

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

Informe con EEFF<sup>1</sup> al 30 de junio de 2022  
Periodicidad de actualización: Semestral

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

### Equipo de Análisis

Paul Solís <a href="mailto:psolis@ratingspcr.com">psolis@ratingspcr.com</a>	Daicy Peña <a href="mailto:dpena@ratingspcr.com">dpena@ratingspcr.com</a>	(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	dic-21 30/03/2022	jun-22 30/09/2022
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. con perspectiva estable y con información a junio 2022. La decisión se sustenta por el respaldo integral de su Matriz y el posicionamiento adquirido; permitiéndole situarse dentro de las principales empresas de seguros a nivel nacional. Asimismo, se toma en consideración en mayor primaje efectuado en el periodo y los menores niveles de siniestralidad reportados asociados a las menores tasas de mortalidad; así, como la recuperación de la utilidad neta de la Compañía desde el cierre, impulsada por el mejor resultado de las inversiones netas, permitiendo que los indicadores de rentabilidad superen al promedio del sistema. Por otra parte, limitan a la presente calificación los ajustados niveles de liquidez de la compañía y los elevados niveles de apalancamiento sobre el promedio del sistema

### Perspectiva

Estable.

### Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento de la Compañía y respaldo de la Matriz.** A junio 2022, la compañía mantiene la 4° posición en el ranking de primas netas dentro del mercado de seguros de vida; alcanzando un primaje de S/ 4,776.7 MM. En torno a ello, La Positiva Vida obtuvo un *market share* del 10.6% (jun-2021: 11.7%). Es de mencionar que la compañía vio afectada su posicionamiento, siendo desplazado una posición ante la mayor producción generado por la competencia. 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 se concentran en los seguros previsionales (27.9% de las primas netas), seguido por las primas de Seguro Complementario de Trabajo en Riesgo – SCTR (18.0%), Renta Particular (12.8%), y Seguros de Desgravamen (10.5%). Esta composición de primas se permanece estable desde evaluaciones previas con la excepción de reducir la participación en los riesgos de renta particular ante una posición más conservadora optada por la compañía. Por tipo de producto, la compañía mantiene el liderazgo en los SCTR desde el año 2021, concentrando 32.5% sobre el total de primas de este producto emitidas en el mercado asegurador.
- **Leve incremento en la producción de primas.** La Positiva Vida registró S/ 510.7 MM en primas netas al cierre del 1S-2022; presentando un incremento interanual del 2.2% (+S/ 11.1 MM). Esto fue impulsado principalmente por

<sup>1</sup> No Auditados.

el aumento en la colocación de primas en el subramo de seguros de vida (+7.9%; +S/21.7 MM); lo cual compensó la caída en los niveles de primaje del subramo de Seguros del Sistema Privado de Pensiones (-4.8%; -S/ 10.6 MM). A detalle, el segmento de seguros de vida se encontró impulsado principalmente por las mayores pólizas de seguros por riesgos laborales; los cuales incluyen primordialmente el Seguro Complementario de Trabajo en Riesgo (+30.8%; +S/ 23.8 MM) y Seguros de Vida Ley (+23.5%; +S/ 5.4 MM). Por otra parte, el segmento de seguros del sistema privado de pensiones aumentó dado el incremento del 12.5% (+S/ 16.6 MM) en los seguros previsionales; explicado por la participación de la compañía en la licitación del SISCO V; de las cuales La Positiva forma parte junto a tres compañías de seguros.

- **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.
- **Caída en los niveles de siniestralidad tendiendo a una normalización.** Al 1S-2022, los siniestros de primas netas totalizaron S/ 494.1 MM; presentando una caída interanual del 5.3% (-S/ 27.3 MM). Es de precisar que la menor evolución en los niveles de siniestros viene asociado a las menores tasas de mortalidad pasado la segunda y tercera ola de contagios; lo cual produjo una caída dentro de los siniestros de seguros de vida (-2.4%; -S/ 4.6 MM) y seguros del sistema privado de pensiones (-7.0%; -S/ 22.7 MM). Con ello, el índice de siniestralidad directa<sup>2</sup> (ISD) anualizada de la compañía se ubicó en 82.6%; reportando una caída en comparación a lo reportado durante junio 2021 (102.4%); pero aún por encima de su promedio histórico de 62.5% registrado entre los años 2015 y 2019.
- **Resultado técnico neto negativo.** Al corte de evaluación, la compañía registró una pérdida por S/ 131.5 MM como resultado técnico neto; superando en 34.9% (+S/ 34.0 MM) a lo registrado en junio 2021. Esto se encuentra justificado por el menor ingreso generado por parte del desempeño de los seguros privado de pensiones (rentas vitalicias y seguros previsionales); aunado a las pérdidas reportadas por el resultado de los SCTR; aunado a los mayores gastos técnicos y comisiones netas ejecutados en el periodo.
- **Gestión de inversiones y cobertura de obligaciones técnicas.** Al cierre de junio 2022, el portafolio de inversiones elegibles aplicadas (IEA) ascendió a S/ 5,005.7 MM; concentrando su mayor participación en Instrumentos representativos de deuda (82.5%); el cual se encuentra conformado bonos corporativos y valores del gobierno. Seguido a ello se encuentran las inversiones inmobiliarias (9.0%), Instrumentos Representativos de Capital (4.1%) y Efectivo y Caja (3.4%). Por su parte, la cobertura de obligaciones técnicas<sup>3</sup> permaneció estable en 1.03x (jun-2021: 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 por debajo del sistema.** Al corte de evaluación, la compañía obtuvo un ratio de liquidez corriente de 0.7x (jun-2021: 0.78x); continuando con la tendencia decreciente reportada en periodos previos. Asimismo, se aprecia un ratio por debajo de lo alcanzado por el sector a junio 2021 (1.25x). Por su parte, el indicador de liquidez efectiva de la Compañía disminuyó hasta 0.14x, ubicándose por debajo del promedio del sistema, que registró 0.31x (jun-2021: 0.21x).
- **Recuperación de las utilidades impulsada por el mejor resultado de las inversiones netas.** La compañía obtuvo una utilidad neta de S/ 31.2 MM; superando los resultados del 1S-2021 (+S/ 1.8 MM) ante el mejor desempeño de los resultados de inversiones netas. Sobre ello, los ingresos por inversiones y financieros totalizaron S/ 235.8 MM; incrementándose en 42.2% (+S/ 69.9 MM) respecto al 1S-2021 ante los mayores ingresos percibidos por los intereses de bonos (+19.1%; +S/ 23.8 MM) y la utilidad por participación patrimonial (+122.6%; +S/ 11.9 MM). En consecuencia, sus indicadores de ROE y ROA anualizados se situaron en 18.5% y 1.9%; respectivamente (jun-2021: 5.2% y 0.6%; respectivamente); logrando superar el *performance* del sistema; cuyo ROE y ROA ascendió a 14.1% y 1.7%; respectivamente.
- **Cobertura de requerimientos patrimoniales adecuada y alto nivel de apalancamiento.** A junio 2022, la compañía mantiene una cobertura de requerimientos patrimoniales de 1.25x (jun-2021: 1.32x); mostrando una contracción respecto a ejercicios previos (promedio de 1.48x entre 2017 y 2021); aunque permanece acorde con lo registrado por el sistema; cuyo indicador se situó en 1.44x (jun-2021: 1.35x). Asimismo, La Positiva Vida obtuvo un ratio de apalancamiento global de 8.4x; acorde con lo registrado desde diciembre 2018. No obstante, este indicador permanece sobre el promedio del sistema asegurador (7.46x) e inferior de lo obtenido por las principales empresas dedicadas en el ramo vida (8.8x).

## 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.

<sup>2</sup> Porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos.

<sup>3</sup> 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 el respaldo de la Matriz o reducción sostenida del patrimonio efectivo 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. Estados financieros no auditados para los periodos de Junio 2021 y 2022.
- **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 Potenciales para la clasificación**

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** El desarrollo de la compañía se encuentra supeditada al continuo desempeño de la economía nacional y al continuo avance en la normalización de las actividades económicas. Con ello, las operaciones se encuentran sujetas a un avance en la propagación del Covid-19 generando el cierre de los negocios o la posible generación de un nuevo virus. Del mismo modo, la calificación de la compañía se encuentra limitada por el desempeño de los principales reaseguradores; ubicados en el mercado europeo; y en el cumplimiento de sus obligaciones en torno a las primas reaseguradas con la compañía de seguros. Por ello, es importante denotar una solución diplomática para el actual conflicto bélico en Europa; el cual viene impactando negativamente en los mercados financieros globales ante una elevada inflación y el retiro progresivo de los estímulos monetarios de los principales bancos centrales del mundo.

#### **Hechos de Importancia**

- El 18 de julio de 2022, el directorio acordó capitalizar el 50% de las utilidades para el tercer trimestre del 2022.
- El 30 de junio de 2022, la compañía auditadora EY iniciaron su labor de auditoría externa correspondiente al ejercicio 2022.
- El 22 de junio de 2022, la compañía suscribió un contrato de locación de servicios que tiene por objeto que EY preste servicios de auditoría externa durante el ejercicio 2022.
- El 25 de abril de 2022, se acordó la capitalización del 50% de las utilidades del ejercicio en curso para los meses correspondientes al segundo trimestre del 2022.
- El 30 de marzo de 2022, la compañía presentó la clasificación de “A” a la Fortaleza Financiera obtenido por la clasificadora de Pacific Credit Ratings con información a diciembre 2021.
- El 28 de marzo de 2022, en sesión de directorio se nombró como Presidente de directorio al Sr. Juan Manuel Peña Henderson y como Vicepresidente al Sr. Jose Manuel Álvarez Quinteros.
- 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.

## Contexto Económico

Al primer semestre de 2022, la economía peruana tuvo un crecimiento interanual de 3.5%. Ello estuvo explicado por el paulatino nivel de recuperación de los diferentes sectores económicos, producto de la flexibilización de medidas sanitarias, a pesar de las expectativas negativas dada la incertidumbre a nivel político. Cabe indicar que los sectores que registraron recuperación fueron agropecuario, servicios (destacando el subsector restaurantes), construcción, manufactura, comercio, entre otros; por su lado, los que registraron contracción fueron pesca y minería e hidrocarburos (relacionado a las paralizaciones de grandes proyectos mineros).

Respecto a la Inversión, ésta creció levemente en 1.0% durante el segundo trimestre (0.8% en el primer trimestre), producto de los bajos niveles de confianza empresarial, además de la desaceleración de la autoconstrucción tras la normalización del gasto familiar. Se proyecta que la inversión privada tenga un crecimiento nulo al cierre de 2022, y un crecimiento menor de 2.0% para 2023. Respecto a la inversión minera, en el mismo periodo tuvo una expansión de 4%, impulsado principalmente por una mayor inversión de Anglo American Quellaveco, aunque contrasta con la reducción de inversiones en Antamina.

Analizando los sectores económicos con la mayor participación del PBI, el sector de Alojamientos y Restaurantes registró la mayor tasa de crecimiento interanual, el cual estuvo explicado principalmente por las menores restricciones de aforos y horarios en los establecimientos de comida. El segundo sector más representativo es manufactura, no obstante, tuvo un crecimiento menor, apalancado en la manufactura no primaria (+6.5%), ya que la manufactura de procesamientos de recursos primarios tuvo una contracción de -8.5%. Por el lado de minería e hidrocarburos, tuvo una contracción menor (-0.1%), impactado por la producción minera que retrocedió por una menor extracción de zinc, plata, hierro, cobre y oro, pese a una mayor producción en los hidrocarburos, relacionado a una mayor extracción de petróleo, gas natural y líquidos de gas natural.

Cabe precisar que, a junio 2022 los sectores más representativos continúan siendo Servicios (50.7%) que incluye alojamiento, restaurantes, almacenaje, transporte, entre otros, seguido de Manufactura (12.8%), Minería (11.1%), Comercio (10.3%), mientras que los demás en conjunto representa el 15.2% restante.

En líneas generales la liberación de restricciones y movilidad y flexibilización de aforos y horarios de atención por la pandemia, tuvieron un impacto positivo en la mayoría de los sectores, principalmente no primarios. Ello también tuvo un impacto en la disminución del desempleo (2T-2022: 6.8%, 1T-2022: 9.4%).

### PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	ANUAL							PROYECCIÓN***	
	2017	2018	2019	2020	2021	2022-2T	2022-1S	2022	2023
PBI (var. % real)	2.5%	4.0%	2.2%	-11.0%	13.5%	3.4%	3.5%	3.1%	3.2%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	3.4%	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	-1.3%	-0.1%	8.4% / 4.0%	8.4% / 4.7%
PBI Manufactura (var. %)	0.6%	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	3.5%	2.7%	2.4%	4.6% - 3.3%****
PBI Electr & Agua (var. %)	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	2.6%	2.7%	2.3%	5.0%
PBI Pesca (var. % real)	4.7%	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-12.8%	-21.5%	3.1%	4.4%
PBI Construcción (var. % real)	2.2%	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	3.7%	1.7%	0.5%	2.5%
Inflación (var. % IPC) *	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	-	8.8%	2.1%	2.5%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$) **	3.25	3.36	3.36	3.60	3.97	3.75	3.75	3.80 – 3.85	3.80 – 3.90

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 junio 2022. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

\*\*\*\*Primaria y no primaria, respectivamente.

El BCRP proyecta que para los años 2022 y 2023 se espera un crecimiento de 3.1% y 3.2%, respectivamente. Cabe indicar que el ritmo de crecimiento se ajusta a la baja, debido a una producción de los sectores primarios por debajo de lo esperado. La proyección se sostiene en la continuidad del proceso de vacunación, favoreciendo principalmente a los sectores comercio y servicios, así como mejores condiciones para el sector pesca y el inicio en producción del proyecto Quellaveco; mientras que para 2023, se prevé también que los sectores turismo y restaurantes alcancen niveles similares a los que registró previo a la pandemia. Con ello, se espera un crecimiento de la demanda interna guiada por el consumo privado y la inversión pública en 2022, y un repunte de la inversión privada para 2023.

Asimismo, el BCRP estima que la inflación interanual retorne al rango meta entre el segundo y tercer trimestre de 2023. 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.

El BCRP ha elevado gradualmente su tasa de referencia de 0.25% en julio 2021 a 6.5% (agosto 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 está atento a la nueva información referida a la inflación, 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.

## Sistema de Seguros

### Primas

A junio 2022, las Primas de Seguros Netas (PSN) del mercado asegurador totalizaron S/ 2,488.1 MM; registrando un leve incremento del 4.7% (+S/ 370.4 MM). Sobre ello, el crecimiento viene arraigado al crecimiento reportado en el ramo de seguros de vida; el cual reportó un aumento del 12.1% (+S/ 516.4 MM) respecto a lo obtenido durante el 1S-2021. Esto contrarrestó el efecto negativo presentado en el *performance* dentro del ramo de seguros generales (-4.6%; -S/ 120.4 MM) y en el ramo de seguros de accidentes y enfermedades (-2.4%; -S/ 25.6 MM).

A detalle, la caída en el volumen de colocaciones en el mercado de seguros generales se encuentra asociado principalmente por las menores colocaciones de primas de seguros contra terremotos (-9.1%; -S/ 50.5 MM), seguros contra incendios (-15.4%; -S/ 40.7 MM), seguros de cauciones (-11.9%; -S/ 26.8 MM) y seguros vehiculares (-5.8%; -S/ 34.0 MM). Por el contrario, el efecto negativo se vio levemente contrarrestado por las mayores colocaciones reportadas en los seguros de Responsabilidad Civil (+21.3%; +S/ 33.9 MM), ante la mayor prestación de servicios de las empresas relacionado a la normalización del comercio; y seguros de aviación (+18.6%; +S/ 10.7 MM) como consecuencia de los mayores viajes bajo un contexto más controlado de contagios del Covid-19; que viene impulsando el turismo mundial.

Por su parte, la variación presente en el ramo de Accidentes y Enfermedades se encuentra asociada únicamente a los menores seguros de asistencia médica (-6.3%; -S/ 46.9 MM). Por el contrario, se reportaron un incremento en las colocaciones de pólizas de seguros de accidentes personales (+15.6%; +S/ 18.7 MM), seguros escolares (+14.7%; +S/ 1.3 MM) ante el retorno a las clases presenciales; y SOAT (+0.6%; +S/ 1.2 MM).

Finalmente, la suscripción de primas de ramo vida se vio afectada primordialmente por las mayores colocaciones en el subramo de seguros de vida (+9.3%; +S/ 256.5 MM). A detalle, esto se encuentra ligado a los mayores seguros de desgravamen (+28.5%; +S/ 218.8 MM), SCTR (+22.2%; +S/ 56.4 MM) y seguros vida ley trabajadores (+25.1%; +S/ 36.8 MM). Por el contrario, aún se observa un rezago en el mejor desempeño de los seguros de Renta Particular (-7.8%; -S/ 47.6 MM) y Seguro Vida Individual de Largo Plazo (-2.4%; -S/ 15.9 MM). Por su parte, el subramo de seguros del sistema privado de pensiones presentó un aumento del 17.4% (+S/ 259.9 MM).

### Siniestralidad

A junio 2022, los siniestros netos del sector asegurador totalizaron S/ 4,497.1 MM; mostrando una caída interanual del 20.0% (-S/ 1,127.7 MM) asociado a los menores siniestros reportados dentro de los ramos de seguros de vida (-31.6%; -S/ 1,285.9 MM). A detalle, el subramo de seguros de vida presencié una caída del 50.8% (-S/ 908.8 MM) justificado por los menores siniestros reportados en los seguros de desgravamen (-73.0%; -S/ 570.8 MM), siniestros de seguros de vida ley trabajadores (-55.4%; -S/ 143.2 MM), Vida Individual de largo plazo (-59.7%; -S/ 85.5 MM); Vida Grupo Particular (-47.2%; -S/ 49.0 MM); entre otros. A esto se le suma la contracción reportada en los siniestros en los seguros de vida orientados al Sistema Privado de Pensiones (-16.6%; -S/ 377.1 MM). Es de mencionar que el descenso en los siniestros de los seguros de vida viene justificado por los menores casos de COVID reportados durante el periodo de evaluación ante el constante avance en el proceso de vacunación; los cuales redujeron los elevados requisitos de servicios reportados durante periodos previos.

Por su lado, la caída de los siniestros del sistema asegurador se encontró impulsada en el mismo sentido por los menores siniestros reportados en el ramo de Accidentes y Enfermedades (-8.0%; -S/ 48.1 MM); el cual estuvo explicado por los menores siniestros de Asistencia Médica (-14.0%; -S/ 65.6 MM) y Accidentes Personales (-5.4%; -S/ 1.1 MM). Todo lo anterior contrarrestó el efecto generado por el incremento de siniestros reportados en el ramo de seguros generales (+21.6%; +S/ 206.3 MM) alegados principalmente por los siniestros en los seguros de Incendios (+154.1%; +S/ 92.3 MM) y en líneas aliadas (+S/ 187.7 MM).

Por su parte, el índice de siniestralidad directa (ISD)<sup>4</sup> anualizado del mercado asegurador se situó en 53.2%; registrando una caída interanual de 9.3 p. p (Jun-2021: 62.5%). Esto se encuentra asociado a la caída presentada en el ISD del ramo de seguros de vida; el cual se situó en 58.2% (Jun-2021: 8.4%) ante las mayores colocaciones de primas registradas durante el periodo de evaluación y una normalización en el comportamiento de los siniestros incurridos tras el mayor control en el nivel de contagios. Por subramo, se presenció una reducción en el ISD tanto en los seguros de vida (-14 p.p.): cerrando un ISD del 29.2%. Esto se encontró ligado principalmente por la caída exhibida en los productos de Desgravamen (-39.3 p.p.), Sepelio de Corto Plazo (-32.8 p.p.), SCTR (-23.7 p.p.); entre otros. Por el contrario, los únicos productos que reportaron un incremento en sus índices fueron los seguros de Vida de Ley Extragabajadores (+85.4 p.p.) y Seguros de Renta Particular (+7.6 p.p.). En el mismo sentido, el subramo de Seguros del Sistema Privado de Pensiones presentó una caída interanual de 58.2 p.p. relacionado al ISD; totalizando un índice del 108.0% (Jun-2021: 166.2%).

Adicional a ello, el ISD anualizado del ramo de seguros generales se situó en 58.7%; registrando un aumento interanual de 28.5 p.p. (Jun-2021: 30.2%). Esto estuvo asociado primordialmente a los mayores indicadores en los productos de Líneas Aliadas, Transportes, Seguros de Todo equipo de Riesgo para Contratistas, Responsabilidad Civil; entre otros. En el mismo sentido, el ISD del ramo de accidentes y enfermedades alcanzó un ISD del 53.5%; presentando un leve incremento de 1.9 p.p. (Jun-2021: 51.8%). A detalle, el ISD del producto de SOAT se situó en 61.6% (Jun-2021: 47.1%) ante las flexibilizaciones en las disposiciones de movilización; impulsando el incremento en esta rama de seguros y contrarrestando la caída presentada para los productos de Seguros Escolares y de Accidentes Personales.

Respecto al índice de siniestralidad retenida (ISR<sup>5</sup>), el mercado de seguros alcanzó un índice anualizado de 44.9%; registrando una caída del 13.9 p.p. (Jun-2021: 58.8%). A detalle, esto se encontró impulsado por los resultados obtenidos en el ramo de vida; el cual se situó en 46.4% (Jun-2021: 63.8%); contrarrestando el incremento latente en el ramo de seguros generales (+12.4 p.p.) y de accidentes y enfermedades (+1.4 p.p.)

### ***Inversiones y solvencia***

A junio 2022, el total de las inversiones del mercado asegurador totalizó S/ 56,512.8 MM, registrando un incremento interanual del 6.0% (+S/ 3,211.4 MM); principalmente por las mayores inversiones en instrumentos representativos de deuda (+8.4%; +S/ 3,221.5 MM), Primas por Cobrar (+11.0%; +S/ 286.2 MM), Inversiones en Inmuebles (+3.6%; +S/ 160.6 MM) e instrumentos representativos de capital (+0.2%; +S/ 10.8 MM). Por el contrario, se presentó una reducción en el total de Efectivo y Equivalente de Efectivo (-13.5%; -S/ 466.8 MM) ante un panorama de mejores tasas de mercado y la menor necesidad de liquidez requerida para afrontar siniestros. Es de precisar que, las Inversiones Elegibles Aplicadas (IEA) representaron el 96.1% (S/ 54,319.9 MM); siendo complementado en un 3.3% (S/ 1,863.0 MM) por las inversiones no elegibles y un 0.3% (S/ 329.9 MM) por las inversiones elegibles no aplicables.

Sobre lo último, las IEA reportaron un incremento del 6.7% (+S/ 3,394.0 MM) respecto al 1S-2021; mientras que las inversiones y activos elegibles no aplicadas mostraron una caída del 13.9% (-S/ 53.3M). En el mismo sentido, las inversiones no elegibles mostraron un retroceso del 6.5% (-S/ 129.4 MM).

Respecto a la composición del portafolio de inversiones por ramo, las inversiones y activos elegibles del ramo generales se concentraron principalmente en instrumentos representativos de deuda (41.6%), Efectivo y Depósitos (10.5%), Inversiones en Inmuebles (9.9%), Instrumentos Representativos de Capital (5.1%); entre otras inversiones (32.8%). Por su parte, las inversiones del ramo de vida estuvieron liderado por una mayor concentración en instrumentos representativos de deuda (81.3%); ante la menor necesidad de liquidez por parte de las compañías del rubro; seguido por Inversiones en Inmuebles (7.5%), Instrumentos representativos de Capital (5.5%), Efectivo (4.7%) y otros (1.0%).

Como resultado, el mercado asegurador registró un ratio de cobertura de obligaciones técnicas de 1.04x (Jun-2021: 1.06x). A un mayor detalle, la cobertura de obligaciones técnicas del ramo generales y ramos vida alcanzaron un ratio de 1.15x (Jun-2021: 1.2x) y 1.02x (Jun-2021: 1.04x); respectivamente.

### ***Liquidez***

Al corte de evaluación, la liquidez corriente del mercado asegurador se mantuvo estable; obteniendo un ratio de 1.13x (Jun-2021: 1.13x). No obstante, el ratio de liquidez efectiva a junio 2022 se situó en 0.17x; registrando una caída en comparación a lo obtenido durante el mismo periodo del 2021 (0.21x).

Con ello, se observa una adecuada capacidad del mercado asegurador para atender las obligaciones de corto plazo de las empresas aseguradoras. Del mismo modo, esto se debe a las medidas implementadas ante la pandemia y el esfuerzo de las empresas y el estado en fortalecer sus posiciones de liquidez, previniendo la concurrencia de *shocks* provenientes del mercado asegurador y las restricciones de fuentes de financiamiento e incrementos de volatilidad de los mercados financieros y capitales.

<sup>4</sup> Porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos incurridos.

<sup>5</sup> Porcentaje de utilización de primas retenidas en el pago de siniestros de responsabilidad de la empresa.

## **Rentabilidad**

Por otro lado, el Resultado Técnico cerró en S/ 167.8 MM; superando los resultados negativos reportados durante el 1S-2021 (+S/ 900.9 MM) a raíz de los menores siniestros incurridos netos reportados durante el periodo de evaluación (-25.3%; -S/ 950.8 MM). Por su parte, el mercado asegurador registró una contracción en el resultado de inversión cerrando en S/1,309.1 MM (-15.1%; -S/ 232.2 MM) debido a los menores ingresos provenientes de inversiones y otros ingresos financieros. Como consecuencia, el resultado de operación se situó en S/ 507.5 MM (Jun-2021: -S/ 170.3 MM)

Finalmente, descontando el impuesto a la renta (S/ 10.9 MM), derivó una utilidad neta de S/ 518.4 MM (Jun-2021: -S/ 203.4 MM). Con ello, el mercado asegurador registró un ROE y ROA anualizado de 14.1% (Jun-2021: 2.8%) y 1.7% (Jun-2021: 0.4%); respectivamente. Además, se obtuvo índice de manejo administrativo situado en 17.1% (Jun-2021: 18.7%), un índice combinado de 82.7% (Jun-2021: 96.6%) y un índice de agenciamiento de 15.2% (Jun-2021: 15.8%)

## **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)<sup>6</sup> 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 extranjeras<sup>7</sup>, y en cumplimiento con la disposición de la SBS (Oficio N°5105-2020), La Positiva Vida reconoció dichas participaciones como inversiones en asociadas<sup>8</sup>.

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 2020<sup>9</sup> (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 2021<sup>10</sup>, 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*<sup>11</sup> 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 “estable<sup>12</sup>”, y *Long Term Corporate Family Rating* en “Ba3” con perspectiva “estable<sup>13</sup>”

<sup>6</sup> Al 31 de diciembre de 2019, La Positiva Vida y La Positiva Generales mantenían el 90.67% y 9.33% de acciones de Transacciones Financieras, respectivamente. Mediante Oficio N°34719-2018, la SBS comunicó a LPV que Transacciones Financieras no calificaba como subsidiaria, requiriendo un plan de adecuación para dejar el control de Transacciones Financieras.

<sup>7</sup> Alianza Seguros y Reaseguros S.A. (Bolivia), Alianza Vida Seguros y Reaseguros S.A. (Bolivia), y Alianza Garantía Seguros y Reaseguros S.A. (Paraguay).

<sup>8</sup> Debido a que su participación no supera el mínimo requerido de 60%

<sup>9</sup> Fidelidade, memoria anual 2020.

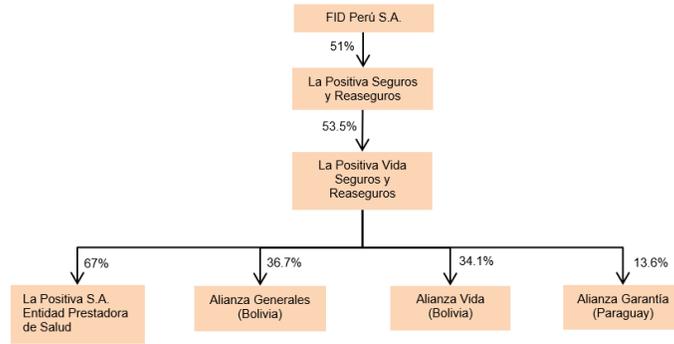
<sup>10</sup> Información financiera consolidada (última disponible).

<sup>11</sup> 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.

<sup>12</sup> 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

<sup>13</sup> 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 (JUNIO 2022)**



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

**Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo <sup>14</sup>**

El análisis efectuado, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, y a sus prácticas de Gobierno Corporativo, se encuentra detallado en ambos casos en la sección ESG del informe de cierre anual con fecha 31 de diciembre del 2021.

**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 junio de 2022 aumentó hasta S/ 540'387,788 (Jun-2021: S/ 505'449,928), siendo representado por 540'387,788 acciones comunes con un valor nominal de S/ 1.00 cada una. Lo anterior se debe a la capitalización de S/ 34.9 millones de los resultados acumulados, aprobada en la Junta General de Accionistas celebrada el 14 de marzo de 2022.

**ACCIONARIADO Y ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL (JUN 2022)**

Accionistas		Participación	Plana Gerencial	
La Positiva Seguros y Reaseguros	53.55 %	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%	Nestor Lopez Saldaña	Gerente Corporativo de Auditoría Interna	
Otros minoritarios	0.62%	Carlos Enrique Morey Lindley	Gerente Corporativo de Desarrollo Organizacional y Talento	
<b>Total</b>	<b>100%</b>	Rodrigo Gonzales Muñoz*	Gerente Corporativo de Riesgos y Función Actuarial	
Directorio				
Juan Manuel Peña Henderson	Presidente	Leonor María Avendaño Arana	Gerente Corporativo Legal	
José Manuel Álvarez Quintero	Vicepresidente			
André Simoes Cardoso	Director	Gerentes División		
María Isabel Toucedo Lage	Director	Pedro Fuentes Vergaray	Gerente de Área Técnica Actuarial	
Andreas von Wedemeyer Knigge	Director	Fabrizio Tejada Mazuelos	Gerente de División de Inversiones	
Raimundo Luis Tagle Swett	Director	César Francisco Noya Bao	Gerente de División de Negocios y Personas	
Pedro Felipe Iñiguez Ducci	Director	Gustavo Fernando Rivera Gálvez	Gerente de Operaciones	
Tomas Zavala Mujica	Director			
Felipe Silva Mendez	Director			
Luis Baba Nakao	Director Independiente	Raúl Fermor Baracco	Gerente Comercial de Personas	
Manuel Mendes Brandao	Director Independiente	Miguel Ángel Diestra Mejía	Gerente de Gestión Estratégica	
Manuel Bustamante Olivares	Director Suplente	Silvana Orezza Vigil	Gerente de Marketing y Canales Digitales	
Luis Jaime Marques	Director Suplente	José Ignacio Pérez Gubbins	Gerente Inmobiliario	
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

<sup>14</sup> La calificación es calculada en base a la información proporcionada por el cliente según la encuesta ESG 2022.

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 comerciales<sup>15</sup> y técnicas enfocaron sus esfuerzos en conseguir cuentas y clientes que tuvieran un impacto importante en primas y resultado técnico. En consecuencia, el Canal Empresas desarrolló una oferta personalizada para el segmento corporativo con el objetivo de aumentar su participación dentro del mismo. El Canal Personas se orientó hacia el crecimiento dentro del negocio de Renta Particular aprovechando el conocimiento de su fuerza de ventas consolidada.
- **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 el proceso de cada negocio<sup>16</sup>.
- **Rentabilidad y sostenibilidad del negocio:** La Compañía acordó, en primer lugar, reforzar la gestión del área de inversiones, realizando cambios en su modelo de trabajo interno e incrementando su alcance y responsabilidad, y, en segundo lugar, enfocar la gestión comercial en negocios que ayuden a generar sinergias a nivel corporativo con el objetivo de alcanzar mayores márgenes de rentabilidad.

---

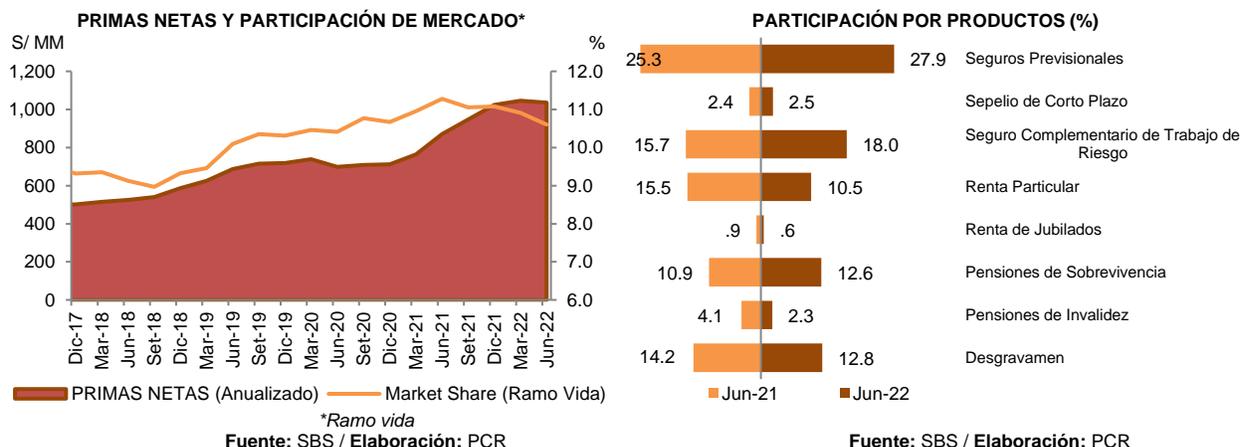
<sup>15</sup> La estructura comercial de La Positiva Vida se divide en dos gerencias comerciales: Canal Empresas y Canal Personas

<sup>16</sup> A la fecha se cuenta con la herramienta tecnológica SED (Sistema de Emisión a Distancia) que ha ayudado a generar eficiencias operativas dentro del negocio de riesgos laborales.

## Posición Competitiva

La Positiva Vida concentra sus operaciones en el mercado de seguros de vida<sup>17</sup>, cuyo primaje neto alcanzó S/ 4,776.7 MM al cierre de junio 2022 (Jun-2021: S/ 4,260.3 MM). En torno a ello, la compañía logró alcanzar la 4° posición en el ranking de primas netas del mercado con una participación del 10.6% (Jun-2021: 11.7%). Es de mencionar que la compañía vio afectada su posición siendo desplazado un puesto ante la mayor producción generada por la competencia. Sus principales competidores son: Pacífico Seguros (1°), Rímac Seguros (2°) e Interseguro (4°); los cuales registraron un *market share* de 26.5%, 22.2% y 11.5%; respectivamente.

Respecto a la composición de la cartera de productos, los principales productos de la compañía son: Seguros Previsionales (27.9% de las primas netas), Seguro Complementario de Trabajo en Riesgo – SCRT (18.0%), Desgravamen (12.8%), Renta Particular (10.5%). Esta composición de primas se permanece estable desde evaluaciones previas con la excepción de reducir la participación en los riesgos de renta particular ante una posición más conservadora optada por la compañía.



Por tipo de producto, la compañía mantiene el liderazgo en los SCTR desde el año 2021, concentrando 32.5% sobre el total de primas de este producto emitidas en el mercado asegurador. Cabe precisar que los Seguros Complementarios de Trabajo de Riesgo representan el 6.5% sobre el total de primas emitidas en los seguros del ramo vida. En el caso de Renta Particular, La Positiva Vida redujo su participación acorde a su estrategia comercial; situándose en la 6° posición con una participación de mercado de 8.4%. De la mano, la compañía se situó en la 6° posición en el mercado de seguros de desgravamen con un *market share* del 7.2% (Jun-2021: 7.3%)

Observando el subramo de seguros del sistema privado de pensiones, la compañía mantuvo la 4° posición respecto a los productos de seguros previsionales (18.7% de las primas netas del ramo vida a junio 2022); manteniendo un *market share* del 16.7%. En torno al segmento de rentas vitalicias (18.1% de las primas netas del ramo vida); la compañía se posicionó en la 6° posición; disminuyendo su *market share* hasta el 7.1% (Jun-2021: 12.5%)

## Desempeño Técnico

### Evolución del Primaje

Al término del primer semestre 2022, La Positiva Vida registró S/ 510.7 MM en primas netas; exhibiendo un crecimiento del 2.2% (+S/ 11.1 MM) respecto al 1S-2021. Esto se encontró impulsado principalmente por el aumento en la colocación de primas en el subramo de seguros de vida (+7.9%; +S/21.7 MM); lo cual compensó la caída en los niveles de primaje del subramo de Seguros del Sistema Privado de Pensiones (-4.8%; -S/ 10.6 MM). Es de mencionar que la compañía continúa con su tendencia de crecimiento posterior a la caída en las colocaciones reportada durante el 1S-2020.

CRECIMIENTO DE PRIMAS NETAS (Jun-2022 / Jun-2021)		
	Variación porcentual	Variación en monto
<b>Seguros de vida</b>	<b>+7.9%</b>	<b>S/ +21.8 MM</b>
Seguro complementario de trabajo en riesgo - SCTR	+30.8%	S/ +23.8 MM
Renta particular	+27.5%	S/ +36.4 MM
Desgravamen	+26.2%	S/ +14.8 MM
Vida Grupo Particular	+23.0%	S/ +5.4 MM
Vida individual de corto plazo	+27.5%	S/ +2.4 MM
<b>Seguros del sistema privado de pensiones</b>	<b>-4.8%</b>	<b>S/ -10.6 MM</b>
Seguros Previsionales	+12.5%	S/ +16.6 MM
Rentas vitalicias (Renta jubilados + Pensiones de invalidez + Pensiones de supervivencia)	-30.9%	S/ -27.3 MM

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

<sup>17</sup> La Compañía mantiene una ligera participación en el rubro de accidentes personales (históricamente menor al 1.0% de las primas netas colocadas).

A detalle, el segmento de seguros de vida se encontró impulsado principalmente por las mayores pólizas de seguros por riesgos laborales; los cuales incluyen primordialmente el Seguro Complementario de Trabajo en Riesgo (+30.8%; +S/ 23.8 MM) y Seguros de Vida Ley (+23.5%; +S/ 5.4 MM). Es de precisar que la compañía plantea como estrategia balancear el *mix* de pólizas entre los diversos sectores económicos con el fin de mantener un calce adecuado en SCRT pensión.

Respecto a las pólizas por riesgo de vida, el crecimiento estuvo acorde al incremento en la colocación de pólizas de seguros de desgravamen (+26.2%; +S/ 14.8 MM), Vida Individual de Corto Plazo (+27.5%; +S/ 2.4 MM) y Vida Grupo Particular (+23.0%; +S/ 5.4 MM). Sobre ello, la mayor producción fue originada por a través de una mayor oferta de productos diferenciados e innovadores; además del mayor impulso generado por medio del uso de los canales digitales (a través de leads) y la mayor fuerza de ventas del canal tradicional (asesores).

Por último, el comportamiento en el nivel de colocaciones en el producto de renta particular presentó una contracción del 36.4% (-S/ 27.4 MM) como consecuencia de la estrategia optada por la compañía ante la toma de una posición más conservadora en la suscripción de riesgos.

Es de precisar que, acorde con los seguros previsiones, estas pólizas presentaron un incremento del 12.5% (+S/ 16.6 MM) explicado por la participación de la compañía en la licitación del SISCO V; de las cuales La Positiva forma parte junto a tres compañías de seguros. Además de ello, se estableció una prima del seguro previsional de 1.74%, la cual se ha venido aplicando en la producción para los años 2021-2022 (Durante el periodo 2019 – 2020, la prima fue de 1.35%).

**Análisis de concentración del primaje**

A junio 2022, la compañía mantiene estable su concentración de primas por contraparte, dado que los 10 y 20 principales clientes representan el 18.1% y 23.0% de las primas netas colocadas en el periodo de evaluación (Jun-2021: 12.7% y 16.7%; respectivamente). En el mismo sentido, el grado de concentración en la producción de primas a nivel de corredores presentó un leve incremento. De tal forma, la participación de los 10 y 20 principales cerró en 31.1% y 35.7% (Jun-2021: 23.8% y 26.8%)

**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.

Acorde al Plan de Reaseguros 2022, los reaseguros pactados por la compañía son cobaturados por medio de “Contratos” o “Tratados” de carácter “Automáticos” aplicables a la generalidad de los riesgos. Adicional a ello, la compañía tiene la opción de la toma de contratos de carácter “Facultativo”; los cuales serán contratados cuando; (i) la tasa, coberturas o demás condiciones especiales que se necesiten; no sean respaldadas por el contrato automático del ramo correspondiente o (ii) en el caso que no se cuente con un reaseguro automático.

Por otro lado, el plan de reaseguros exige que las compañías reaseguradoras se encuentren habilitados en el registro de la SBS, además de contar con una calificación de riesgo mínima. Es de mencionar que la compañía mensualmente verifica que los reaseguradores cumplan con los requisitos de clasificación mínima internacional de no vulnerable otorgada por una empresa clasificadora de riesgo internacional; y en caso la clasificación cambie a vulnerable se suspenderá la suscripción de nuevos riesgos facultativos o la celebración de nuevos contratos de reaseguros.

PRINCIPALES REASEGURADORES Y CLASIFICACION INTENACIONAL (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	AA-
Lloyd’s Syndicate	Reino Unido	A+
General Reinsurance SE	Alemania	AA+

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.

Para el 2022, la compañía ha fijado límites de retención de riesgos 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. 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 (Jun 2021)**

<b>Tipo de Seguro</b>	<b>Retención Máxima</b>
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

Es de mencionar que, para cubrir con las retenciones de la compañía, La Positiva Vida posee un contrato por reaseguro de Exceso de Pérdida Catastrófico para todas sus retenciones, incluyendo reaseguros aceptados, con las siguientes características básicas:

<b>XL Catastrófico de Vida 2020</b>	<b>Importe</b>
Cobertura	US\$ 5,800,000
Prioridad	US\$ 200,000
Garantía	4 cabezas

A junio 2022, la compañía mantuvo un índice de retención de riesgos<sup>18</sup> (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. Posterior a ello, durante el 2020, el IRR presentó una reducción hasta llegar al 75.7% ante los mayores riesgos latentes producidos por la propagación del Covid-19. Finalmente, durante el 2021, la positiva aumento su índice hasta 82.1%; ante un contexto de mayor normalización en la economía local y una mayor estabilidad en los niveles de siniestros reportados posterior a las medidas de contención sanitaria.

A junio 2022, la compañía situó un índice de retención de riesgos (IRR) de 80.4% (Jun-2021: permaneciendo por encima de lo reportado por el sistema asegurador; cuyo IRR alcanzó 72.8% (Jun-2021: 74.3%). Esto se encontró sustentado principalmente por la caída de los niveles de retención en el segmento de seguros asociados al sistema privado de pensiones; cuyo IRR cedió hasta 60.7% (Jun-2021: 66.3%); ante la posición más conservadora optada por la compañía con relación a los seguros de rentas vitalicias; aunado al menor IRR presentado en el subramo de seguros de vida; el cual se situó en 93.1% (Jun-2021: 94.3%).

### **Siniestralidad**

A junio 2022, los siniestros de primas netas totalizaron S/ 494.1 MM; presentando una caída interanual de 5.3% (-S/ 27.3 MM) y aun manteniendo elevados niveles en comparación a un contexto prepandemia (Jun-2019: S/ 213.7 MM). Es de precisar que la menor evolución en los niveles de siniestros viene asociado a las menores tasas de mortalidad pasado la segunda y tercera ola de contagios; lo cual produjo una caída dentro de los siniestros de seguros de vida (-2.4%; -S/ 4.6 MM) y seguros del sistema privado de pensiones (-7.0%; -S/ 22.7 MM).

A detalle, la siniestralidad en el rubro de seguros de vida se vio afectada principalmente por el menor aporte registrado en los seguros de Desgravamen (-S/ 60.4 MM), Sepelio de Corto Plazo (-S/ 9.2 MM), Vida Ley de Trabajadores (-S/ 14.1 MM), Vida Individual de Largo Plazo (-S/ 3.3 MM). Todo ello gracias a una normalización en el comportamiento de los siniestros tras la realización de campañas de vacunación y un control riguroso en los niveles de contagio.

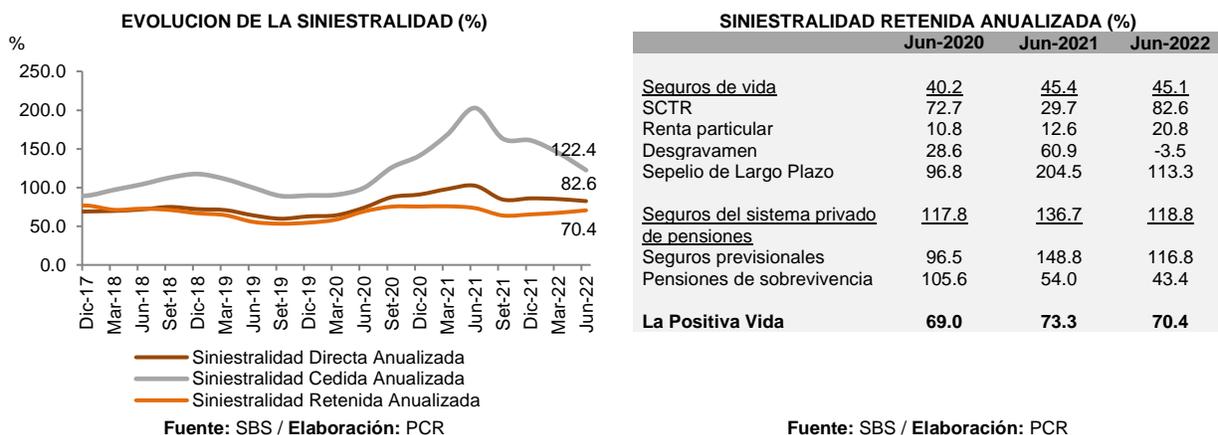
Por el contrario, los siniestros de Seguros Complementarios de Trabajo de Riesgo presentaron un incremento del 197.3% (+S/ 78.0 MM) a raíz de un ajuste en la reserva de IBNR del SCRT directo. En el mismo sentido, la compañía reportó un leve incremento en los siniestros de renta particular (+25.4%; +S/ 2.4 MM) y en los seguros de Vida Grupo Particular (+247.2%; +S/ 8.1 MM).

En torno al subramo de seguros de sistema privado de pensiones, la caída viene asociada únicamente por los menores siniestros reportados en los seguros previsionales (-12.7%; -S/ 29.8 MM). No obstante, este efecto fue parcialmente contrarrestado por el incremento en los niveles de siniestralidad en los seguros de renta vitalicia (+7.7%; +S/ 7.1 MM).

<sup>18</sup> Capacidad de la Compañía para asumir riesgos por cuenta propia, en porcentaje.

En línea con lo anterior, el índice de siniestralidad directa<sup>19</sup> (ISD) anualizada de la compañía se ubicó en 82.6%; reportando una caída en comparación a lo reportado durante junio 2021 (102.4%). No obstante, es de precisar que la compañía mantiene aún un índice por encima del promedio histórico reportado (2017-2021: 76.3%) y por lo reportado en el mercado asegurador (53.7%) al término de junio 2022.

A detalle, el ISD anualizado de la compañía en los ramos de vida y seguros de sistema privado de pensiones alcanzó 50.1% y 125.0%, respectivamente (Jun-2021: 67.1% y 153.3%); ubicándose por encima del promedio del sistema asegurador para ambos casos (29.7% y 108.0%; respectivamente)



Al término del primer semestre, el índice de siniestralidad anualizada<sup>20</sup> (ISR) de la Compañía se situó en 70.4% (Jun-2021: 73.3%). Esto se debe principalmente ante las mayores primas retenidas anualizadas realizadas durante el periodo de evaluación (+19.1%; +S/133.8 MM); lo cual permitió compensar el impacto generado por los mayores siniestros de primas retenidos. Es de mencionar que el ISR de la compañía permanece estable; manteniéndolo cercano al promedio obtenido en evaluaciones previas.

Sin perjuicio de lo anterior, el ISR de la compañía permanece por encima del promedio reportado por el sistema asegurado; el cual registró un indicador de 46.2% (Jun-2021: 58.9%). En detalle, LPV presente aun ISR de 118.6% en el segmento de seguros del sistema privado de pensiones; mostrando una caída respecto a lo reportado en el 1S-2021 (ISR: 136.7%) ante la estrategia de la compañía por optar por una posición más conservadora en la suscripción de riesgos; asociados principalmente en los seguros de rentas vitalicias. Es de precisar que el índice de la compañía permanece por encima de lo reportado por el mercado de seguros (Jun-2021: 98.9%).

Por otro lado, considerando el subramo de seguros de vida, el ISR de la compañía se mantuvo estable; ubicándose en 45.1% (Jun-2021: 45.4%). Sobre tal, uno de los cambios más significativos se presentó en el ISR del SCTR, el cual pasó a 82.6% (Jun-2021: 29.7%). Cabe precisar que el ISR del subramo de seguros de vida se situó por encima de lo obtenido por el mercado de seguros (25.4%).

### Resultado técnico

Al 1S-2022, las primas ganadas netas cerraron en S/ 296.4 MM; presentando un incremento del 11.7% (+S/ 30.9 MM) respecto a Jun-2021 (S/ 265.4 MM); explicado principalmente por el incremento de las primas de seguros netas reportadas en el periodo de evaluación (+2.2%; +S/ 11.1 MM). Al mismo tiempo, la compañía presentó una caída en los ajustes de reservas técnicas (-23.8%); generando que las primas netas del ejercicio se sitúen en S/399.8 MM (Jun-2021: S/ 354.1 MM). Adicional a ello, el total de primas cedidas netas del periodo de evaluación ascendió a S/ 103.4 MM; generándose un incremento del 16.6% (+S/ 14.7 MM).

Por su parte, los siniestros incurridos netos totalizaron S/ 346.7 MM; generándose un crecimiento del 13.6% (+S/ 41.5 MM) respecto al 1S-2021; compuesto primordialmente por los siniestros de primas de seguros; los cuales ascendieron a S/ 494.1 MM (-5.3%). Es de mencionar que el volumen de siniestros de primas cedidas presentó una contracción del 26.9% (-S/ 52.8 MM) ante un contexto en el cual los niveles de siniestralidad se vienen moderando. A la par, la compañía reportó un incremento del S/ 6.2 MM en su cuenta de ajuste de provisiones para riesgos catastróficos.

En consecuencia, al término del primer semestre, la compañía registró un resultado técnico bruto negativo de -S/ 56.5 MM; superando la pérdida obtenida durante el 1S-2021 (+42.1%). Es de precisar que la compañía viene manteniendo resultados ajustados desde los inicios de contagios en el territorio nacional.

<sup>19</sup> Porcentaje de utilización de primas directas en el pago de siniestros directos.

<sup>20</sup> Porcentaje de utilización de primas retenidas en el pago de siniestros de responsabilidad de la empresa.

En relación con las comisiones sobre primas de seguros (netas) totalizaron S/ 62.7 MM; aumento en 16.8% (+S/ 9.0 MM) respecto a junio 2021; ante el incremento en los gastos por comisiones en los ramos de Desgravamen (+S/ 4.0 MM), SCTR (+S/ 4.7 MM) y seguros de Sepelio (+S/ 1.2 MM). Es de precisar que estos tres subramos concentraron el 80.9% del total de gastos por comisiones netas.

Por otra parte, los gastos técnicos diversos (netos) totalizaron S/ 12.2 MM; incrementándose en un 207.6% (+S/ 8.2 MM). A detalle, los gastos técnicos diversos presentaron un crecimiento del 200.4% (+S/8.2 MM) debido a los mayores gastos asociados a rescates y vencimientos, auditoría médica y capacitaciones. Por el contrario, los ingresos técnicos diversos se contrajeron en 1.2% (-S/ 0.2 MM); totalizando S/ 140 mil.

Finalmente, la compañía presentó un resultado técnico neto negativo de S/ 131.5 MM; superando las pérdidas reportadas durante 1S-2021 (S/ 97.4 MM). Lo anterior se encuentra justificado por el menor ingreso generado por parte del desempeño de los seguros del sistema privado de pensiones; aunado a las pérdidas reportadas por el resultado de SCTR.

## Desempeño Financiero

### **Gestión financiera**<sup>21</sup>

A junio 2022, el Activo Total (AT) de la compañía se situó en S/ 5,738.8 MM; estando compuesto primordialmente por las inversiones totales<sup>22</sup> (86.7% del activo total); seguido por los activos por reservas técnicas de reaseguradoras (5.1%), el nivel de Caja y Efectivo (2.7%) y las cuentas por cobrar totales<sup>23</sup> (4.4%). Es de precisar que, el Activo Corriente totalizó S/ 871.5 MM; representando el 15.2% del AT y siendo complementado por el activo no corriente con una participación del 84.8% (S/ 4,867.3 MM).

Durante el periodo de evaluación, el AT presentó un crecimiento interanual del 9.5% (+S/ 497.8 MM); impulsado por el aumento de los activos no corrientes (+11.7%; +S/ 508.5 MM) principalmente por las mayores inversiones al vencimiento (+22.3%; +S/ 0.7 MM) a raíz de la mayor exposición optada por bonos corporativos y bonos del gobierno peruano. Adicional a ello, las inversiones en subsidiarias presentaron un incremento del 33.1% ante el mayor valor de participación patrimonial en su subsidiaria La Positiva EPS y sus empresas asociadas. Todo ello, contrarrestó el efecto generado por las menores inversiones disponible para la venta (-33.2%; -S/ 0.2 MM) ante la menor exposición en instrumentos de capital y bonos de emisores locales y del exterior. Por otra parte, el activo no corriente registró una caída del 1.2% (-S/ 10.7 MM).

El pasivo total de la compañía ascendió a S/ 5,130.5 MM; participando del 89.4% sobre el activo total, acorde a su comportamiento histórico; y estando conformado principalmente por las reservas técnicas por primas (75.4% sobre el pasivo total) y las reservas técnicas por siniestros (17.0%). En detalle, el pasivo corriente totalizó S/ 1,250.7 MM; representando el 24.4% del pasivo total; mientras que el activo no corriente concentró el 75.6% (S/ 3,879.8 MM)

Sobre ello, el pasivo total registró un incremento del 9.6% (+S/ 448.2 MM) debido (i) al aumento del pasivo no corriente (+9.0%; +S/ 321.7 MM) por las mayores reservas técnicas por primas ante las mayores colocaciones de pólizas realizado en el periodo; y (ii) el incremento de los pasivos corrientes (+11.3%; +S/ 126.5 MM) a raíz de las mayores reservas por técnicas de siniestros ante el incremento de las reservas por siniestros ocurridos y no reportados (+ 79.9 MM).

A junio 2022, el patrimonio neto totalizó S/ 608.2 MM; participando del 10.6% del activo total, estando conformado principalmente por el capital social (88.9% del total del patrimonio); aunado a los niveles de reservas (7.8%). Es de precisar que el patrimonio se incrementó en 8.9% (+S/ 49.5 MM) ante la capitalización de resultados acumulados por un total de S/34.9 MM; generando un incremento en el capital social del 6.9%). Adicionalmente a ello, el valor de las reservas se incrementó en 19.8% (+S/ 7.8 MM) ante la constitución de la reserva aprobada en la junta general de accionistas. Por último, la compañía registró un incremento en las cuentas de resultados acumulados (+S/ 29.4 MM) ante el mejor desempeño financiero realizado en el periodo de evaluación.

### **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.

<sup>21</sup> EEFF auditados.

<sup>22</sup> Inversiones a valor razonable, inversiones disponibles para la venta, inversiones al vencimiento, inversiones en subsidiarias y asociadas, e inversiones en inmuebles.

<sup>23</sup> Cuentas por cobrar por operaciones de seguros, cuentas por cobrar por reaseguro y coaseguros, y cuentas por cobrar diversas.

- 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.
- 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 (8.5% - 11.0%) e instrumentos de *money market* (3.4% - 5.9%).

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.

Cabe resaltar que al cierre del 1S-2022, la participación en los rubros de Instrumentos representativos de deuda (vencimiento mayor a 1 año), cuotas de fondo en renta fija y fondos de inversión inmobiliario permanecen por encima de los límites máximos estipulados por la compañía.

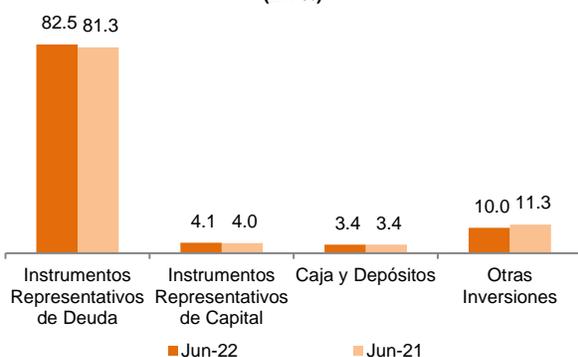
#### **Portafolio de inversiones**

Al cierre de junio 2022, el portafolio de inversiones elegibles aplicada (IEA) totalizaron S/ 5,005.7 MM; concentrando su mayor participación en Instrumentos representativos de deuda (82.5%); el cual se encuentra conformado bonos corporativos y valores del gobierno. Seguido a ello se encuentran las inversiones inmobiliarias (9.0%), Instrumentos Representativos de Capital (4.1%) y Efectivo y Caja (3.4%).

Durante el periodo de evaluación, la IEA crecieron en 10.4% (+S/ 472.8 MM) respecto al 1S-2021; ante la mayor exposición de la compañía en instrumentos representativos de deuda (+12.0%; +S/ 440.6 MM) ante las mayores atractivas oportunidades de inversión bajo un contexto de elevadas tasas de intereses. Aunado a ello, la compañía presentó un incremento en las inversiones en instrumentos representativos de capital (+14.6%; +S/ 26.3 MM) y en los niveles de caja y efectivo (+11.3%; +S/ 17.1 MM).

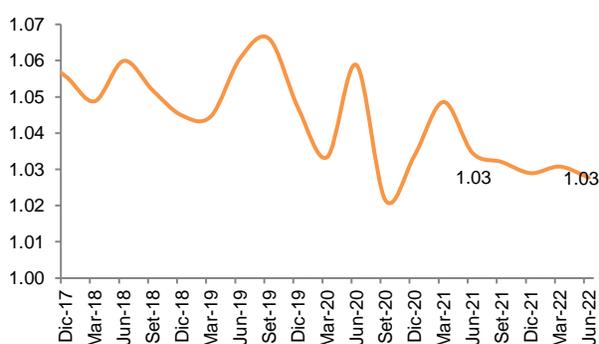
Por el contrario, la compañía presentó una caída en su exposición hacia inversiones inmobiliarias (-3.2%; -S/ 14.9 MM) explicado por el comportamiento en el sector inmobiliario. Es de precisar que la compañía planta converger a los límites de establecidos dentro del plan de inversiones 2022.

**COMPOSICIÓN DE LAS INVERSIONES ELEGIBLES APLICADAS (EN %)**



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

**COBERTURA DE OBLIGACIONES TÉCNICAS (VECES)**



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

#### **Cobertura de obligaciones técnicas**

A junio 2022, las obligaciones técnicas ascendieron a S/ 4,870.6 MM, compuesto principalmente por las reservas técnicas (91.3% de las obligaciones técnicas), seguido por el patrimonio de solvencia y el fondo de garantía con una participación del 6.5% y 2.3%; respectivamente (Jun-2021: 6.3% y 2.2%;).

Sobre ello, las obligaciones técnicas se incrementaron en 11.2% (+S/ 489.0 MM). Esto se encuentra explicado por el aumento de las reservas técnicas en 10.8% (+S/ 434.3 MM); a raíz de las mayores reservas técnicas del sistema privado de pensiones; producto de la sobremortalidad generado en el periodo de evaluación, aunado al mayor requerimiento por reservas matemáticas de vida y requerimiento por siniestros pendientes.

Por su parte, el patrimonio de solvencia totalizó S/ 315.6 MM; presentando un incremento del 14.7% (+S/ 40.5 MM). Es de mencionar que, al cierre del primer semestre, el patrimonio de solvencia viene a ser constituido principalmente por el margen de solvencia en los ramos de vida individual, vida en grupo y SCTR. En línea con lo anterior, el fondo de garantía se incrementó en 14.7% (+S/ 96.3 MM), dado que, acorde con lo establecido por la SBS, debe representar el 35.0% del patrimonio de solvencia.

Finalmente, la cobertura de obligaciones técnicas<sup>24</sup> permaneció constante en 1.03x (Jun-2021: 1.03x); posicionándose levemente por debajo de lo reportado por el mercado asegurador (1.04x).

### **Liquidez**

La liquidez corriente de la compañía se situó en 0.70x; disminuyendo respecto a lo reportado durante el 1S-2021 (0.78x). A detalle, el activo corriente presentó una caída del 1.2% (-S/ 10.7 MM); mientras que el pasivo corriente registró un incremento del 11.3% (+S/ 126.5 MM). El crecimiento de este último viene sustentado por (i) el incremento de las reservas técnicas por siniestros (+12.5%; +S/ 97.0 MM); dado las mayores pólizas de seguros colocadas en el periodo de evaluación, (ii) el aumento de las Cuentas por Pagar a Reaseguradoras y Coaseguros (+125.6%; +S/ 6.7 MM) y (iii) las mayores Cuentas por Pagar a Asegurados (+6.8%; +S/ 1.5 MM). Por el contrario, los pasivos corrientes presentaron una contracción en el saldo de "Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas (-28.8%; -S/ 13.5 MM).

Por su parte, la disminución del activo corriente se debe a la notable contracción en las cuentas de Inversiones Financieras (-15.0%; -S/ 28.2 MM) y en las Cuentas por Cobrar Diversas (-12.4%; -S/ 6.2 MM). Este último por las menores cuentas por cobrar por operaciones de inversión y por las menores operaciones de reporte ejecutadas al cierre del 1S-2021. Este efecto fue parcialmente contrarrestado por los mayores niveles de efectivo percibidos (+2.2%; +S/ 3.3 MM) y a las mayores Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (+10.8%; +S/ 9.7 MM); impulsado por (i) la estimación de primas por cobrar del ramo previsional (SISCO) y (ii) la mayor provisión de primas por pólizas de vigencia anual. Asimismo, se percibió un aumento del 27.9% (+S/ 1.2 MM) en las cuentas de Gastos Pagados por Adelantado.

En consecuencia, la compañía mantiene un ratio de liquidez por debajo del promedio del mercado asegurador dentro de las rama de seguros de vida; cuyo ratio se situó en 1.25x (Jun-2021: 1.13x). Del mismo modo, el indicador de liquidez efectiva de la Compañía se mantuvo constante en 0.14x (Jun-2021: 0.14x), ubicándose por debajo del promedio del sistema que registró 0.31x (Jun-2021: 0.21x).

### **Resultados<sup>25</sup>**

A junio 2022, el resultado neto de inversiones ascendió a S/ 218.3 MM; registrando un crecimiento del 44.2% (+S/ 66.8 MM) respecto al 1S-2021; ante los mayores ingresos por inversiones percibidos superando el incremento de los gastos financieros generados en el periodo. Es de mencionar que el resultado neto de inversiones representó el 73.7% sobre el total de las primas ganadas netas.

A detalle, los ingresos por inversiones y financieros totalizaron S/ 235.8 MM; incrementándose en 42.2% (+S/ 69.9 MM) respecto al 1S-2021; ante los mayores ingresos percibidos por los intereses de bonos (+19.1%; +S/ 23.8 MM) y la utilidad por participación patrimonial (+122.6%; +S/ 11.9 MM). Del mismo modo, la compañía reportó un ingreso de S/ 25.0 MM como consecuencia de la reversión del deterioro de activos financieros; así como una ganancia por venta de inmuebles (+S/ 3.5 MM), por ejecución de proyectos inmobiliarios (+S/ 1.5 MM) y por mayores intereses percibidos por depósitos de ahorro y a plazos (+S/4.1 MM).

Por otra parte, los gastos por inversiones y financieros totalizaron S/ 22.4 MM; mostrando un incremento del 31.0% (+S/ 5.3 MM) debido principalmente por el deterioro de inversiones financieras (+S/ 6.8 MM) y a una pérdida diferida generada por la reclasificación de bonos a Vencimiento (+S/ 1.0 MM). Finalmente, la compañía obtuvo un ingreso por diferencia cambiaria por S/ 4.9 MM; superando lo obtenido durante el 1S-2021 (+81.7%; +S/ 2.2 MM)

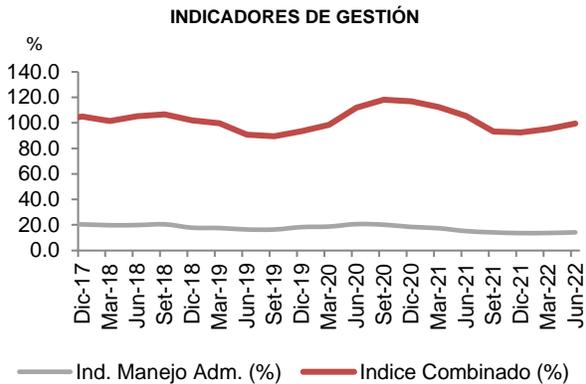
Asimismo, los gastos de administración netos totalizaron S/ 55.6 MM; incrementándose en 6.6% (+S/ 3.4 MM) respecto a junio 2021. Este incremento viene asociado al mayor gasto de personal ejecutado (+5.1%; +S/ 1.2 MM), los mayores gastos por servicios de terceros (+11.4%; +S/ 1.7 MM) y el incremento por provisión para incobrables diversas (+137.9%; +S/ 1.3 MM).

Sin perjuicio de lo anterior, debido a la notable recuperación de la producción de primas, el índice de manejo administrativo<sup>26</sup> de la Compañía disminuyó hasta 14.1% (Jun-2021: 15.1%), mejorando con relación a ejercicios anteriores y el promedio del sistema, cuyo indicador alcanzó 17.1% (Jun-2021: 18.7%).

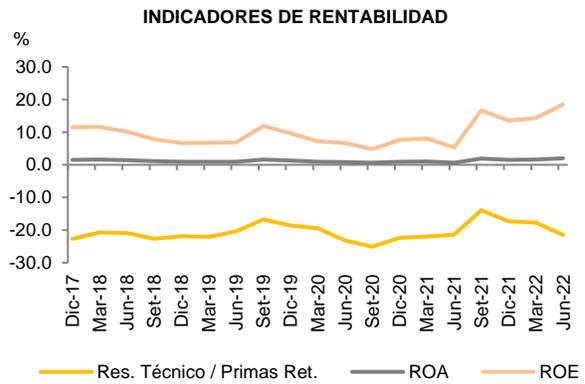
<sup>24</sup> Número de veces en que el total de inversiones elegibles aplicadas (IEA) cubren las obligaciones técnicas totales de la Compañía. El límite legal es 1.0x.

<sup>25</sup> Información financiera auditada.

<sup>26</sup> Gastos de administración anualizados / Primas retenidas anualizadas.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El índice combinado<sup>27</sup> de la Compañía disminuyó hasta 99.4% a junio 2022 (Jun-2021: 105.4%); 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 82.7% (Jun-2021: 98.6%).

Finalmente, la compañía presenta una utilidad neta de S/ 31.2 MM; superando los resultados obtenidos durante el 1S-2021 (S/ 1.8 MM) ante el mejor desempeño de los resultados de inversiones netas. En consecuencia, sus indicadores ROE y ROA anualizado se situaron en 18.5% y 1.9%; respectivamente (Jun-2021: 5.2% y 0.6%; respectivamente); ubicándose por encima de lo obtenido por las empresas comparables que se desarrollan en el ramo de Vida y por los resultados obtenidos por el sistema asegurador; cuyo ROE y ROA ascendió a 14.1% y 1.7% (Jun-2021: 2.8% y 0.4%).

## Solvencia y Capitalización

Al primer semestre del 2022, la compañía registró un patrimonio efectivo de S/ 532.7 MM; compuesto principalmente por el capital social. Al término del periodo de evaluación, el patrimonio efectivo registró un incremento del 8.7% (+S/ 42.8 MM) respecto al 1S-2021; principalmente por la capitalización de los resultados acumulados por el monto de S/ 34.9 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 ascendieron a S/ 315.6 MM y S/ 110.4 MM; respectivamente (Jun-2021: S/ 275.2 MM y S/ 96.3 MM). En consecuencia, la compañía mantiene un superávit de patrimonio efectivo por S/ 106.5 MM y una cobertura de requerimientos patrimoniales<sup>28</sup> de 1.25x (Jun-2021: 1.32x), mostrando una contracción respecto a ejercicios previos (promedio de 1.48x entre 2017 y 2021); aunque permanece acorde con lo registrado por el sistema; cuyo indicador se situó en 1.44x (Jun-2021: 1.35x).

Por otro lado, el apalancamiento global de la compañía se situó en 8.43x (Jun-2021: 8.38x), acorde con lo registrado desde diciembre 2018. No obstante, este indicador permanece sobre el promedio de sistema asegurador (7.46x) e inferior de lo obtenido por las principales empresas dedicadas en el ramo vida (8.8x).

<sup>27</sup> 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.

<sup>28</sup> Número de veces que el patrimonio efectivo cubre los requerimientos patrimoniales de la Compañía. Límite legal de 1.0x.

## Anexo

<b>LA POSITIVA VIDA SEGUROS Y REASEGUROS S.A. (MILES DE S/)</b>							
<b>Estado de situación financiera</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Jun-21</b>	<b>Jun-22</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo	209,075	148,279	335,676	343,585	198,572	154,361	157,714
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	191,664	155,906
Inversiones a vencimiento	21,142	35,449	88,159	42,075	58,720	-	11,569
Cuentas por cobrar por operaciones de seguros, neto	28,168	43,522	54,234	70,134	102,534	90,635	100,421
Cuentas por cobrar a reaseguradores y coaseguradores, neto	29,852	32,599	34,882	70,120	99,724	86,940	110,246
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	107,559	122,720	160,971	244,297	261,247	306,881	293,014
Cuentas por cobrar diversas, neto	23,251	15,362	26,992	30,910	42,833	50,141	43,922
Gastos contratados por anticipado	1,822	2,047	2,854	1,393	2,500	4,316	5,519
<b>Total activo corriente</b>	<b>449,411</b>	<b>399,992</b>	<b>713,557</b>	<b>803,628</b>	<b>795,848</b>	<b>882,248</b>	<b>871,557</b>
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	239	113	41	91	52	112	51
Inversiones disponibles para la venta, neto	436,645	520,933	590,118	745,070	541,626	614,309	387,090
Inversiones a vencimiento	2,303,999	2,537,402	2,597,164	2,897,530	3,541,685	3,273,330	3,962,224
Inversiones en subsidiarias y asociados	71,580	87,676	87,056	71,667	87,690	77,710	103,417
Inversiones en inmuebles	340,337	384,185	358,941	365,805	408,058	389,179	406,436
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	14,400	17,267	26,849	26,453	16,949	25,383	16,075
Otros activos, neto	33,183	40,376	35,537	47,358	41,486	47,798	35,994
<b>Total activo no corriente</b>	<b>3,200,383</b>	<b>3,587,952</b>	<b>3,695,706</b>	<b>4,153,974</b>	<b>4,637,546</b>	<b>4,358,800</b>	<b>4,867,301</b>
<b>Total activo</b>	<b>3,649,794</b>	<b>3,987,944</b>	<b>4,409,263</b>	<b>4,957,602</b>	<b>5,433,394</b>	<b>5,241,049</b>	<b>5,738,858</b>
<b>Cuentas contingentes y de orden</b>	<b>29,751</b>	<b>51,799</b>	<b>94,207</b>	<b>166,597</b>	<b>199,280</b>	<b>194,749</b>	<b>179,737</b>
Obligaciones financieras	6	14	30	65,217	219	64	583
Tributos, participaciones y cuentas por pagar diversas	35,898	37,131	54,848	60,083	74,312	67,777	57,130
Cuentas por pagar a intermediarios y auxiliares	10,573	12,271	16,050	23,885	23,912	21,976	23,471
Cuentas por pagar a aseguradores	2,698	3,680	5,015	8,418	6,669	5,322	12,008
Cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores	59,107	86,904	155,892	229,616	252,518	255,155	286,608
Reservas técnicas por siniestros	379,234	446,739	477,034	625,247	719,224	773,959	870,971
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>487,516</b>	<b>586,739</b>	<b>708,869</b>	<b>1,012,466</b>	<b>1,076,854</b>	<b>1,124,255</b>	<b>1,250,774</b>
Reservas técnicas por primas	2,661,361	2,877,769	3,119,886	3,336,806	3,757,417	3,543,051	3,866,123
Ganancias diferidas	1,617	1,372	1,109	855	617	728	554
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>2,662,978</b>	<b>2,879,141</b>	<b>3,120,995</b>	<b>3,337,661</b>	<b>3,758,034</b>	<b>3,558,085</b>	<b>3,879,808</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>3,150,494</b>	<b>3,465,880</b>	<b>3,829,864</b>	<b>4,350,127</b>	<b>4,834,888</b>	<b>4,682,341</b>	<b>5,130,582</b>
Capital social	354,616	407,903	439,720	478,011	505,450	505,449	540,387
Capital adicional	36,542	36,542	36,542	36,542	36,542	36,542	36,542
Reservas	21,480	26,734	30,140	35,487	39,843	39,843	47,725
Resultados no realizados	28,120	15,662	29,359	25,639	-26,149	-6,632	-7,934
Resultados acumulados	58,542	35,223	43,638	31,796	42,820	-4,786	23,333
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>499,300</b>	<b>522,064</b>	<b>579,399</b>	<b>607,475</b>	<b>598,506</b>	<b>558,707</b>	<b>608,276</b>
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	<b>3,649,794</b>	<b>3,987,944</b>	<b>4,409,263</b>	<b>4,957,602</b>	<b>5,433,394</b>	<b>5,241,049</b>	<b>5,738,858</b>
<b>Cuentas contingentes y de orden</b>	<b>29,751</b>	<b>51,799</b>	<b>94,207</b>	<b>166,597</b>	<b>199,280</b>	<b>194,749</b>	<b>179,737</b>
<b>Estado de resultados</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Jun-21</b>	<b>Jun-22</b>
Primas de seguros y reaseguros aceptados	506,790	587,549	719,192	711,845	1,023,675	499,586	510,724
Ajuste de reservas técnicas de primas de seguros y reaseguros aceptados	-93,063	-166,019	-216,764	-130,402	-310,026	-145,424	-110,865
<b>Primas netas del ejercicio</b>	<b>413,727</b>	<b>421,530</b>	<b>502,428</b>	<b>581,443</b>	<b>713,649</b>	<b>354,162</b>	<b>399,859</b>
Primas cedidas	-81,128	-86,222	-168,049	-172,796	-183,581	-88,770	-103,486
Ajuste de reservas técnicas de primas cedidas	-112	2	-71	49	-38	21	-0,5
<b>Primas ganadas netas</b>	<b>332,487</b>	<b>335,310</b>	<b>334,308</b>	<b>408,696</b>	<b>530,030</b>	<b>265,412</b>	<b>296,371</b>
Siniestros de primas de seguros	-346,734	-424,209	-454,066	-648,694	-842,889	-521,521	-494,139
Siniestros de reaseguros aceptados, neto	-47,288	-11,264	1,456	-1,314	0	20,362	4,266
Siniestros de primas cedidas	72,438	101,196	150,459	244,131	295,546	195,991	143,193
<b>Siniestros incurridos netos</b>	<b>-321,584</b>	<b>-334,277</b>	<b>-302,151</b>	<b>-405,877</b>	<b>-547,343</b>	<b>-305,167</b>	<b>-346,678</b>
<b>Resultado técnico bruto</b>	<b>10,903</b>	<b>1,033</b>	<b>32,157</b>	<b>2,819</b>	<b>-17,313</b>	<b>-39,754</b>	<b>-56,497</b>
Comisiones sobre primas de seguros, neto	-76,510	-100,311	-119,352	-117,555	-115,481	-53,753	-62,789
Gastos técnicos diversos, neto	-29,796	-10,698	-15,390	-6,153	-12,959	-3,975	-12,228
<b>Resultado técnico, neto</b>	<b>-95,403</b>	<b>-109,976</b>	<b>-102,585</b>	<b>-120,889</b>	<b>-145,753</b>	<b>-97,483</b>	<b>-131,514</b>
Ingresos de inversiones y financieros	257,768	247,182	274,597	348,878	354,505	165,877	235,849
Gastos de inversiones y financieros	-30,620	-20,626	-28,350	-95,083	-30,120	-17,168	-22,486
Diferencia en cambio, neta	1,332	324	1,959	1,578	2,988	2,743	4,984
<b>Resultado financiero, neto</b>	<b>228,480</b>	<b>226,880</b>	<b>248,206</b>	<b>255,373</b>	<b>327,373</b>	<b>151,453</b>	<b>218,346</b>
Gastos de administración, neto	-80,535	-82,844	-92,160	-90,918	-102,793	-52,122	-55,563
<b>Utilidad neta</b>	<b>52,542</b>	<b>34,060</b>	<b>53,461</b>	<b>43,566</b>	<b>78,827</b>	<b>1,846</b>	<b>31,267</b>

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

<b>LA POSITIVA VIDA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Jun-21</b>	<b>Jun-22</b>
<b>Solvencia (N° de veces)</b>							
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.56	1.49	1.42	1.54	1.38	1.32	1.25
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	8.42	8.25	5.80	3.51	5.65	4.70	5.66
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.06	1.04	1.05	1.03	1.03	1.03	1.03
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	6.67	7.90	8.13	7.57	8.05	8.81	8.89
Pasivo Total / Patrimonio Contable	6.32	6.64	6.62	7.16	8.08	8.38	8.43
Siniestros Retenidos Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.70	0.65	0.54	0.71	0.94	0.87	1.00
Primas Retenidas Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.92	0.98	0.99	0.94	1.44	1.19	1.43
<b>Siniestralidad (%)</b>							
Siniestralidad Total	78.6	74.1	62.7	91.3	82.4	102.4	82.5
Siniestralidad Directa	69.2	72.2	62.9	91.1	86.1	98.3	80.3
Siniestralidad Cedida	89.3	117.4	89.5	141.3	161.0	202.9	122.4
Siniestralidad Retenida	76.6	66.7	54.5	75.3	65.2	73.2	70.4
<b>Rentabilidad (%)</b>							
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	-22.7	-21.9	-18.6	-22.4	-17.3	-21.4	-21.5
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	7.0	6.4	6.3	5.9	7.0	6.2	8.1
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	54.4	45.3	45.0	47.4	39.0	39.6	47.1
ROE Anualizado	11.5	6.6	9.7	7.6	13.5	5.3	18.5
ROA Anualizado	1.5	0.9	1.3	0.9	1.5	0.6	1.9
<b>Liquidez</b>							
Liquidez Corriente (veces)	1.25	0.90	1.15	0.95	0.87	0.8	0.7
Liquidez efectiva (veces)	0.43	0.26	0.53	0.36	0.20	0.1	0.1
<b>Gestión (%)</b>							
Índice Combinado	104.8	102.0	93.4	116.9	92.5	80.7	80.9
Índice de Manejo Administrativo Anualizado	20.3	17.8	18.2	18.3	13.5	105.4	99.4
Índice de Agenciamiento	6.6	15.0	15.8	17.6	11.3	15.1	14.1
Periodo Promedio de Cobro (días)	19.9	25.8	27.6	36.8	32.9	13.8	12.0
Periodo Promedio de Pago (días)	160.0	174.4	182.6	135.3	119.0	33.5	35.7
Índice de Cesión	16.2	14.7	23.4	24.3	17.9	108.5	-

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