bloques patrimoniales de igual valor que las acciones de la que ya son titulares en TF, por lo que solo sustituirán estas acciones de su patrimonio por los bloques patrimoniales de igual valor que cada una de ellas absorba, respectivamente.
- 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 detalle presentado en el HI.
- 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, 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 aplicación de utilidades del ejercicio 2020, que asciende a S/ 43.6 millones (después de impuestos), según detalle presentado en el HI. En consecuencia, la Junta aprobó aumentar el capital social de la compañía en S/ 27.4 millones, es decir, desde S/ 478.0 millones hacia S/ 505.5 millones.
- 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.

Contexto Económico

La economía peruana registró un crecimiento de 13.31% en el periodo de enero a diciembre 2021 respecto al mismo periodo del 2020, comportamiento explicado por el contexto de políticas monetarias y fiscales expansivas; así como la reducción de casos COVID-19 tras el avance del plan nacional de vacunación. Esto, se vio reflejado la evolución positiva de la mayoría de los sectores de la economía, con excepción de pesca, tales como la minería, construcción y el sector financiero.

Por ello, durante el 4T-2021, el Gobierno continuó flexibilizando las medidas de control sanitario: ampliación del aforo de diferentes negocios como gimnasios, casinos, teatros, cines, negocios afines, y de medios de transporte, así como la reducción del horario de toque de queda. De esta manera, el crecimiento en el mes de diciembre fue de 1.72% con respecto al 3T-2021 dado que se tuvo una importante caída en la en el sector de construcción de 8.9%MaM mientras que el consumo de hogares tuvo un incremento de 1.84% reflejado en las ventas al por menor.

Respecto a la Inversión, en el sector privado destacó la inversión minera con un crecimiento interanual de 21.11% (+USD 5,238.4mm), la cual registró señales de recuperación durante el 2021 asociado a las mayores inversiones de las empresas Anglo American Quellaveco (+25.05%), Antamina (+9.19%), Southern Perú Copper Corporation (+6.47%), Minera Antapaccay (+5.04%), Minera Chinalco Perú (+4.48%), Minera Las Bambas (+4.4%), Minsur (+4.16%) y Marcobre (+3.67%).

Analizando los sectores económicos con la mayor participación del PBI, el sector de Alojamientos y Restaurantes registró la mayor tasa de crecimiento interanual (+43.33%), el cual estuvo explicado principalmente por el buen desempeño de la actividad de restaurantes, servicio de bebidas, concesionarios de alimentos, suministro de comidas para contratistas y servicio de preparación y distribución de alimentos para eventos. En segundo lugar, se encuentra el sector de Construcción (+34.66%); sin embargo, este sector disminuyó 8.90% MaM explicado por la caída en las esferas de Gobierno Nacional, Regional y Local con disminución en obras de infraestructura vial, servicios básicos, construcción de edificios y obras de prevención de riesgos. Luego de ello, se posiciona el sector Comercio (+17.82%) que continuó con su tendencia de crecimiento durante 10 meses consecutivos por el buen desempeño de la mayoría de los componentes del comercio mayorista y minorista dada a recuperación de actividades económicas.

Cabe precisar que los sectores más representativos continúan siendo Alojamiento y Restaurantes (43.3%), Construcción (34.66%), Comercio (17.82%), Manufactura (17.73%) y Almacenamiento, Correo y Mensajería (17.68%), los cuales en conjunto representan más del 50% del producto; mientras que el resto representa menos del 5%. Por ello, la liberación de restricciones por la pandemia genera un rápido crecimiento del sector manufactura y la demanda, ante la recuperación del empleo; sumado a la mayor cotización de los metales y envíos al exterior, y el retorno de operaciones del sector construcción, que beneficia otros sectores como cementero y de materiales diversos, generan un mayor dinamismo en el avance de la producción nacional.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2017	2018	ANUAL			PROYECCIÓN***	
			2022	2020	2021	2022	2023
PBI (var. % real)	2.5%	4.0%	2.2%	-11.1%	13.3%	3.4%	3.2%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	3.4%	-1.5%	-0.2%	-13.2%	7.5%	5.9% / 13.4%	8.4% / 4.0%
PBI Manufactura (var. %)	0.6%	5.7%	-1.7%	-2.6%	17.7%	4.1%	3.5%
PBI Electr & Agua (var. %)	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	8.6%	2.3%	5.0%
PBI Pesca (var. % real)	4.7%	39.8%	-25.9%	2.1%	2.8%	4.4%	4.4%
PBI Construcción (var. % real)	2.2%	5.4%	1.5%	-13.9%	34.9%	0.5%	2.5%
Inflación (var. % IPC)*	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	3.8% - 4.0%	3.0% - 3.2%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.25	3.36	3.36	3.60	3.97	3.90	3.85 - 3.93

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses.

***BCRP, Reporte de Inflación a marzo 2022. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

El BCRP⁵ proyecta que para los años 2022 y 2023 se espera un crecimiento de 3.4% y 3.2%, respectivamente con una mayor contribución relativa de las exportaciones netas, a diferencia de 2021 donde se registró un mayor crecimiento relativo de la demanda interna. Estas proyecciones asumen un entorno favorable para el ambiente de negocios y en el que se preserva la estabilidad macroeconómica y financiera, lo cual impulsaría la ejecución de proyectos de inversión y la creación de nuevos puestos de trabajo. Asimismo, el escenario central incorpora un menor estímulo monetario a

⁵ BCRP: Reporte de inflación a diciembre 2021.

nivel local y global, recuperación de la confianza empresarial y del consumidor, normalización de los hábitos de gasto y recuperación de los sectores con mayor grado de interacción física tras la vacunación masiva de la población y una mejora del escenario de pandemia.

Asimismo, el BCRP estima que la inflación interanual retorne al rango meta a inicios del segundo trimestre de 2023 y converja hacia su valor central hacia fines del horizonte de proyección. Esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos) en un contexto en que la brecha del producto se irá cerrando gradualmente, y donde continúa el retiro gradual del estímulo monetario y las expectativas de inflación retornan al centro del rango meta en los siguientes meses

A partir de agosto 2021, el BCRP ha elevado gradualmente su tasa de referencia hasta ubicarla en 4.0% (marzo 2022), con el objetivo de controlar el aumento significativo de los precios internacionales de energía y alimentos, en adición al incremento de las expectativas de inflación. El BCRP atento a la nueva información referida a la inflación y sus expectativas y a la evolución de la actividad económica para considerar, de ser necesario, modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria que garanticen el retorno de la inflación al rango meta en el horizonte de proyección. Los mercados financieros han continuado mostrando volatilidad en un contexto de incertidumbre y las acciones del BCRP se orientaron a atenuar dichas volatilidades.

Finalmente, el BCRP menciona que, dado los recientes eventos de conflicto internacional, se ha elevado el sesgo al alza en la proyección de inflación. Los riesgos en la proyección consideran principalmente las siguientes contingencias: (i) incremento en los precios internacionales de los alimentos y combustibles debido a los problemas de producción y abastecimiento; (ii) persistencia de la inflación a nivel mundial y su posible impacto sobre las expectativas de inflación y sobre el crecimiento económico mundial; (iii) un menor nivel de actividad local de no recuperarse la confianza empresarial y del consumidor y (iv) presiones al alza del tipo de cambio y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de salidas de capitales en economías emergentes o aumento de la incertidumbre política.

Contexto Sistema Asegurador

Composición del Sector

A diciembre 2021, el sector asegurador en el Perú se compone de 18 empresas que administran S/ 67,150.1 MM de activos y un patrimonio de S/ 8,066.8 MM. A 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 subramo de seguros del sistema privado de pensiones.

EMPRESAS DE SEGURO POR TIPO DE RAMO AL 31.12.2021

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	Crecer Seguros	Ohio National Vida
Secrex	Interseguro	Vivir Seguros
Avla Perú	Protecta	
Insur	Pacífico Cía. de Seguros	
Liberty	Rímac	

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Respecto a la participación por ramo, a diciembre 2021, el ramo vida representó el 52.1% (dic-20: 47.5%) del total de primas del sector, el ramo generales el 35.1% (dic-20: 38.1%), mientras que el ramo de accidentes y enfermedades el 12.8% (dic-20: 14.5%). Estas participaciones se han mantenido relativamente estables en los últimos cinco años, en línea con las estrategias conservadoras de las aseguradoras.

Pese al número de participantes⁶, el mercado de seguros presenta una alta concentración, pues las 5 principales aseguradoras representan el 86.1% del total de producción del sector de seguros. Rímac concentra el 29.6%, Pacífico Seguros el 24.1%, %, Grupo La Positiva⁷ el 13.0%, Grupo Mapfre⁸ el 12.3% e Interseguro el 7.1%. Mientras que el 13.9% restante, se encuentra compuesto por 11 compañías⁹ con participaciones individuales menores al 4.0% y que dirigen sus principales productos a ramos específicos.

El mercado de seguros peruano se encuentra poco desarrollado en el país, puesto que el 53.0% de las primas se dirigen a siete tipos de riesgo, que son liderados por los seguros de desgravamen, seguros de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio, asistencia médica, vehicular, vida individual largo plazo seguros previsionales y renta particular. El orden de la producción según tipo de riesgo ha tenido ligera variación, especialmente derivado del incremento en las primas del ramo vida.

6 Las 18 empresas aseguradoras del mercado peruano.

7 Incluye La Positiva y La Positiva Vida.

8 Incluye Mapfre Perú y Mapfre Perú Vida.

9 Incluye Protecta, Cardif, Ohio National Vida, Chubb Seguros, Crecer Seguros, AVLA Perú, Vivir Seguros, Secrex, Insur, Qualitas y Liberty Seguros.

Desarrollos recientes

Reforma del Sistema Privado 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.

Retiro de fondos del Sistema Privado de Pensiones

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 los D.U. N.º 034-2020 y N.º 038-2020; mientras el Congreso de la República promulgó las leyes N.º 31017, N.º 31068 y la Ley N.º 31192 (última ley aprobada), la cual autoriza el retiro de hasta 4 UIT (S/ 17,600) del total de los fondos acumulados a los afiliados al Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones a excepción de los afiliados que califiquen al Régimen de Jubilación anticipada por desempleo (REJA). Según la Resolución SBS 1484-2021, el retiro se debe realizar en 3 armadas de hasta 1 UIT, hasta 1 UIT y hasta 2 UIT, respectivamente.

Tras cinco proyectos de ley aprobados para el retiro total o parcial de fondos a raíz de la pandemia, el 70% de los afiliados decidió realizar retiros. Ello, fomentó el deterioro de la cobertura previsional de los afiliados y disminuyó los recursos de las aseguradoras. Sumado a ello, la Comisión de Economía del Congreso de la República está evaluando la posibilidad de aprobar nuevos retiros de AFP, lo que produciría mayor salida de las cuentas previsionales. A continuación, se presentan algunos proyectos de ley del periodo parlamentario 2021-2026: (i) El Proyecto de Ley N.º 00929/2021-CR, el cual, plantea el retiro del 100% de saldo de aportes previsionales a los afiliados que se acogieron a la Ley N.º 31192 en un plazo de 30 días calendario y (ii) el Proyecto de Ley N.º 1119/2021-CR que autoriza el retiro de los fondos acumulados en la cuenta individual de capitalización (CIC) hasta por 4 UIT (S/ 18,400) a los afiliados al sistema privado de fondo de pensiones. La aprobación de los proyectos de ley que permiten el retiro de fondos perjudicará al sector de seguros, sus afiliados y el estado, pues no solo disminuye los recursos económicos, también desprotege a los afiliados al dejarlos sin una pensión futura, lo cual, será una preocupación futura para el estado peruano.

Aumento en las proyecciones del alza de precio de seguros de vida en el 2022

Perú presenta un total de 210,672 personas fallecidas al 1 de marzo del presente año¹⁰, debido a ello, las empresas han pagado millones de soles a los familiares de los beneficiarios. Además, la siniestralidad incrementó 44% respecto al 2020 y ha superado las cifras prepandemia en más de 3,200 MM de siniestros.

Ante incrementos de producción en las primas de seguros generales, accidentes y enfermedades y vida, se estima un incremento en los precios de estos, pues las personas buscarán asegurarse dado el virus del COVID-19. Se estima que los precios de seguros de vida aumenten alrededor del 25% – 30%¹¹, cabe resaltar que la rama de seguros de vida fue la más golpeada en el 2021 debido a los desembolsos por seguros previsionales y de sobrevivencia. Asimismo, se estima un aumento en el precio de los seguros de salud entre 10% y 15%, pues durante el primer periodo de pandemia debido al aislamiento y las restricciones de atención médica presencial limitaron el número de citas; sin embargo, gracias a la reducción de medidas y la apertura de diversos sectores económicos las atenciones médicas han incrementado.

Reglamentos aprobados

- Reglamento de Seguros de Vida con Componentes de Ahorro y/o Inversión:
Mediante Resolución N.º 2388-2021, la SBS 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 mencionar que la vigencia de la resolución se efectúa el 17 de agosto de 2021 y que las empresas cuentan con un plazo de adecuación máximo hasta el 30 de junio del 2022.
- Reglamento para la Constitución de la Reserva de Riesgos Catastróficos:
Mediante Resolución N.º 3661-2021, la SBS aprobó el reglamento para la constitución de la Reserva de Riesgos Catastróficos con alcance a las empresas de seguros y reaseguros. Cabe mencionar que la vigencia de la resolución se efectúa el 30 de noviembre de 2021 y las empresas tienen un plazo de adecuación hasta el 30 de junio del 2023, pues la Resolución SBS N.º 1305-2005 queda derogada a partir del 1 de julio del 2023. Este reglamento permitirá medir el impacto de las pérdidas causadas por eventos naturales.

Desempeño del primaje y siniestralidad

A diciembre 2021, las Primas de Seguro Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 17,695.4 MM, mostrando un crecimiento interanual de 26.2% (+ S/ 3,674.1 MM). La producción de primas netas del ramo generales presentó un incremento de 16.3% (+S/ 872.1 MM), asociado principalmente al aumento en las primas de seguros de vehículos en

¹⁰ <https://data.larepublica.pe/envivo-casos-confirmados-muertes-coronavirus-peru/>

¹¹ <https://rpp.pe/economia/economia/precios-de-seguros-de-vida-subirian-hasta-30-en-el-2022-noticia-1364339?ref=rpp>

16.2% (+S/ 205.5 MM), seguido del aumento en las primas por terremotos en 9.7% (+S/ 107.3 MM) y de las primas de responsabilidad civil en 30.0% (+S/ 104.7 MM).

La suscripción de primas del ramo vida presentaron la variación más alta, registrando un crecimiento interanual de 38.5% (+S/ 2,562.8 MM) respecto a diciembre 2020. En detalle, los seguros de vida aumentaron su nivel en 23.7% (S/ 1,121.0 MM), debido a la mayor demanda de los productos de vida individual de largo plazo (+S/ 350.2 MM), renta particular (S/ 334.2 MM) y vida grupo particular (+S/ 222.9 MM). Por su parte, los seguros del Sistema Privado de Pensiones mostraron un incremento de 74.6% (+S/ 1,441.7 MM) explicados por el mayor nivel de pensiones de sobrevivencia (+S/ 1,010.6 MM) y seguros previsionales (+S/ 495.3 MM).

Finalmente, el ramo accidentes y enfermedades presentó un incremento de 11.8% (+S/ 239.0 MM) debido al aumento de las primas de asistencia médica en 11.7% (+S/ 155.9 MM), accidentes personales en 19.8% (+S/ 44.6 MM) y SOAT en 9.1% (+S/ 41.3 MM), pero una caída en las primas de escolaridad de 17.1% (-S/ 2.8 MM).

A diciembre de 2021, los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 10,495.2 MM, mostrando un crecimiento interanual de 44.8% (S/ 3,248.9 MM), principalmente por el mayor nivel de siniestralidad presentada en el ramo generales (+56.9%), los cuales han sido notablemente impactados por el incremento de la siniestralidad en las primas de vehículos (33.4%) y seguros de todo riesgo para contratistas (2,755.1%), ello en línea con la reapertura de la economía, lo que hizo que los vehículos vuelvan a circular normalmente. Asimismo, el crecimiento exponencial en el seguro todo riesgo para contratistas se debe a que el sector construcción presentó un incremento de 12.6% a nivel nacional respecto al 2020.

El índice de siniestralidad directa (ISD), es decir, el porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos, se ubicó en 59.3% a diciembre de 2021 con un crecimiento interanual de 7.6 p.p (dic-2020: 51.7%), asociados al incremento interanual en el ISD del ramo generales (+34.9%), ramo de accidentes y enfermedades (+19.8%) y ramo vida (+3.8%). Cabe señalar que el incremento interanual en 34.9% del ISD de ramos generales se debe al crecimiento del ISD de los riesgos de animales, terremotos y todo tipo de riesgo para contratistas.

En el ramo seguros de accidentes y enfermedades, el referido índice se ubicó en 57.6%, mostrando un incremento interanual de 9.5 p.p (dic-2020: 48.1%), por un incremento en el ISD en asistencia médica (+18.2%), y SOAT (+41.6%), que contrarrestaron la caída exhibida en escolaridad (-49.3%) y accidentes personales (-14.0%). Evolución que está relacionada con la flexibilización de las medidas por pandemia y el incremento del tránsito a nivel nacional; mientras que los centros educativos se mantuvieron con las medidas de aislamiento y formato remoto.

Por su parte, el ISD del ramo de vida alcanzó un 76.98%, presentando un crecimiento de 2.78 p.p. respecto al 2020, explicado principalmente por un mayor índice en vida ley trabajadores (+45.8%), pensiones previsionales (+27.4%) y vida ley ex trabajadores (+38.3%), relacionado también a la flexibilización de las restricciones de aforos y laborales durante la pandemia.

Inversiones y solvencia

A diciembre 2021, el total de inversiones del mercado asegurador totalizaron S/ 56,743.7 MM, mostrando un crecimiento interanual de 10.2% (+108,249.7 MM), principalmente por la mayor inversión en instrumentos representativos de deuda (+3,573.6 MM vs dic-20), inmuebles y otras formas de inversión inmobiliaria (+872.8 MM), efectivo y depósitos (+703.5 MM) e instrumentos representativos de capital (+154.5 MM). Del total de inversiones, las inversiones elegibles aplicadas (IEA) representaron el 95.6% (S/ 54,219.3 MM), las inversiones elegibles no aplicadas el 1.23% (S/ 700.5 MM) y el 3.21% restante (S/ 1,823.8 MM) correspondió a inversiones no elegibles.

Las inversiones y activos elegibles aplicados mostraron un crecimiento de 11.7% (+5,689.1 MM), mientras que las inversiones y activos elegibles no aplicados mostraron una caída de 13.3% (-107.4 MM) al igual que las inversiones no elegibles con una caída de 15.8% (-342.7 MM). Por su parte las obligaciones técnicas sumaron S/ 51,230.4 MM, presentando un crecimiento interanual de 13.5%, debido principalmente a mayor requerimiento de reservas técnicas (+5,588.5 MM), patrimonio de solvencia (+324.5 MM) y fondo de garantía (+113.6 MM).

Liquidez

La liquidez corriente del sector de seguros se mantuvo durante el 2021 en alrededor de 1.19x tras haber alcanzado máximos históricos en abril de 2020. Si bien, en agosto de 2021, tuvo un repunte hacia las 1.24x, no hubo mayor variación y cerró a diciembre 2021 en 1.21x. Por el lado de la liquidez efectiva, en diciembre de 2021, alcanzó 0.24x, misma cifra que en los años 2020 y 2019.

Rentabilidad

El resultado técnico resultó en una pérdida de S/ 805.3 MM, mostrando una reducción de 453.4% (-S/ 1,033.2 MM) respecto a diciembre 2020, principalmente por el mayor nivel de siniestros incurridos netos¹² (26.8%). La pérdida en el resultado técnico sumado con el incremento en el resultado de inversiones en 13.8% (+S/ 397.1 MM) y a los gastos de administración en -7.1% (-S/ 133.5 MM) derivó en un resultado de operación de S/ 467.7 MM, menor en 62.2% (-S/ 769,6 MM) respecto al nivel exhibido en diciembre 2020. Es preciso señalar que el resultado de inversiones se vio

¹² Siniestros de primas de seguros netos, de reaseguro aceptados netos y de primas cedidas netas menos recupero y salvamentos.

beneficiada, principalmente, por la diferencia de cambio en 605.8% (+S/ 130.5 MM) y los ingresos de inversiones y otros ingresos financieros en 13.8% (+S/ 507.7 MM).

Este resultado, descontando el impuesto a la renta (S/ 49.2 MM), derivó una utilidad neta anualizada de S/ 418.5 MM (dic-2020: S/ 1,137.1 MM). En consecuencia, se registró un ROE anualizado 4.9% y ROA anualizado de 0.6%, ambos inferiores en -7.2 p.p. y -1.2 p.p., respecto a diciembre 2020. Además, el índice de manejo administrativo se ubique en a 17.3% (dic-2020: 19.8%), el índice combinado en 90.3% (dic-2020: 94.3%) y el índice de agenciamiento a 14.8% (dic-2020: 16.3%).

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. (LPG) 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%.

Mediante Resolución SBS N°0324-2020 del 22 de enero de 2020, la SBS autorizó la escisión de Transacciones Financieras (TF)¹³ en dos bloques patrimoniales que fueron transferidos y absorbidos por La Positiva Vida y LPG. La escisión de TF se hizo efectiva el 01 de julio de 2020. Asimismo, debido a que TF mantenía participaciones en entidades extranjeras¹⁴, y en cumplimiento con la disposición de la SBS (Oficio N°5105-2020), La Positiva Vida reconoció dichas participaciones como inversiones en asociadas¹⁵.

Desde el 07 de enero de 2019, la Positiva Vida es subsidiaria de FID Perú S.A., quien posee el 51% del capital social de LPG al 31 de diciembre de 2021. FID Perú S.A. es, a su vez, subsidiaria de Fidelidade Companhia de Seguros S.A (Fidelidade, en adelante), empresa aseguradora líder en Portugal, con un *market share* de 27.1% a diciembre de 2020¹⁶ (dic-2019: 25.5%), que además cuenta con presencia en Europa, Asia, Latinoamérica y África, a través de sus diferentes subsidiarias.

Al cierre de septiembre 2021¹⁷, Fidelidade administra activos por EUR 17,525 MM (+0.5% respecto a dic-2020) y suscribió EUR 3,392.3 MM en primas brutas, creciendo +42.2% (EUR +1,006.9 MM) respecto a los 9M-2020, debido al notable desempeño del ramo vida, cuyo primaje creció +113.9% (EUR +925.7 MM), apoyado por el significativo crecimiento del producto *Unit-Linked*¹⁸ ofrecido en Portugal. La utilidad neta alcanzó EUR 203.9 MM, creciendo 37.2% (EUR +55.2 MM) respecto a los 9M-2020, apoyado principalmente por el resultado neto de inversiones, que crecieron 84.3%, en línea con la evolución positiva de los mercados financieros. Finalmente, el patrimonio permaneció estable en EUR 3,140 MM (+0.9% respecto a dic-2020).

Entre los principales desarrollos recientes de Fidelidade destacan: (i) la asignación de la calificación *Long Term Issuer Default Rating (IDR)* en “A-” con perspectiva “estable” (diciembre 2021); (ii) la colocación de bonos subordinados (*TIER II capital*) por EUR 500 MM con vencimiento en el año 2023, con una tasa fija inicial de 4.25% anual (junio 2021), y una calificación asignada de “BBB” (diciembre 2021).

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. Al cierre de diciembre 2021, Fosun mantiene las siguientes calificaciones: *Long Term Issuer Credit Rating* en “BB” con perspectiva “estable¹⁹”, y *Long Term Corporate Family Rating* en “Ba3” con perspectiva “estable²⁰”

¹³ 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.

¹⁴ Alianza Seguros y Reaseguros S.A. (Bolivia), Alianza Vida Seguros y Reaseguros S.A. (Bolivia), y Alianza Garantía Seguros y Reaseguros S.A. (Paraguay).

¹⁵ Debido a que su participación no supera el mínimo requerido de 60%

¹⁶ Fidelidade, memoria anual 2020.

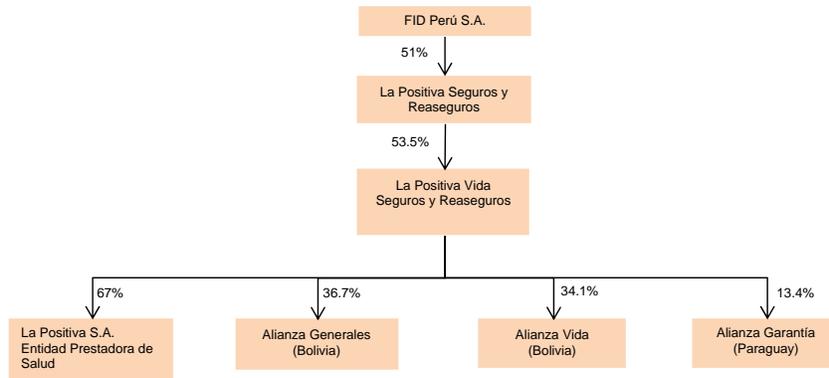
¹⁷ Información financiera consolidada (última disponible).

¹⁸ Seguro de vida con un seguro de ahorro e inversión, en el que las primas aportadas se destinan en mayor proporción a fondos de inversión. Es decir, con *Unit-Linked*, el tomador invierte en un seguro de vida y designa los activos en los cuales invertir, mientras la aseguradora sustenta la titularidad de estos activos y los asigna a la póliza.

¹⁹ Clasificación mantenida desde abril 2014. 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

²⁰ Clasificación mantenida desde julio 2020. 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.

GRUPO ECONÓMICO (DICIEMBRE 2021)



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

Responsabilidad Social Empresarial²¹

Considerando el análisis de las respuestas a la encuesta anual de evaluación de Responsabilidad Social y Gobierno Corporativo, consideramos que la Compañía posee un nivel de desempeño “óptimo” en cuanto a buenas prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

En detalle, la Compañía tiene identificado a sus grupos de interés y ha definido estrategias de participación conjuntas, aunque no están basadas en un proceso formal de consulta. Por otro lado, a pesar de que carece de una Política Ambiental formal, si ha definido algunos compromisos para mejorar su desempeño ambiental y no registra multas y/o sanciones en esta materia. La Compañía cuenta con un Código de Ética que vela por el respeto de los derechos humanos y la promoción de igualdad de oportunidades. Finalmente, otorga los beneficios de ley y adicionales a sus colaboradores, y cuenta con programas formales de participación en la comunidad.

Gobierno Corporativo²²

Considerando el análisis de las respuestas a la encuesta anual de evaluación de Responsabilidad Social y Gobierno Corporativo, consideramos que la Compañía posee un nivel de desempeño “Sobresaliente” en cuanto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.

La Compañía posee un trato igualitario con los accionistas, los cuales son comunicados a través de la Secretaría General. Se cuenta con un Reglamento de Junta General de Accionistas (aprobado en marzo 2018) que permite la delegación de voto a través de un procedimiento formal, aunque se limita la posibilidad de incorporar puntos adicionales a debatir en las Juntas.

La Compañía cuenta con un Reglamento de Directorio (aprobado en septiembre 2019) que incorpora criterios formales para la selección de Directores Independientes; además posee una Política de Gestión de Conflicto de Intereses. El Directorio incorpora profesionales con amplia experiencia e incluye Directores Independientes. La Compañía cuenta con una Política de Gestión de Riesgos y un Manual de Gestión Integral de Riesgos; además, cuenta con un área de auditoría interna que reporta directamente al Directorio, y cuenta con una política de información aprobada formalmente.

Finalmente, la Compañía presenta su información financiera acorde a la regulación local, la cual ha sido auditada por Tanaka, Valdivia & Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada, firma miembro de Ernst & Young Global, obteniendo una opinión sin salvedades.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley General de Sociedades. El capital social autorizado, suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2021 aumentó hasta S/ 505'449,928 (dic-2020: S/ 478'010,920), siendo representado por 505'449,928 acciones comunes con un valor nominal de S/ 1.00 cada una. Lo anterior se debe a la capitalización de S/ 27.4 millones procedentes de las utilidades del ejercicio 2020, inscrita en registros públicos con fecha 31 de mayo de 2021.

²¹ La calificación es calculada en base a la información proporcionada por el cliente según la encuesta ESG 2022.

²² La calificación es calculada en base a la información proporcionada por el cliente según la encuesta ESG 2022.

ACCIONARIADO Y ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL (DICIEMBRE 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%	Jaime Gensollén Revilla	Gerente Corporativo de Auditoría Interna	
Otros minoritarios	0.62%	Carlos Enrique Morey Lindley	Gerente Corporativo de Desarrollo Organizacional y Talento	
Total	100%	Rodrigo Gonzales Muñoz*	Gerente Corporativo de Riesgos y Función Actuarial	
Directorio		Javier Guillermo Chang Choy	Gerente Corporativo de Tecnología de la Información	
Juan Manuel Peña Henderson	Presidente	Leonor María Avendaño Arana	Gerente Corporativo Legal	
José Manuel Álvarez Quintero	Vicepresidente	Gerentes División		
André Simoes Cardoso	Director	Pedro Fuentes Vergaray	Gerente de Área Técnica Actuarial	
María Isabel Toucedo Lage	Director	Fabrizio Tejada Mazuelos	Gerente de División de Inversiones	
Andreas von Wedemeyer Knigge	Director	César Francisco Noya Bao	Gerente de División de Negocios y Personas	
Raimundo Luis Tagle Swett	Director	Gustavo Fernando Rivera Gálvez	Gerente de Operaciones	
Pedro Felipe Iñiguez Ducci	Director			
Tomas Zavala Mujica	Director	Raúl Fermor Baracco	Gerente Comercial de Personas	
Felipe Silva Mendez	Director	Miguel Ángel Diestra Mejía	Gerente de Gestión Estratégica	
Luis Baba Nakao	Director Independiente	Silvana Orezza Vigil	Gerente de Marketing y Canales Digitales	
Manuel Mendes Brandao	Director Independiente	José Ignacio Pérez Gubbins	Gerente Inmobiliario	
Manuel Bustamante Olivares	Director Suplente			
Luis Jaime Marques	Director Suplente			
Guillermo José Valenzuela Brito	Director Suplente			

* El Sr. Rodrigo Gonzales Muñoz lidera la Gerencia Corporativa de Riesgos y Función Actuarial desde febrero 2022

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 el Grupo La Positiva desde el año 2005, habiéndose desempeñado como Gerente General de la Compañía entre agosto 2005 y marzo 2021. Asimismo, es Director de la Compañía desde febrero 2011.

El Sr. Alberto Vásquez Vargas lidera la Gerencia General de la Compañía 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.

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

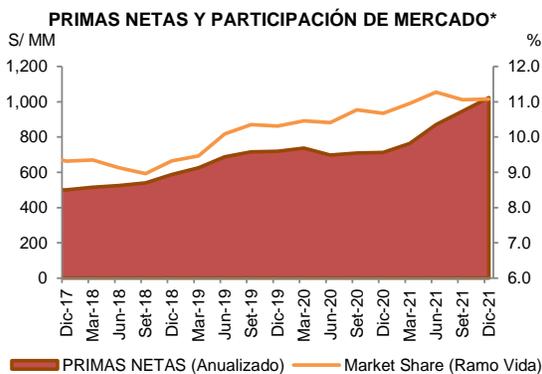
La Compañía incorpora planes estratégicos orientados hacia el fortalecimiento de los negocios de vida, poniendo énfasis en los negocios de renta particular, riesgos laborales y los diversos productos de vida individual. En consecuencia, decidió reforzar el foco de la gestión en cuatro estrategias claves:

- **Diversificación de los negocios:** Las áreas comerciales²³ 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 negocio²⁴.
- **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.

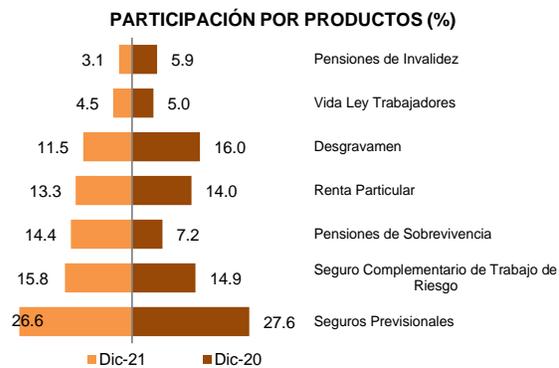
Posición Competitiva

La Positiva Vida concentra sus operaciones en el mercado de seguros de vida²⁵, cuyo primaje neto alcanzó S/ 9,217.2 MM al cierre de diciembre 2021. Considerando lo anterior, la Compañía mantiene la cuarta posición del *ranking* de primas netas del mercado, con un *market share* de 11.1% (dic-2020: 3° posición y 10.7% de participación), luego de haber ocupado temporalmente la tercera posición durante el año 2020. Sus principales competidores son: Pacífico Seguros (1°), Rimac (2°), Interseguro (3°) y Mapfre Perú Vida (5°), los cuales registran un *market share* de 26.7%, 22.0%, 12.6% y 9.9%, respectivamente (dic-2020: 30.0%, 24.0%, 9.8% y 10.5%).

Los principales productos de la Compañía son los seguros previsionales (26.5% de las primas netas a diciembre 2021), rentas vitalicias²⁶ (18.4%), Seguro Complementario de Trabajo en Riesgo - SCTR (15.8%), renta particular (13.3%) y desgravamen (11.5%). Esta composición del portafolio de primas netas permanece estable desde evaluaciones previas, aunque se aprecia una tendencia creciente en la participación de SCTR desde dic-2020, en detrimento del ramo de desgravamen.



*Ramo vida
Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

²³ La estructura comercial de La Positiva Vida se divide en dos gerencias comerciales: Canal Empresas y Canal Personas

²⁴ 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.

²⁵ La Compañía mantiene una ligera participación en el rubro de accidentes personales (históricamente menor al 1.0% de las primas netas colocadas).

²⁶ Renta jubilados + pensiones de invalidez + pensiones de sobrevivencia.

La Compañía mantiene el liderazgo en el mercado de SCTR desde el año 2021, este ramo concentra 5.7% de las primas netas del mercado vida a diciembre 2021. Sobre el particular, La Positiva Vida registra un 30.8% de *market share* (dic-2020: 3º posición, 24.3% de *market share*). En caso del mercado de renta particular (13.8% de las primas netas del mercado vida a dic-2021), la Compañía mantiene la 5º posición con un *market share* de 10.7% (dic-2020: 10.6%). Igualmente, mantiene la 6º posición en el mercado de desgravamen (17.9% de las primas netas del mercado vida a dic-2021) con un *market share* de 7.1% (dic-2020: 7.2%).

Por el contrario, la Compañía descendió a la cuarta posición en el ramo de seguros previsionales (17.7% de las primas netas del mercado vida a dic-2021), reduciendo su *market share* hasta 16.7% (dic-2020: 3º posición, 17.3% de *market share*). Además, descendió a la quinta posición en el segmento de rentas vitalicias (18.9% de las primas netas del mercado vida a dic-2021), luego de presentarse una disminución de su *market share* hasta 10.8% (dic-2020: 4º; 12.1% de *market share*).

Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

La Positiva vida registró S/ 1,023.7 MM en primas netas al cierre de diciembre 2021, presentando un crecimiento de +43.8% (S/ +311.8 MM) en comparación a dic-2020 (+42.3% respecto a dic-2019); siendo impulsado por la notable recuperación del mercado de seguros de vida (seguros de vida + seguros del sistema privado de pensiones), el cual aumentó su producción de primas netas en +38.5% (+32.9% respecto a dic-2019), luego de caer -4.1% durante el año 2020.

En detalle, la Compañía creció +34.5% (S/ +144.1 MM) en el segmento de seguros de vida, apoyado por la mayor producción en sus diversas líneas. Por otro lado, registró un crecimiento de +57.1% (S/ +166.9 MM) en el segmento de seguros del sistema privado de pensiones, dado su posicionamiento en los segmentos de seguros previsionales y rentas vitalicias.

CRECIMIENTO DE PRIMAS NETAS (dic-2021 / dic-2020)		
	Variación porcentual	Variación en monto
Seguros de vida	+34.5%	S/ +144.1 MM
Seguro complementario de trabajo en riesgo - SCTR	+52.3%	S/ +55.5 MM
Renta particular	+36.9%	S/ +36.6 MM
Vida grupo particular	+963.8%	S/ +23.2 MM
Vida ley trabajadores	+27.5%	S/ +9.8 MM
Vida individual de corto plazo	+133.5%	S/ +9.3 MM
Seguros del sistema privado de pensiones	+57.1%	S/ +166.9 MM
Rentas vitalicias (Renta jubilados + Pensiones de invalidez + Pensiones de sobrevivencia)	+95.2%	S/ +91.8 MM
Seguros previsionales	+38.3%	S/ +75.1 MM

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El crecimiento en los ramos de SCTR y vida ley trabajadores fue impulsado, principalmente, por la captación de cuentas estratégicas y del sector público (*cross selling* de productos con los ramos de *property*). El crecimiento en el segmento de renta particular está alineado con la fuerte recuperación del mercado durante el año 2021 (+33.3% de primas netas respecto a dic-2019), luego de presentar una ligera caída en el 2020 raíz de los menores ingresos de las familias. El crecimiento de este mercado se explica por el mayor impulso dado por la industria aseguradora al desarrollo de seguros de vida con componentes de ahorro / inversión.

El crecimiento en el ramo de vida grupo particular se debe principalmente a la captación de 1 cliente en el sector salud; mientras la mayor producción en el segmento vida individual fue impulsada por el canal de ventas tradicional y digital (creado durante el año 2020), aprovechando el buen desempeño de este mercado.

El crecimiento en el segmento de rentas vitalicias está alineado con el fuerte dinamismo que mantiene el mercado, impulsado por la colocación de primas netas en el ramo de pensiones de sobrevivencia, dado el notable incremento del número de fallecimientos cubiertos por el Seguro Previsional como resultado de la pandemia COVID-19. Es importante recalcar que durante el año 2021 se vienen regularizando los trámites para gestionar las pensiones, luego de presentar un retraso en el año 2020 producto de la crisis del sistema de salud bajo el contexto de la pandemia COVID-19.

El crecimiento en el ramo de seguros previsionales se encuentra explicado por la participación de la Compañía en la quinta licitación del SISCO. El 29 de diciembre del 2020, se realizó la segunda licitación del SISCO V, donde la Compañía se adjudicó 1 y ¼ de las 7 fracciones licitadas, y se estableció una prima del seguro previsional de 1.74%, aplicable desde el 01 de enero de 2021 hasta el 31 de diciembre de 2022 (Durante el periodo 2019 – 2020, la prima fue de 1.35%).

Finalmente, la Compañía incrementó su producción de primas netas en el ramo de desgravamen en +3.7% (S/ +4.3 MM) respecto a dic-2020, acorde con el comportamiento del mercado (+4.8% de primas netas). Sin perjuicio de lo anterior, se aprecia un menor dinamismo de crecimiento con relación al año 2020 (+13.4% respecto a dic-2019).

Análisis de concentración del primaje

Al cierre de diciembre 2021, la Compañía mantiene estable su concentración de primas por contraparte, dado que los 10 y 20 principales clientes representan el 13.4% y 17.4% de primas netas colocadas (dic-2020: 15.6% y 19.6%). Por otro lado, la Compañía mantiene cierto grado de concentración en la producción de primas, dado que los 10 y 20 principales corredores participan del 23.5% y 26.3% de las primas netas colocadas (dic-2020: 25.1% y 28.4%).

Análisis del anticuamiento de primas por cobrar

Al cierre de diciembre 2021, el 39.2% de las cuentas por cobrar por operaciones de seguros (dic-2020: 37.9%) corresponde a la estimación de primas del seguro previsional (SISCO), devengadas entre los meses de noviembre y diciembre, la cual disminuye progresivamente en la oportunidad en que las AFP's transfieren los montos efectivamente cobrados a los afiliados del sistema privado de pensiones. Por otro lado, el 49.1% de las cuentas por cobrar se encuentran vigentes (dic-2020: 51.5%).

Siguiendo con el análisis, se aprecia que el 9.1% de las cuentas por cobrar presenta un atraso menor a los 30 días (dic-2020:8.3%), acorde con el desempeño histórico de la Compañía; mientras que 1.6% (exposición aproximada de S/ 1.7 MM) registra un atraso mayor a los 90 días (dic-2020: 1.5%), correspondiendo principalmente a 35 clientes de los ramos SCTR y vida ley (20 clientes estatales y 15 del sector privado), cuya cobranza viene siendo gestionada por la Compañía.

Plan de Reaseguros

La contratación de reaseguros en la Compañía 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.

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 INTENCIONAL (DICIEMBRE 2021)		
Hannover Re	Alemania	AA-
IRB Brasil	Brasil	A
Axa France Vie	Francia	AA-
Scor SE Francia	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 (DICIEMBRE 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.

La Compañía mantuvo un índice de retención de riesgos²⁷ (IRR) promedio de 81.0% entre los años 2015 y 2019. En detalle, la retención en el segmento vida permaneció estable alrededor del 97.0%, siendo los ramos de vida ley trabajadores y desgravamen los que mantienen una menor retención (alrededor del 86% y 91.0%, respectivamente); mientras que, en el segmento de seguros asociados al sistema privado de pensiones la retención promedió 68.0% aproximadamente. La volatilidad de la retención en este segmento se explica por el grado de cobertura que toma la Compañía en las distintas licitaciones del SISCO en las cuales participa, ya que, los seguros de rentas vitalicias se encuentran retenidos al 100%, acorde con la regulación vigente.

Al cierre de diciembre 2021, la Positiva vida aumentó su índice de retención de riesgos (IRR) hasta 82.1% (dic-2020: 75.7%), permaneciendo sobre el promedio del sistema, cuyo IRR alcanzó 73.5% (dic-2020: 74.2%). Lo anterior se debe, principalmente al aumento de la retención de la compañía en el segmento de seguros asociados al sistema privado de pensiones, cuyo IRR creció hasta 66.7% (dic-2020: 47.7%), debido a la menor cobertura tomada para la quinta licitación del SISCO, la cual se encuentra reasegurada al 57% (la cuarta licitación fue reasegurada al 83%).

Siniestralidad

Los siniestros de primas netas totalizaron S/ 881.9 MM al cierre de diciembre 2021, aumentando +35.9% (S/ +233.2 MM) en comparación a dic-2020 y +94.9% (S/ +429.4 MM) respecto a dic-2019 (año prepandemia); lo anterior se debe a la sobremortalidad generada por la segunda ola de la pandemia COVID-19, la cual incrementó el total de siniestros del mercado de seguros de vida y seguros del sistema privado de pensiones en +40.3% y +45.9% respectivamente (+117.8% y +77.8% respecto a dic-2019, respectivamente).

En detalle, los siniestros en el segmento de seguros de vida aumentaron +32.1% (S/ +72.9 MM) respecto a dic-2020, principalmente por el aporte de los ramos de SCTR (S/ +22.5 MM), vida ley trabajadores (S/ +19.7 MM), vida grupo particular (S/ +10.5 MM), vida individual de largo plazo (S/ +7.4 MM) y renta particular (S/ +7.1 MM). Asimismo, hubo una contracción en los siniestros del ramo desgravamen (S/ -5.9 MM).

El crecimiento de siniestros en el ramo SCTR se explica por el incremento de primas en 1 cliente del sector minero y algunos ajustes de tasas a 2 clientes del sector minero, con entrada en vigor desde el año 2021. Por otro lado, la mayor siniestralidad en los ramos de vida ley, vida grupo, vida individual de largo plazo y renta particular se corresponde con el comportamiento del sistema en estos ramos, dado el impacto de la pandemia COVID-19.

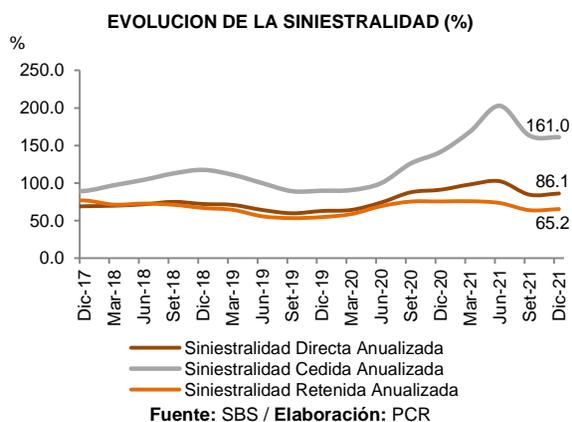
En el segmento de seguros del sistema privado de pensiones, los siniestros aumentaron +37.9% (S/ +160.4 MM) respecto a dic-2020, debido al mayor aporte del ramo de seguros previsionales (S/ +149.2 MM) y rentas vitalicias (S/ +11.2 MM). Ambos ramos fueron severamente afectados por la sobremortalidad generada por la pandemia COVID-19, la cual incrementó los siniestros del sistema en el mercado de seguros asociados al sistema privado de pensiones en +45.9% respecto a dic-2020.

En línea con lo anterior, el índice de siniestralidad directa²⁸ (ISD) de la Compañía se ubicó en 86.2% al cierre de diciembre 2021, superando ampliamente su promedio histórico de 62.5% registrado entre los años 2015 y 2019. No obstante, destaca que este indicador mejoró en comparación a dic-2020 (91.1%) apoyado por la recuperación de la producción de primas netas durante el año 2021.

En detalle, al cierre de diciembre 2021, el ISD de la Compañía en los ramos de vida y seguros del sistema privado de pensiones alcanzó 52.9% y 127.1%, respectivamente (dic-2020: 53.9% y 144.8%; dic-2019: 29.1% y 105.8%); ubicándose sobre el promedio del sistema (ISD: 47.9%) en el primer caso (desde el año 2020) y acorde con él (ISD: 127.3%), en el segundo caso.

²⁷ Capacidad de la Compañía para asumir riesgos por cuenta propia, en porcentaje.

²⁸ Porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos.



SINIESTRALIDAD RETENIDA ANUALIZADA (%)

	Dic-2019	dic-2020	dic-2021
<u>Seguros de vida</u>	26.9	46.3	38.0
SCTR	66.4	73.4	37.3
Renta particular	6.3	13.2	14.8
Desgravamen	14.0	33.6	24.1
Vida ley trabajadores	32.1	85.0	104.9
<u>Seguros del sistema privado de pensiones</u>	121.4	158.6	112.6
Seguros previsionales	65.9	106.5	134.1
Pensiones de sobrevivencia	98.0	98.1	36.2
La Positiva Vida	54.5	75.3	65.2

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Al cierre de diciembre 2021, el índice de siniestralidad retenida anualizada²⁹ (ISR) de la Compañía disminuyó hasta 65.2% (dic-2020: 75.3%). Lo anterior se debe al notable crecimiento de las primas retenidas durante el año 2021 (+55.8% respecto a dic-2020 y +52.4% respecto a dic-2019), lo cual permitió compensar el impacto de la mayor siniestralidad registrada desde el año 2020 a causa de la pandemia (+34.9% en siniestros retenidos respecto a dic-2020 y +82.2% respecto a dic-2019). Por el contrario, durante el año 2020, las primas retenidas cayeron -2.2%, debido a la contracción de la suscripción de primas en el segmento de seguros del sistema privado de pensiones.

Sin perjuicio de lo anterior, el ISR de la Compañía permanece sobre el promedio del sistema, que registró un indicador de 52.9% al cierre de diciembre 2021 (dic-2020: 58.9%). En detalle, la Compañía presenta un ISR de 112.6% en el segmento de seguros del sistema privado de pensiones, presentando una notable mejoría respecto a dic-2019 (ISR: 158.6%), dado la recuperación de la colocación de primas en los ramos previsional y rentas vitalicias; en tanto que el sistema presentó un ISR de 109.2% (dic-2020: 157.2%).

Por otro lado, en el segmento de seguros de vida, el ISR de la Compañía presentó una mejoría al ubicarse en 38.0% (dic-2020: 46.3%), debido a la recuperación de la colocación de primas en los ramos de SCTR, vida ley trabajadores, vida grupo particular y renta particular; permitiendo que la Compañía se alinee con el promedio del sistema, cuyo ISR alcanzó 39.4% (dic-2020: 35.4%).

Resultado técnico

La Compañía registró S/ 530.0 MM en primas ganadas netas al cierre de diciembre 2021, presentando un crecimiento de +29.7% (S/ +121.3 MM) en comparación a dic-2020 (+58.5% respecto a dic-2019), explicado principalmente por la recuperación en la producción de primas netas (+43.8% respecto a dic-2020), lo cual aportó S/ +311.8 MM de crecimiento. Por el contrario, el aumento del ajuste de reservas técnicas³⁰ (+137.7%), asociado principalmente a la mayor producción en los ramos de rentas vitalicias y renta particular, sustrajo S/ -179.6 MM de crecimiento.

Los siniestros incurridos netos alcanzaron S/ 547.3 MM al cierre de diciembre 2021, presentando un crecimiento de +34.9% (S/ +141.7 MM) en comparación a dic-2020 (+81.1% respecto a dic-2019), asociado principalmente al aumento de los siniestros netos registrados bajo el contexto de la pandemia (+94.9% respecto a dic-2019), lo cual aportó S/ +194.2 MM de crecimiento. Por el contrario, el incremento de los siniestros cedidos (+21.1%) sustrajo S/ -51.4 MM de crecimiento.

En consecuencia, al cierre de diciembre 2021, la Compañía registró una pérdida por S/ -17.3 MM como resultado técnico bruto, a diferencia del año 2020, en el que registró una ganancia por S/ 2.8 MM. Asimismo, la Positiva Vida no presentaba un resultado técnico bruto negativo desde el año 2017.

Los gastos por comisiones sobre primas de seguros (netas) totalizaron S/ 115.5 MM al cierre de diciembre 2021, disminuyendo -1.8% (S/ -2.1 MM) en comparación a dic-2020, debido a que la reducción del gasto por comisiones en los ramos de desgravamen y vida ley compensó el incremento presentado en los otros ramos. Lo anterior, aunado a la recuperación en la producción de primas permitió que el índice de agenciamiento³¹ disminuya hasta 11.3% (dic-2020: 17.6%).

Los gastos técnicos diversos (netos) totalizaron S/ 13.0 MM al cierre de diciembre 2021, aumentando +110.6% (S/ +6.8 MM) en comparación a dic-2020, debido al mayor crecimiento de los gastos técnicos diversos con relación a los ingresos técnicos; lo anterior, producto de los mayores gastos asociados a rescates y vencimientos, auditoría médica y capacitaciones, y el fondo de gastos asignados a desgravamen y canal digital.

²⁹ Porcentaje de utilización de primas retenidas en el pago de siniestros de responsabilidad de la empresa.

³⁰ Por primas de seguros y reaseguros aceptados.

³¹ Porcentaje de primas destinado al pago de corredores de seguros.

En consecuencia, al cierre de diciembre 2021, la Compañía registró una pérdida por S/ -145.8 MM como resultado técnico neto, superior en +20.6% (S/ 24.8 MM mayor) a lo registrado hacia dic-2020. Lo anterior se debe, principalmente, a la participación de la Compañía en el segmento de seguros asociados al sistema privado de pensiones (rentas vitalicias y seguros previsionales) y el ramo de renta particular, acorde con la naturaleza de estos productos; los cuales generaron pérdidas por S/ -126.9 MM, S/ -61.3 MM y S/ -24.8 MM, respectivamente (dic-2020: S/ -111.0 MM, S/ -11.6 MM, S/ -17.9 MM).

Desempeño Financiero

Gestión financiera³²

El activo total de la Compañía alcanzó S/ 5,433.4 MM al cierre de diciembre 2021, estando compuesto principalmente por las inversiones totales³³ (85.9% del activo total), el activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores (4.8%), las cuentas por cobrar totales³⁴ (4.5%) y finalmente, el saldo de efectivo y disponible (3.7%). Esta composición permanece estable desde evaluaciones previas. Asimismo, el activo corriente totalizó S/ 795.9 MM, participando del 14.6% del activo total; en tanto que el activo no corriente alcanzó S/ 4,637.6 MM, concentrando el 85.4% restante del activo total.

El activo total creció +9.6% (S/ +475.8 MM) respecto a dic-2020, siendo impulsado por el aumento del activo no corriente en +11.6% (S/ +483.6 MM), en tanto que el activo corriente disminuyó -1.0% (S/ -7.8 MM). El crecimiento del activo no corriente se debe, principalmente, a la mayor exposición tomada en bonos del gobierno peruano y bonos corporativos locales, lo cual incrementó la participación de las inversiones al vencimiento de largo plazo hasta 65.2% del activo total (dic-2020: 58.4%); aunado al decremento de la exposición en inversiones disponibles para la venta (neto) de largo plazo, hasta 10.0% del activo total (dic-2020: 15.0%), principalmente por la reclasificación de algunas inversiones desde este rubro hacia "inversiones al vencimiento".

El pasivo total de la Compañía alcanzó S/ 4,834.9 MM al cierre de diciembre 2021, participando del 89.0% del activo total, acorde a su comportamiento histórico; siendo compuesto principalmente por las reservas técnicas por primas (69.2% del activo total) y las reservas técnicas por siniestros (13.2%). En detalle, el pasivo corriente totalizó S/ 1,076.9 MM, participando del 19.8% del activo total; en tanto que el pasivo no corriente alcanzó S/ 3,758.0 MM, concentrando el 69.2% del activo total.

El pasivo total creció +11.1% (S/ +484.8 MM) respecto a dic-2020, siendo impulsado principalmente por el aumento del pasivo no corriente en +12.6% (S/ +420.4 MM), a raíz del incremento del saldo de reservas técnicas por primas asociadas al ramo de rentas vitalicias y renta particular. Por su parte, el pasivo corriente aumentó en +6.4% (S/ +64.4 MM) interanualmente.

El patrimonio neto totalizó S/ 598.5 MM al cierre de diciembre 2021, participando del 11.0% del activo total, estando compuesto principalmente por el capital social (9.3% del activo total). Asimismo, se aprecia una tendencia decreciente en su participación desde dic-2019, cuando alcanzaba el 13.1% del activo total.

El patrimonio neto disminuyó -1.5% (S/ -9.0 MM) respecto a dic-2020. Lo anterior se debe al registro de pérdidas en los resultados no realizados (neto) por S/ -26.2 MM (2020: utilidad por S/ 25.6 MM), generado por (i) el aumento de las pérdidas por cambios en el valor razonable, asociadas principalmente a instrumentos de deuda; (ii) el registro de una pérdida diferida por reclasificación de inversiones "disponibles para la venta" hacia "inversiones al vencimiento"; y (iii) el incremento de las pérdidas relacionadas a la valorización de swaps de cobertura de flujos de efectivo³⁵. Lo anterior compensó el incremento del saldo de resultados acumulados en +34.7% (S/ -11.0 MM), impulsado por el crecimiento de la utilidad neta registrada durante el año 2021, en tanto que se utilizaron fondos para aumentar el capital social y la reserva legal (S/ -31.8 MM).

Gestión de las Inversiones

Principios de la gestión de inversiones

La gestión de las inversiones en la Compañía tiene por finalidad lograr un respaldo conveniente y adecuado de las obligaciones técnicas generadas bajo el desarrollo de sus operaciones, considerando 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, la reducción de concentraciones y del impacto potencial ante eventos adversos.

³² EEFF auditados.

³³ Inversiones a valor razonable, inversiones disponibles para la venta, inversiones al vencimiento, inversiones en subsidiarias y asociadas, e inversiones en inmuebles.

³⁴ Cuentas por cobrar por operaciones de seguros, cuentas por cobrar por reaseguro y coaseguros, y cuentas por cobrar diversas.

³⁵ Al cierre de diciembre 2021, la Compañía tiene suscritos 22 contratos de Cross Currency Swaps (CCS) de cobertura de flujos de efectivo, cuyas partidas cubiertas son instrumentos de deuda, y cumplen con los requerimientos de documentación para su cobertura.

- Calce: Los activos que componen el portafolio de inversiones deben calzar con las obligaciones que respaldan en términos de horizonte de inversión, grado de liquidez, moneda, volatilidad en su valuación, distribución de flujos, etc.
- Rentabilidad: Las inversiones realizadas deben tener la capacidad de generar rendimientos que permitan cubrir los compromisos ofrecidos a los asegurados y los gastos de operación de la Compañía.

Portafolio proyectado.

Al cierre del año 2022, la Compañía proyecta mantener la estructura actual de su portafolio de inversiones, con una mayor exposición en instrumentos representativos de deuda con vencimiento mayor a 1 año (75.0% - 79.0% del portafolio), seguido por las inversiones directas en activos inmobiliarios (8.2% - 10.2%) e instrumentos de *money market* (3.9% - 6.5%).

La composición del portafolio de inversiones por clase de activo durante el año 2022 se encuentra supeditado a: (i) la evolución del entorno macroeconómico local e internacional, y su impacto sobre los mercados de capitales; (ii) los recursos disponibles para realizar las inversiones; (iii) la evolución y composición del portafolio de primas de la Compañía; (iv) la oferta de futuras emisiones en los mercados de capitales y las posibilidades de negociación en el Mercado Secundario, lo cual permita diversificar adecuadamente el portafolio de inversiones.

Portafolio de inversiones

Al cierre de diciembre 2021, el portafolio de inversiones elegibles aplicadas (IEA) alcanzó S/ 4,760.1 MM, estando compuesto principalmente por bonos de corporaciones y empresas del sistema financiero (59.7% de las IEA), valores del gobierno central y BCRP (24.4%), inversiones en inmuebles (8.5%) e instrumentos representativos de capital (5.9%).

Las inversiones elegibles aplicadas crecieron +13.5% (S/ +566.3 MM) respecto a dic-2020, debido a la mayor exposición tomada en bonos soberanos de larga duración y emisiones de bonos corporativos, generando un aumento de la posición en valores del gobierno y BCRP de +38.1% (S/ +320.1 MM) y captaciones de renta fija de +9.7% (S/ +251.8 MM) respecto a dic-2020. Lo anterior, en detrimento de la posición en instrumentos de *money market* (-84.9% respecto a dic-2020), cuya participación cayó hasta 0.4% del portafolio (dic-2020: 3.1%).

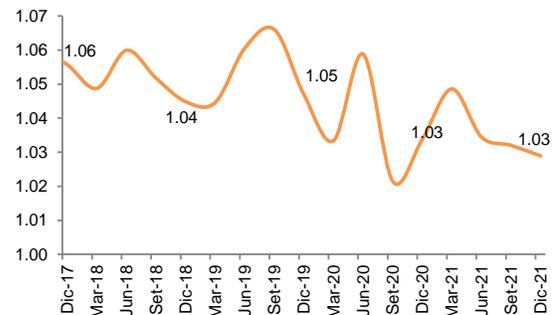
Finalmente, a pesar del incremento de la exposición en instrumentos de capital (+27.9%) e inmuebles (+8.5%), estos activos mantuvieron estable su participación sobre el portafolio en 5.9% y 8.5%, respectivamente (dic-2020: 5.2% y 8.9%).

COMPOSICIÓN DE LAS INVERSIONES ELEGIBLES APLICADAS (EN %)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

COBERTURA DE OBLIGACIONES TÉCNICAS (VECES)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Cobertura de obligaciones técnicas

Al cierre de diciembre 2021, las obligaciones técnicas sumaron S/ 4,620.2 MM, estando compuestas principalmente por las reservas técnicas (91.2% de las obligaciones técnicas a dic-2021), seguido por el patrimonio de solvencia y el fondo de garantía (6.5% y 2.3% respectivamente); manteniendo su composición histórica.

Las obligaciones técnicas crecieron +13.9% (S/ +563.4 MM) respecto a dic-2020, siendo impulsadas por el incremento de las reservas técnicas en +13.4% (S/ +498.0 MM); a raíz del aumento del saldo de reservas técnicas del sistema privado de pensiones, producto de la sobremortalidad generada por la pandemia en el ramo previsional, aunado al mayor requerimiento por reservas matemáticas de vida y requerimiento por siniestros pendientes.

El patrimonio de solvencia aumentó +19.3% (S/ +48.5 MM), siendo impulsado por el crecimiento del margen de solvencia en los ramos de vida individual y renta particular, aunado al mayor primaje registrado en el ramo SCTR. En línea con lo anterior, el fondo de garantía aumentó +19.3% (S/ +17.0 MM), dado que, acorde con lo establecido por la SBS, debe representar el 35.0% del patrimonio de solvencia.

Finalmente, la cobertura de obligaciones técnicas³⁶ permaneció estable en 1.03x (dic-2020: 1.03x), acorde con el promedio del sistema en el ramo vida (1.06x). Sin perjuicio de lo anterior, se aprecia una tendencia decreciente en comparación a ejercicios anteriores.

Liquidez

Al cierre de diciembre 2021, la liquidez corriente de la Compañía disminuyó hasta 0.87x (dic-2020: 0.95x), debido al aumento del pasivo corriente en +6.4% (S/ +64.4 MM), en tanto que el activo corriente disminuyó -1.0% (S/ -7.8 MM). El crecimiento del pasivo corriente fue impulsado por (i) las mayores reservas técnicas por siniestros, dado el impacto de la pandemia COVID-19 sobre el mercado de seguros de vida y seguros asociados al sistema privado de pensiones, (ii) el aumento de las cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores, y (iii) el mayor saldo del rubro "tributos, participaciones y cuentas por pagar diversas"; por el contrario, el saldo de obligaciones financieras se contrajo casi totalmente, 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.

La ligera disminución del activo corriente se debe a que la notable contracción del saldo de efectivo y disponible, cuya participación sobre el activo total cayó hasta 3.7% (dic-2020: 6.9%), fue parcialmente compensada por el incremento del saldo de cuentas por cobrar totales³⁷, impulsado por (i) la estimación de primas por cobrar del ramo previsional (SISCO) y la mayor provisión de primas por pólizas de vigencia anual, (ii) el incremento de cuentas por cobrar asociadas a los contratos de reaseguro automático, y (iii) las mayores cuentas por cobrar por operaciones de inversión y con relacionadas; el aumento del saldo de inversiones corrientes, y el crecimiento del activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores.

En consecuencia, la Compañía mantiene un ratio de liquidez por debajo del promedio del sector, cuyo ratio alcanzó 1.21x a diciembre 2021 (dic-2020: 1.24x). Asimismo, el indicador de liquidez de la Compañía mantiene una tendencia decreciente desde el año 2019. Por su parte, el indicador de liquidez efectiva de la Compañía disminuyó hasta 0.20x (dic-2020: 0.36x), dado la notable contracción del saldo de efectivo, ubicándose por debajo del promedio del sistema, que registró 0.24x (dic-2020: 0.24x).

Resultados³⁸

La Compañía registró S/ 327.4 MM como resultado neto de inversiones al cierre de diciembre 2021, creciendo +28.2% (S/ +72.0 MM) en comparación a dic-2020, debido principalmente a la notable contracción de los gastos por inversiones; con ello, participó del 39.0% de las primas retenidas anualizadas (dic-2020: 47.4%), esto último, explicado por la notable recuperación de la producción de primas.

En detalle, los ingresos por inversiones y financieros totalizaron S/ 354.5 MM, aumentando +1.6% (S/ +5.6 MM) respecto a dic-2020, debido a que los mayores ingresos registrados por intereses del portafolio de bonos, dividendos en efectivo, participación en afiliadas y renta de inmuebles, fueron compensados por la notable reducción de la ganancia por venta de valores (instrumentos de capital y deuda), principalmente en instrumentos de deuda.

Los gastos por inversiones y financieros totalizaron S/ 30.1 MM, cayendo -68.3% (S/ -65.0 MM) respecto a dic-2020, debido principalmente a la contracción del gasto por deterioro de inversiones, dado que, durante el año 2020 se constituyeron las provisiones asociadas al deterioro del valor sobre los instrumentos de Rutas de Lima. Finalmente, los ingresos por diferencia cambiaria totalizaron S/ 3.0 MM, aumentando +89.4% (S/ +1.4 MM) respecto a dic-2020.

Los gastos de administración netos totalizaron S/ 102.8 MM al cierre de diciembre 2021, aumentando +13.1% (S/ +11.9 MM) respecto a dic-2020, principalmente por el aumento en los 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.

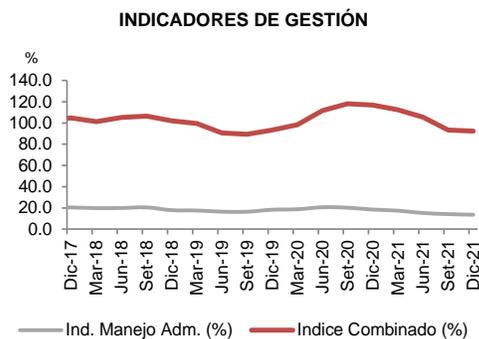
Sin perjuicio de lo anterior, debido a la notable recuperación de la producción de primas, el índice de manejo administrativo³⁹ de la Compañía disminuyó hasta 13.5% (dic-2020: 18.4%), mejorando con relación a ejercicios anteriores y el promedio del sistema, cuyo indicador alcanzó 17.4% (dic-2020: 18.9%).

³⁶ Número de veces en que el total de inversiones elegibles aplicadas (IEA) cubren las obligaciones técnicas totales de la Compañía. El límite legal es 1.0x.

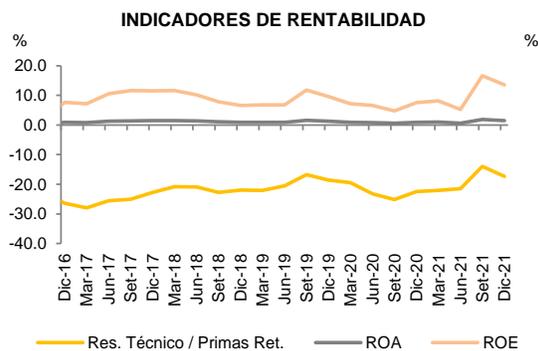
³⁷ Cuentas por cobrar por operaciones de seguros, cuentas por cobrar por reaseguro y coaseguros y cuentas por cobrar diversas.

³⁸ Información financiera auditada.

³⁹ Gastos de administración anualizados / Primas retenidas anualizadas.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El índice combinado⁴⁰ de la Compañía disminuyó hasta 92.5% al cierre de diciembre 2021 (dic-2020: 116.9%), retomando su comportamiento prepandemia (promedio de 96.0% entre 2016 y 2019). La mejora en comparación al año 2020 se debe, principalmente, a la recuperación de la producción de primas retenidas. Sin perjuicio de lo anterior, la Compañía mantiene un indicador superior al promedio del sistema, cuyo índice combinado alcanzó 90.4% (dic-2020: 94.3%).

La Compañía registró S/ 78.8 MM en utilidades netas al cierre de diciembre 2021, aumentando +80.9% (S/ +35.3 MM) respecto a dic-2020, debido principalmente al mejor desempeño del resultado de inversiones netas. En consecuencia, sus indicadores ROE y ROA aumentaron hasta 13.5% y 1.5%, respectivamente (dic-2020: 7.6% y 0.9%), ubicándose acorde a sus niveles prepandemia (dic-2019: 9.7% y 1.3%), y logrando superar la *performance* del sistema, cuyo ROE y ROA alcanzó 5.0% y 0.7%, respectivamente (dic-2020: 12.2% y 1.9%).

Solvencia y Capitalización

La Compañía registró un patrimonio efectivo de S/ 556.1 MM al cierre de diciembre 2021, el cual se encuentra compuesto principalmente por el capital social (90.0% del patrimonio efectivo). El patrimonio efectivo aumentó +6.2% (S/ +32.6 MM) respecto a dic-2020, debido principalmente a la capitalización de S/ 27.4 MM procedentes de las utilidades del ejercicio 2020 y el incremento de las utilidades con acuerdo de capitalización al cierre de diciembre 2021 (S/ +35.3 MM); lo anterior fue contrapuesto por: (i) la exposición en inversiones en subsidiarias y (ii) el aumento de las pérdidas acumuladas, generado por el ajuste asociado a la entrada en vigencia del “Reglamento de la Reserva Técnica de Siniestros” – Resolución SBS N°1856-2020 y el cambio de metodología para el cálculo de la reserva IBNR.

Por su parte, el patrimonio de solvencia y el fondo de garantía totalizaron S/ 299.5 MM y S/ 104.8 MM, respectivamente (dic-2020: S/ 251.1MM y S/ 87.9MM). En consecuencia, la Compañía mantiene un superávit de patrimonio efectivo por S/ 151.7 MM (dic-2020: S/ 184.6 MM) y una cobertura de requerimientos patrimoniales⁴¹ de 1.38x (dic-2020: 1.54x), menor en comparación a ejercicios previos (promedio de 1.53x entre 2016 y 2019); aunque permanece acorde con lo registrado por el sistema, cuyo indicador alcanzó 1.33x (dic-2020: 1.43x).

Por otro lado, el apalancamiento global de la Compañía se mantuvo estable en 8.0x (dic-2020: 7.2x), acorde a lo registrado desde dic-2018. No obstante, este indicador permanece sobre el promedio del sistema (dic-2021: 6.9x) desde ejercicios previos.

La Junta de Accionistas Obligatoria ha aprobado capitalizar el 100.0% de las utilidades del año 2021, y capitalizar 50% de las que se generen durante 2022.

⁴⁰ Porcentaje de utilización de las primas retenidas en el pago de los siniestros de responsabilidad de la empresa, de comisiones retenidas y de gastos de gestión interna.

⁴¹ Número de veces que el patrimonio efectivo cubre los requerimientos patrimoniales de la Compañía. Límite legal de 1.0x.

Anexo

LA POSITIVA VIDA SEGUROS Y REASEGUROS S.A. (MILES DE \$)					
Estado de situación financiera	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Efectivo y equivalentes de efectivo	209,075	148,279	335,676	343,585	198,572
Inversiones a valor razonable con cambios en resultado	6	14	13	68	221
Inversiones disponibles para la venta, neto	28,536	-	9,776	1,046	29,497
Inversiones a vencimiento	21,142	35,449	88,159	42,075	58,720
Cuentas por cobrar por operaciones de seguros, neto	28,168	43,522	54,234	70,134	102,534
Cuentas por cobrar a reaseguradores y coaseguradores, neto	29,852	32,599	34,882	70,120	99,724
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	107,559	122,720	160,971	244,297	261,247
Cuentas por cobrar diversas, neto	23,251	15,362	26,992	30,910	42,833
Gastos contratados por anticipado	1,822	2,047	2,854	1,393	2,500
Total activo corriente	449,411	399,992	713,557	803,628	795,848
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	239	113	41	91	52
Inversiones disponibles para la venta, neto	436,645	520,933	590,118	745,070	541,626
Inversiones a vencimiento	2,303,999	2,537,402	2,597,164	2,897,530	3,541,685
Inversiones en subsidiarias y asociados	71,580	87,676	87,056	71,667	87,690
Inversiones en inmuebles	340,337	384,185	358,941	365,805	408,058
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	14,400	17,267	26,849	26,453	16,949
Otros activos, neto	33,183	40,376	35,537	47,358	41,486
Total activo no corriente	3,200,383	3,587,952	3,695,706	4,153,974	4,637,546
Total activo	3,649,794	3,987,944	4,409,263	4,957,602	5,433,394
Cuentas contingentes y de orden	29,751	51,799	94,207	166,597	199,280
Obligaciones financieras	6	14	30	65,217	219
Tributos, participaciones y cuentas por pagar diversas	35,898	37,131	54,848	60,083	74,312
Cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares	10,573	12,271	16,050	23,885	23,912
Cuentas por pagar a aseguradores	2,698	3,680	5,015	8,418	6,669
Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores	59,107	86,904	155,892	229,616	252,518
Reservas técnicas por siniestros	379,234	446,739	477,034	625,247	719,224
Total pasivo corriente	487,516	586,739	708,869	1,012,466	1,076,854
Reservas técnicas por primas	2,661,361	2,877,769	3,119,886	3,336,806	3,757,417
Ganancias diferidas	1,617	1,372	1,109	855	617
Total pasivo no corriente	2,662,978	2,879,141	3,120,995	3,337,661	3,758,034
Total pasivo	3,150,494	3,465,880	3,829,864	4,350,127	4,834,888
Capital social	354,616	407,903	439,720	478,011	505,450
Capital adicional	36,542	36,542	36,542	36,542	36,542
Reservas	21,480	26,734	30,140	35,487	39,843
Resultados no realizados	28,120	15,662	29,359	25,639	-26,149
Resultados acumulados	58,542	35,223	43,638	31,796	42,820
Total patrimonio neto	499,300	522,064	579,399	607,475	598,506
Total pasivo y patrimonio neto	3,649,794	3,987,944	4,409,263	4,957,602	5,433,394
Cuentas contingentes y de orden	29,751	51,799	94,207	166,597	199,280
Estado de resultados	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Primas de seguros y reaseguros aceptados	506,790	587,549	719,192	711,845	1,023,675
Ajuste de reservas técnicas de primas de seguros y reaseguros aceptados	-93,063	-166,019	-216,764	-130,402	-310,026
Primas netas del ejercicio	413,727	421,530	502,428	581,443	713,649
Primas cedidas	-81,128	-86,222	-168,049	-172,796	-183,581
Ajuste de reservas técnicas de primas cedidas	-112	2	-71	49	-38
Primas ganadas netas	332,487	335,310	334,308	408,696	530,030
Siniestros de primas de seguros	-346,734	-424,209	-454,066	-648,694	-842,889
Siniestros de reaseguros aceptados, neto	-47,288	-11,264	1,456	-1,314	0
Siniestros de primas cedidas	72,438	101,196	150,459	244,131	295,546
Siniestros incurridos netos	-321,584	-334,277	-302,151	-405,877	-547,343
Resultado técnico bruto	10,903	1,033	32,157	2,819	-17,313
Comisiones sobre primas de seguros, neto	-76,510	-100,311	-119,352	-117,555	-115,481
Gastos técnicos diversos, neto	-29,796	-10,698	-15,390	-6,153	-12,959
Resultado técnico, neto	-95,403	-109,976	-102,585	-120,889	-145,753
Ingresos de inversiones y financieros	257,768	247,182	274,597	348,878	354,505
Gastos de inversiones y financieros	-30,620	-20,626	-28,350	-95,083	-30,120
Diferencia en cambio, neta	1,332	324	1,959	1,578	2,988
Resultado financiero, neto	228,480	226,880	248,206	255,373	327,373
Gastos de administración, neto	-80,535	-82,844	-92,160	-90,918	-102,793
Utilidad neta	52,542	34,060	53,461	43,566	78,827

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

LA POSITIVA VIDA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
Solvencia (N° de veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.56	1.49	1.42	1.54	1.38
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	8.42	8.25	5.80	3.51	5.65
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.06	1.04	1.05	1.03	1.03
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	6.67	7.90	8.13	7.57	8.05
Pasivo Total / Patrimonio Contable	6.32	6.64	6.62	7.16	8.08
Siniestros Retenidos Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.70	0.65	0.54	0.71	0.94
Primas Retenidas Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.92	0.98	0.99	0.94	1.44
Siniestralidad (%)					
Siniestralidad Total	78.6	74.1	62.7	91.3	82.4
Siniestralidad Directa	69.2	72.2	62.9	91.1	86.1
Siniestralidad Cedida	89.3	117.4	89.5	141.3	161.0
Siniestralidad Retenida	76.6	66.7	54.5	75.3	65.2
Rentabilidad (%)					
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	-22.7	-21.9	-18.6	-22.4	-17.3
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	7.0	6.4	6.3	5.9	7.0
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	54.4	45.3	45.0	47.4	39.0
ROE Anualizado	11.5	6.6	9.7	7.6	13.5
ROA Anualizado	1.5	0.9	1.3	0.9	1.5
Liquidez					
Liquidez Corriente (veces)	1.25	0.90	1.15	0.95	0.87
Liquidez efectiva (veces)	0.43	0.26	0.53	0.36	0.20
Gestión (%)					
Índice Combinado	104.8	102.0	93.4	116.9	92.5
Índice de Manejo Administrativo Anualizado	20.3	17.8	18.2	18.3	13.5
Índice de Agenciamiento	6.6	15.0	15.8	17.6	11.3
Periodo Promedio de Cobro (días)	19.9	25.8	27.6	36.8	32.9
Periodo Promedio de Pago (días)	160.0	174.4	182.6	135.3	119.0
Índice de Cesión	16.2	14.7	23.4	24.3	17.9

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