

Informe Semestral

Rating	Actual*	Anterior
Fortaleza Financiera**	A-	A-

*Información a diciembre del 2020.

**Aprobado en comité de 29-03-2021 y 28-09-2020, respectivamente.

Perspectiva *Estable* *Estable*

Definición

"**A-**: La empresa presenta la mejor estructura económica – financiera del sector al que pertenece y posee la mayor capacidad en el cumplimiento de obligaciones (en plazos y condiciones pactadas). Existe una bajísima probabilidad de que cambios o modificaciones en el entorno económico, en el sector de actividades en que se desempeña y en su desarrollo interno puedan alterar su solvencia y sostenibilidad."

Indicadores (Miles de PEN)	2019	2020
Activo Total	404,897	382,211
Reservas Técnicas por Primas y Siniestros	237,347	301,761
Pasivo Total	362,367	345,173
Patrimonio	42,530	37,038
Capital Social	69,690	69,690
Patrimonio Efectivo	40,800	30,307
Primas de Seguros Netas	85,765	78,542
Resultado Técnico	-5,649	-21,046
Utilidad Neta	-3,850	-16,442
Patrimonio Efec. / Requerim. Patrimo.	4.13	1.83
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.22	1.12
Siniestralidad Directa Anualizada	0.71	17.87
Resultado Técnico / Primas Retenidas	-0.07	-26.94
Resultado de Inversiones / Inversiones Promedic	0.06	6.62
ROE	-0.08	-46.07
ROA	-0.01	-4.09
Liquidez Corriente	0.86	0.81
Índice Combinado	20.78	35.31
Índice de Retención de Riesgos	97.64	99.45

Fuente: Vivir Seguros & SBS / Elaboración: JCR LATAM

Analistas

Eduardo Pinco Oruna
eduardopinco@jcrlatam.com
 Félix Baltazar Espinoza
felixbaltazar@jcrlatam.com

(511) 683-2735

Fundamento

JCR Latino América Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. (en adelante, JCR LATAM) ratifica la clasificación de Fortaleza Financiera concedida a Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A. (en adelante, la "Aseguradora"). La clasificación se sustenta principalmente:

- En los indicadores de solvencia de la Aseguradora; los cuales, a pesar de haberse reducido durante el 2020, se sitúan por encima de lo anotado por el sistema asegurador y de las aseguradoras que incursionan en sus líneas de negocio. En particular, el indicador de Patrimonio efectivo (PE) sobre los requerimientos patrimoniales descendió de 4.13 a 1.83 entre el dic-19 y dic-20; mientras que, el superávit patrimonial decreció en un 55.5%, representando un menor porcentaje respecto al PE (75.8% vs 45.4%). Asimismo, se ha ponderado favorablemente el respaldo y total compromiso de su accionista Inversiones La Construcción de Chile, el cual cuenta con la solvencia necesaria para solventar los consumos de capital, en caso sean necesarios para consolidar los negocios de RRVV y Particular; así como, de los próximos productos a comercializar durante el 2021.
- Dentro del análisis, también se ha tomado en consideración los resultados de la Compañía, las cuales se situaron en cifras negativas, bajo un panorama donde los indicadores de rentabilidad de la industria se ajustaron, debido a la paralización de las actividades económicas y el aislamiento social obligatorio para evitar la propagación del COVID-19. En específico, este panorama originó que la Compañía cierre el 2020 con pérdidas netas de PEN -16.44 MM (vs PEN -3.77 MM a dic-19). Debido a que dichos impactos se materializaron en: i) la caída del 8.42% de las primas de seguros netas respecto a dic-19, reducción que fue provocada en gran parte durante el 1S del 2020 (-16.1%), debido a que durante el 2S del 2020, el Gobierno activó el plan de reactivación de actividades económicas de forma gradual, mejorando la generación de primas; y ii) en la mayor siniestralidad del negocio del SISCO, ocasionado por la fluctuación negativa de la tasa de reserva, lo cual afectó los resultados moderadamente. No obstante, es importante resaltar que, la Compañía consiguió diluir las pérdidas por el mejor resultado en la gestión de inversiones (+24.5%), gracias a las estrategias establecidas en materia de inversión en activos alternativos (inmuebles), instrumentos de alta calidad y estructuración de deuda privada. En específico, el índice del resultado de las inversiones respecto a las inversiones promedio y primas retenidas anualizadas se elevó de 5.84% a 6.62% y 18.83% y 25.14%, respectivamente.
- En tanto, se ha valorado positivamente la diversificación de productos ofrecidos por la Compañía, a través de la incursión en el negocio de Renta Particular a partir de ago-19; y los próximos productos a comercializarse durante el 2021. Además de ello, se ha considerado el cambio de razón social (a Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A.) para mostrar una imagen más identificada y cercana al cliente, innovadora y tecnológica. En este sentido, cabe indicar que, la posición Competitiva de la Compañía mejoró ligeramente entre el 2019 y 2020; ya que, la participación del negocio de Rentas Vitalicias y Particular creció de 7.97% a 8.47% y de 0.95% a 1.06%, respectivamente. En cuanto a la participación de los seguros previsionales, esta se mantiene en un nivel inferior del 0.08%, producto del esquema actual de la cartera del SISCO 3 de run-off.

Buen Gobierno Corporativo



BGC2: “Empresa con nivel de cumplimiento “Meritorio” de los principios de gobierno corporativo establecidos por el Código local. Además de cumplir con muy buena eficacia y eficiencia la implementación y monitoreo del sistema de control interno. Si bien todas las prácticas han sido establecidas con soporte del sistema de información, existen aún deficiencias leves, que deben tratarse, así como, la mejora con estos estándares.”

Gestión Integral de Riesgo



GIR2: “La empresa contempla ampliamente la aplicación de buenas prácticas de gestión integral de riesgos, lineamientos y normas establecidas por entes reguladores. Cuenta con una aceptable capacidad de afrontar fluctuaciones económicas.”

Sistema de Control Interno



SCI2: “Cumple en alto grado con la implementación y control del sistema de control interno de la organización.”

- **Dirección, gestión y respaldo del grupo económico.** El directorio y la plana gerencial de la Aseguradora se encuentran conformadas y presididas por ejecutivos con alta experiencia y capacidad en el sector asegurador. Resaltando que, la Aseguradora es una empresa subsidiaria de Inversiones La Construcción S.A desde jun-17, uno de los holdings más importantes y grandes de Chile.
- **Adecuada Gestión Integral de Riesgos, Control Interno y Buen Gobierno Corporativo.** Durante el 2020, la Aseguradora ha efectuado la evaluación de controles, procedimientos y políticas definidas para la Gestión y Control de Riesgos. Asimismo, se observó un adecuado compromiso de las Gerencias responsables para realizar mejoras y desarrollos y cumplir con la implementación de las recomendaciones de la SBS, Auditoría Externa y Auditoría Interna. Respecto al Buen Gobierno Corporativo, se contempló la actualización y aprobación de diferentes reglamentos en los últimos periodos.

Por último, indicar que, de acuerdo al panorama económico y social que se vive a raíz del brote del Covid-19, JCR LATAM estará en continua vigilancia respecto a los posibles impactos que afecten afectar la rentabilidad, liquidez, solvencia y cobertura de la Aseguradora; así como, el nivel de cumplimiento de los objetivos asumidos en su plan de negocio y estratégico.

Factores que pueden modificar el Rating Asignado

Los factores que pueden incidir positivamente en la clasificación:

- Mejora en los niveles de ratios de solvencia, cobertura y rentabilidad.
- Mayor diversificación en los ramos de seguros.
- Adjudicación de fracciones en las licitaciones del SISCO.

Los factores que pueden incidir negativamente en la clasificación:

- Reducción del nivel de primas y crecimiento de los siniestros.
- No implementación o demora en la implementación de las observaciones efectuadas por la Auditoría Interna, SBS y/o Auditor Externo.
- Menores resultados en el portafolio de inversiones por factores externos y/o internos.

Limitaciones Encontradas y Potenciales

Es relevante indicar que, cualquier impacto futuro que el COVID-19 pudiera tener en la información financiera proyectada y/o cualquier otra proporcionada por la Empresa y/o Matriz son inherentemente inciertos; así como, la posibilidad de que se generen repercusiones no conocidas en los clientes y otros grupos de interés y las decisiones futuras que pudiera tomar la Empresa. En este panorama, el impacto global no puede evaluarse a nivel cuantitativo ni cualitativo, por lo que la Clasificadora cumplirá con la debida vigilancia, bajo un entorno con limitaciones de Información en un escenario volátil y de incertidumbre.

Riesgo Macroeconómico

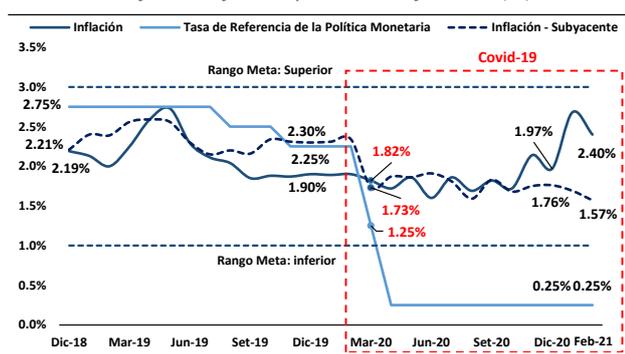
Actividad Económica

A partir del 16 de marzo del 2020, la economía está siendo afectada severamente, de manera temporal, por choques adversos en la oferta y demanda agregada; ocasionado por la paralización de las actividades y el aislamiento social obligatorio para evitar la propagación del COVID-19. Conforme a ello, en el primer semestre, se contempló una contracción acumulada del 17.4%, debido al desempeño negativo de la mayoría de los sectores productivos. Tras estos resultados, la economía ha logrado recuperarse en el segundo semestre, producto de la implementación progresiva del reinicio de actividades económicas, las medidas de estímulo fiscal y monetario, el reinicio de proyectos de inversión y una recuperación de la demanda externa. Con estas acciones, se finalizó el 2020 con una caída del 11.1%. En este panorama, a mar-21, se espera que la economía nacional continúe recuperándose. Las proyecciones se mantienen en terreno positivo para 2021 (FMI: 9%, Banco Mundial: 7.6%, MEF 10%, BCRP: 11.5%).

Inflación y mercado financiero

A feb-21, la tasa de inflación a doce meses se redujo respecto a lo observado en el mes anterior, por reversión de factores de oferta como el aumento de precios de algunos alimentos. Por su parte, la inflación subyacente continuó exhibiendo una tendencia a la baja, debido a que, a la fluctuación de tarifas de servicio de agua y electricidad residencial, así como de los pasajes de ómnibus interprovinciales y transporte aéreo fueron las variaciones más relevantes. En este panorama, se proyecta que la inflación se mantendrá en el rango meta a lo largo del 2021 y 2022, ubicándose en el tramo inferior de dicho rango durante el 2022.

Gráfica 1: Inflación y Tasa de Referencia (%)



Fuente: BCRP & INEI / Elaboración: JCR LATAM

En el 2020, la posición del BCRP estuvo concentrada en aumentar el estímulo monetario, disminuyendo la TPM a un nivel mínimo histórico, e implementar medidas para mantener niveles adecuados de liquidez y activos líquidos, con el objeto de otorgar una mayor flexibilización en las condiciones monetarias y crediticias para reducir el costo de financiamiento, la provisión de liquidez y la reducción de la volatilidad de las tasas de interés de largo plazo y

tipo de cambio. Para ello, entre las diversas medidas, se destacaron la reducción de los requerimientos de encaje en PEN y USD; la ampliación del monto y plazo hasta por 3 años de las operaciones de repo de valores y monedas; y la realización de operaciones de repo de cartera por primera vez. Se debe indicar que, estas acciones fueron complementadas, desde fines de abril, con operaciones repo con garantía estatal dirigidas a la reposición del capital de trabajo de las empresas.

Gráfica 2: Operaciones del BCRP

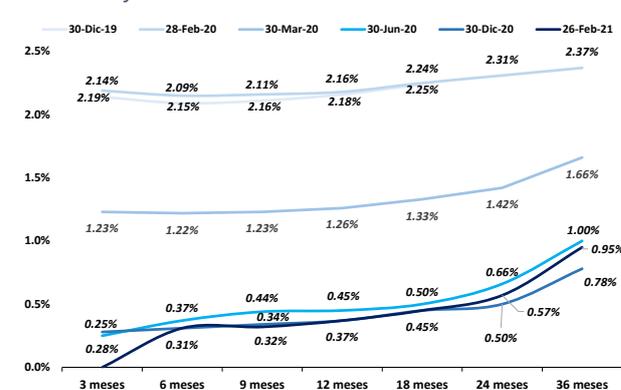
Saldos (Millones de PEN)	Dic-18	Dic-19	Feb-20	Mar-20	Jun-20	Dic-20
Esterilización Monetaria						
CDBCRP	27,061	28,365	30,938	29,604	31,489	41,067
CDRBCRP	-	-	-	-	2,380	6,392
Depósitos a plazo	-	-	-	-	17,739	35,673
Inyección Monetaria						
Repos de Monedas	5,408	11,050	9,650	11,150	8,095	5,970
Repos de Valores	5,950	6,350	5,100	6,675	14,947	6,309
Repo de Cartera	-	-	-	-	260	464
Repos de Cartera con Garantía Estatal	-	-	-	-	29,641*	50,729
Subastas de fondos del Tesoro Público	4,000	4,100	4,100	4,100	3,000	200

*30 de junio: se inició la segunda etapa de Reactiva Perú con la primera jornada de subastas del BCRP de Repos de Cartera con Garantía del Gobierno Nacional.

Fuente: BCRP / Elaboración: JCR LATAM

En este panorama, la curva de rendimiento del CDBCRP descendió, influenciada además por las expectativas de tasas las futuras de política monetaria y las condiciones de liquidez en el mercado. Por su parte, la tasa de interés de los Bonos soberanos a 10 años en moneda PEN y USD también declinaron, de 4.4% y 2.5% a 3.6% y 1.7% entre diciembre del 2019 y 2020, respectivamente. Cabe indicar que, a feb-21, las tasas ascienden a 3.9% y 2.40%.

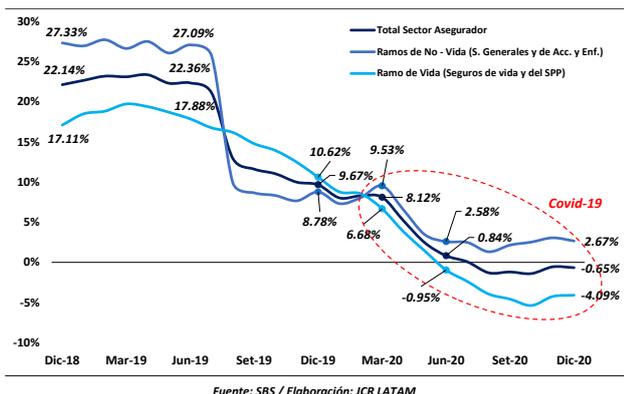
Gráfica 3: Curva de Rendimiento de los CDBCRP



Riesgo de la industria

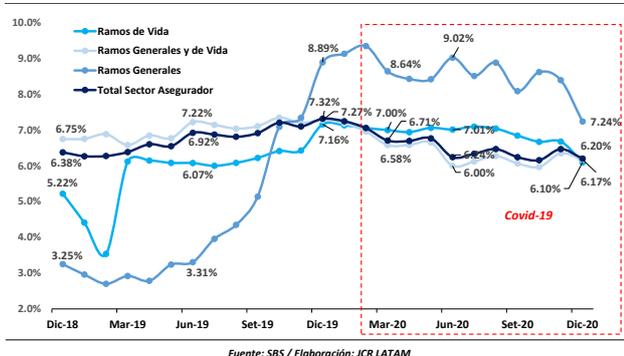
En el panorama descrito, el sector asegurador también se vio afectado por la situación económica y social que se ha originado a raíz del Covid-19; lo cual se reflejó en la evolución de producción de las primas netas que, si bien desde junio del 2019 venía exhibiendo una tendencia decreciente, esta se acentuó notoriamente a partir del segundo semestre del 2020. Con estos resultados, en línea con la caída de las primas, el índice de rentabilidad registrado por el sector decreció (resultado técnico / Primas Retenidas) de 2.57% a 2.17% entre dic-19 y dic-20. Por su parte, el ROA se ajustó de 2.93% a 1.89% durante el mismo periodo.

Gráfica 4: Primas Netas Anualizadas – Sector Asegurador



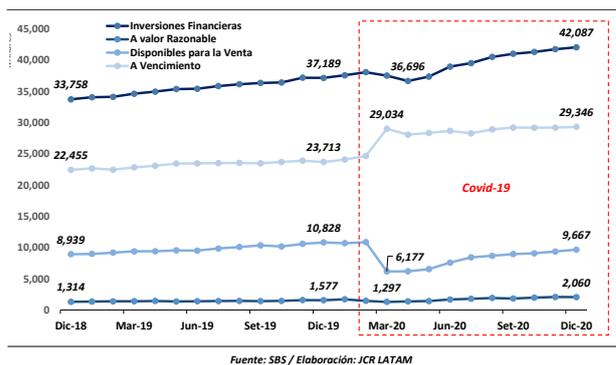
En cuanto al mercado financiero, la rentabilidad de las inversiones declinó durante el segundo semestre, en un panorama donde se contempló una alta influencia de medidas de política monetaria en el mercado local y en todo el mundo, con una presión permanente sobre las tasas de interés y la reducción de las curvas de tipos de interés, sumado a una fuerte turbulencia en el mercado bursátil y cambiario. No obstante, estos efectos han sido parcialmente mitigado debido a la elevada exposición en renta fija (75.2% a nov-20) por parte de las aseguradoras. En este escenario, el ramo de vida viene siendo el más afectado, contrario a que se exhibe en el ramo general.

Gráfica 5: Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio - Ramos



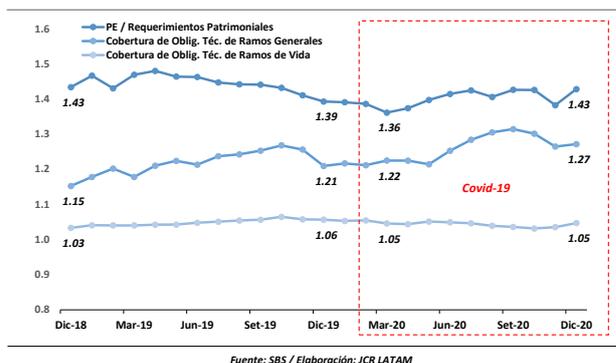
Ante dicha situación, la SBS dispuso diversas medidas de excepción respecto a la gestión de inversiones (Oficio Múltiple N° 11233-2020-SBS), permitiendo la suspensión temporal del registro contable del deterioro de valor de instrumentos financieros y de las restricciones para las reclasificaciones contables, la venta de instrumentos clasificados a vencimiento, entre otras disposiciones. Esto con el objetivo de aplacar los efectos asociados a los niveles de solvencia, liquidez y rentabilidad del sistema en el corto plazo. Así como, cuidar el calce de los activos y pasivos para cubrir los cambios en la valuación y ajustes de las reservas y requerimiento de capital.

Gráfica 6: Inversión Financieras - Sector Asegurador



Por su parte, el nivel de solvencia del sistema asegurador después de haberse reducido ligeramente en mar-20, logró situarse por encima de lo anotado durante la pandemia al cierre del 2020. Entre tanto, la cobertura en el ramo de vida permaneció sin cambios relevantes; mientras que, por el contrario, la cobertura en el ramo de seguros generales se incrementó.

Gráfica 7: Cobertura y Solvencia - Sector Asegurador



Posición Competitiva

A dic-20, el sistema asegurador está conformado por 18 (20 a jun-20) empresas, de las cuales: 7 están dedicadas a ramos generales y de vida, 7 exclusivamente a ramos generales, y 4 exclusivamente a ramos de vida. En cuanto a la Aseguradora, esta participa exclusivamente en el ramo de vida, a través de: i) Rentas Vitalicias del SPP, en las prestaciones de Jubilación, Invalidez y Supervivencia (jun-17); ii) Renta Particular, mediante de su producto Renta Max (ago-19); y iii) Seguros Previsionales. Cabe indicar que, para el 2021, la Aseguradora espera expandir su línea de negocios, comercializando nuevos productos como soat, enfermedades graves, Accidentes y una nueva versión de Renta Particular.

Conforme a este alcance, la participación de la Compañía en el ramo de Rentas Vitalicias creció de 7.97% (dic-19) a 8.47% en el 2020, bajo un contexto en el cual las primas netas percibidas por este ramo disminuyeron, alcanzando una variación del -16.2% respecto a dic-19. Cabe indicar que, la prestación de Renta de jubilación registró la mayor caída con el 56.8%, seguido de la prestación de Invalidez (-22.3%) y Supervivencia (-4.6%). En cuanto al ramo previsional, la participación se redujo debido al esquema

actual de la cartera del SISCO 3 de run-off, situándose en un nivel mínimo del 0.08%. Por su parte, la participación de la Renta Particular alcanzó el 1.06%, ocasionado por el breve tiempo de incursión en el negocio (ago-19).

Tabla 1: Participación (%) – Rentas Vitalicias SPP

RRVV - SPP	Aseguradoras	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-20	Dic-20
Renta de Jubilación	Protecta	11.59%	30.10%	35.73%	55.74%	51.54%
	Pacífico Seguros	22.99%	22.27%	27.14%	14.80%	17.19%
	La Positiva Vida	14.52%	18.02%	21.26%	12.82%	14.63%
	Interseguro	10.27%	13.95%	6.46%	5.68%	6.81%
	Vivir Seguros	1.10%	5.98%	3.78%	5.03%	4.30%
	Rimac	24.56%	9.68%	5.64%	3.89%	3.87%
Renta de Invalidez	Crecer Seguros	-	-	-	2.03%	1.66%
	Interseguro	29.96%	32.86%	30.47%	28.10%	28.30%
	Protecta	12.84%	19.54%	20.39%	25.86%	24.03%
	Pacífico Seguros	12.03%	12.14%	10.85%	16.19%	15.79%
	La Positiva Vida	13.15%	13.13%	12.34%	11.01%	11.97%
	Vivir Seguros	1.04%	4.93%	7.96%	9.47%	8.91%
Renta de Supervivencia	Rimac	24.34%	17.39%	17.99%	9.23%	10.24%
	Crecer Seguros	-	-	-	0.14%	0.76%
	Interseguro	26.58%	30.56%	30.33%	27.45%	27.68%
	Protecta	12.78%	16.34%	18.60%	21.84%	21.49%
	Pacífico Seguros	16.05%	15.26%	16.49%	19.63%	15.13%
	Rimac	23.34%	20.36%	14.84%	13.19%	14.01%
Renta de Supervivencia	La Positiva Vida	14.99%	12.27%	11.20%	12.00%	12.02%
	Vivir Seguros	0.72%	5.23%	8.54%	5.43%	8.39%
	Crecer Seguros	-	-	-	0.47%	1.29%

Fuente: Vivir Seguros & SBS / Elaboración: JCR LATAM

En este contexto, si bien los indicadores de solvencia de la Aseguradora descendieron en comparación de dic-19, dichos niveles se siguen manteniendo por encima de lo registrado por las demás aseguradoras que incursionan en su línea de negocio y del sistema en general.

Tabla 2: Solvencia – Ramo de Vida / Total Sector

Patrimonio Efectivo / Requ. Patrimoniales	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-20	Dic-20
Vivir Seguros	1.96	1.13	4.13	2.17	1.83
Pacífico Seguros (Mixto)	1.88	1.76	1.56	1.61	1.61
Protecta (Mixto)	1.38	1.82	1.62	1.51	1.60
Interseguro (Mixto)	1.35	1.38	1.44	1.45	1.66
Crecer Seguros (Mixto)	1.34	1.48	1.14	1.40	1.22
La Positiva Vida (Vida)	1.56	1.49	1.42	1.39	1.54
Rimac (Mixto)	1.27	1.22	1.10	1.18	1.09
Total Empresas de Seguros	1.52	1.43	1.39	1.40	1.43
Superávit Patrimonial / Patrimonio Efectivo	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-20	Dic-20
Vivir Seguros	48.9%	11.7%	75.8%	53.8%	45.4%
Pacífico Seguros (Mixto)	46.8%	43.1%	36.0%	37.8%	37.9%
Protecta (Mixto)	27.5%	45.2%	38.3%	34.0%	35.3%
Interseguro (Mixto)	25.9%	27.5%	30.8%	30.8%	39.6%
Crecer Seguros (Mixto)	25.1%	32.4%	12.5%	28.8%	18.1%
La Positiva Vida (Vida)	35.8%	33.0%	29.8%	28.3%	35.3%
Rimac (Mixto)	21.0%	18.0%	8.9%	15.3%	8.6%
Total Empresas de Seguros	34.3%	29.9%	28.2%	28.7%	29.7%
Cobertura de Obligaciones Técnicas	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-20	Dic-20
Vivir Seguros	1.378	1.263	1.217	1.145	1.123
Rimac (Mixto)	1.029	1.031	1.049	1.059	1.038
La Positiva Vida (Vida)	1.056	1.045	1.047	1.059	1.034
Crecer Seguros (Mixto)	1.111	1.080	1.053	1.050	1.009
Pacífico Seguros (Mixto)	1.061	1.043	1.065	1.039	1.052
Interseguro (Mixto)	1.029	1.015	1.059	1.032	1.049
Protecta (Mixto)	1.011	1.043	1.021	1.017	1.045
Total Empresas de Seguros	1.048	1.033	1.057	1.049	1.047

Fuente: Vivir Seguros & SBS / Elaboración: JCR LATAM

En cuanto a la rentabilidad, a dic-20, los indicadores de la Compañía se ubicaron en porcentajes negativos, bajo un panorama donde los indicadores de rentabilidad de la industria se ajustaron, debido a la paralización de las actividades económicas y el aislamiento social obligatorio para evitar la propagación del COVID-19. En comparación con las demás aseguradoras que participan en su línea de

negocio y del sector en general, los resultados se ubican por debajo. No obstante, es importante indicar que, la rentabilidad de las inversiones continuó exhibiendo buenos resultados, diluyendo en cierta manera las pérdidas registradas durante el periodo.

Tabla 3: Rentabilidad

Ratios de Rentabilidad (%)	Resultado Técnico / Primas Retenidas		Resultado de Inversiones / Inversiones Promedio		ROE		ROA	
	Dic-19	Dic-20	Dic-19	Dic-20	Dic-19	Dic-20	Dic-19	Dic-20
Vivir Seguros	-6.7%	-26.9%	5.8%	6.6%	-8.1%	-46.1%	-1.0%	-4.1%
Pacífico Seguros	3.5%	-1.7%	7.2%	6.1%	21.6%	10.8%	3.8%	1.9%
Protecta	-17.0%	-16.9%	9.3%	7.1%	13.0%	11.9%	1.6%	1.3%
Interseguro	-49.0%	-56.9%	8.0%	6.0%	32.1%	17.9%	3.6%	2.0%
Crecer Seguros	13.4%	12.2%	5.3%	4.8%	8.1%	2.6%	3.8%	1.0%
La Positiva Vida	-18.6%	-22.4%	6.3%	5.9%	9.7%	7.6%	1.3%	0.9%
Rimac	3.4%	3.6%	6.4%	6.4%	16.8%	10.8%	2.3%	1.5%
Total Empresas	2.6%	2.2%	7.3%	6.2%	18.9%	12.2%	2.9%	1.9%

Fuente: Vivir Seguros & SBS / Elaboración: JCR LATAM

Riesgo de la Empresa

Perfil de la empresa

Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A. (en adelante, la Aseguradora) fue constituida en ago-13, conforme a la autorización de organización otorgada por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradora Privada de Fondos de Pensiones, mediante Resolución SBS N°4661- 2013. En cuanto a su actividad económica, se dedica a realizar operaciones y servicios permitidos por la Ley General del Sistema Financiero y de Seguros y la Ley Orgánica de la SBS para las empresas de seguros, así como otras disposiciones complementarias y reglamentarias. Es importante indicar que, a través de la Resolución SBS N° 278-2021 del 28 de enero de 2021, la SBS resolvió aprobar la modificación del artículo Primero del estatuto social de Compañía, según el cual se varía su denominación social de Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A. a Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A. Cabe indicar que, el cambio de denominación social fue aprobado por Junta General de Accionistas el 26 de noviembre de 2020.

En cuanto al desarrollo de sus operaciones, en mar-14, la Aseguradora obtuvo el permiso de funcionamiento mediante la Resolución SBS 1487 – 2014 e inicia sus actividades en abril del mismo año. En la primera licitación del SISCO, consiguió administrar dos fracciones de las siete licitadas, desde octubre de 2013 a diciembre de 2014. En la segunda licitación, obtuvo una fracción de las siete licitadas por el periodo de enero de 2015 a diciembre de 2016. En la tercera licitación, logró adjudicar una fracción, la vigencia de este contrato fue desde enero de 2017 hasta diciembre de 2018. Asimismo, desde agosto de 2017, viene ofreciendo activamente el seguro de Rentas Vitalicias del SPP, en las prestaciones de Jubilación, Invalidez y Supervivencia. Cabe indicar que, en la cuarta licitación (nov-18) no logró adjudicar ninguna fracción. Por último, a partir de ago-19, se encuentra comercializando pólizas de seguros de Renta Particular (producto Renta Max), tras la aprobación de la SBS.

Grupo económico

La Aseguradora es una empresa subsidiaria de Inversiones La Construcción S.A.¹ (ILC, domiciliada en Chile) desde junio del 2017. En particular, ILC es un holding financiero que fue constituida en diciembre de 1980 y a través de sus filiales, compete en distintos sectores de la economía. Es relevante señalar que, de acuerdo a la estructura funcional del holding, las filiales de ILC operan de manera independiente, existiendo separación legal y funcional entre sus filiales. Esta independencia implica que las principales filiales mantienen su propia estructura de financiamiento, donde la matriz no las restringe en la adquisición de deuda en el mercado.

El accionista mayoritario y controlador de ILC es la Cámara Chilena de la Construcción, uno de los gremios más importante y grandes de Chile. En cuanto a los sectores donde participa, la estrategia que ha seguido ILC durante los últimos años considera la focalización en dos sectores, correspondientes al sector financiero y salud. Esto a través de las empresas, entre las que destacan, AFP Habitat (pensiones), Confuturo (seguros de vida), Banco Internacional (banca), Red Salud (prestador de salud), Isapre Consalud (seguro obligatorio de salud) y Vida Cámara Chile (seguro complementario de salud).

Gráfica 8: Grupo Económico (Principales empresas)



Fuente: Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM

Estructura accionaria

La Aseguradora es una filial de Inversiones La Construcción de Chile, quien participa como accionista mayoritario con el 99.9%; mientras que, el Sr. Rafael Picasso Salinas tiene una participación minoritaria. A dic-20, el capital social de la Aseguradora está representado por 69,690,011 acciones comunes, suscritas y pagadas, cuyo valor nominal es de PEN 1 por cada acción. Cabe indicar que, la Aseguradora efectuó una capitalización de PEN 6,776 M, aprobado mediante Junta General de Accionistas (JGA) en abr-18.

Órganos de Gobierno

El directorio de la Aseguradora, a diciembre del 2020, está conformado por un total de cinco miembros, de los cuales

dos de ellos son independientes. Dicha estructura se ha mantenido estable durante los últimos años, al igual que la gerencia general, la cual está presidida por el Sr. José Bazo Febres desde dic-13, quién cuenta con más de 20 años de experiencia en el sector. Es relevante indicar que, el Directorio cuenta con una estructura adecuada con comités especializados, los mismos que permiten contar con una mayor claridad de roles, toma de decisiones, responsabilidades y delegación de funciones.

Análisis FODA

- **Fortalezas:** i) respaldo sólido del holding financiero liderado por Inversiones La Construcción S.A.; ii) lineamiento y cumplimiento adecuado de las políticas de Buen Gobierno Corporativo y Gestión integral de Riesgos; y iii) incorporación de nuevas líneas de negocios (Rentas Vitalicias: 2017 y Particular: 2019); así como, próximas líneas para el 2021 - 2022.
- **Debilidades:** i) concentración en seguros vinculados al sistema privado de pensiones; ii) concentración en pocos ramos de seguros; y iii) exposición a los riesgos asociados a los mercados financieros y económicos a nivel nacional e internacional.
- **Oportunidades:** i) desarrollo y crecimiento del sector de seguros y del sistema privado de pensiones; ii) opciones de adjudicar fracciones en las licitaciones del SISCO; y iii) evolución tecnológica e innovación digital que se traduce en la mejora y automatización de procesos, así como en la innovación en productos y servicios.
- **Amenazas:** i) competencia moderada en el mercado; ii) modificaciones regulatorias que puedan afectar las operaciones y rentabilidad de la Aseguradora; iii) fusiones y adquisiciones en el mercado asegurador que podrían limitar la capacidad de competir.

Finalmente, la matriz FODA:

Tabla 4: Matriz FODA

	Fortalezas			Debilidades		
	F1	F2	F3	D1	D2	D3
Oportunidades	Estrategias FO			Estrategias DO		
O1	Utilizar la capacidad y la experiencia en el negocio asegurador por parte de su plana gerencial y miembros de su Directorio, para potenciar las oportunidades que existentes al participar en un sector en desarrollo.			Aprovechar el desarrollo del sector para una mayor participación en diferentes ramos de seguro, utilizando el conocimiento del holding al que pertenece y gestión de la empresa.		
O2						
O3						
Amenazas	Estrategias FA			Estrategias DA		
A1	Los cambios regulatorios o reforma del sector y competencia pueden ser cubiertos o mitigados a través de la experiencia de la plana gerencial y dirección de la empresa.			Contrarrestar los impactos negativos de fuerzas externas, como lo son la competencia y reformas, a través de una mayor diversificación en la participación de ramos de seguros.		
A2						
A3						

Elaboración: JCR LATAM

¹ Es importante mencionar que ILC tiene una clasificación de riesgo de Solvencia Financiera de AA+ con *Perspectiva Estable*, otorgada por las

clasificadoras de riesgos de Chile *International Credit Rating* y *Feller Rate* con información a oct-20 y a abr-20, respectivamente.

Buen Gobierno Corporativo

Compromiso con el BGC

La Aseguradora reconoce y asume el compromiso de las buenas prácticas de BGC, todo ello bajo las disposiciones establecidas y en concordancia con la normativa vigente. Es importante mencionar que, de forma adicional, la aseguradora remitió en el 2019 el “Reporte sobre el Cumplimiento del Código de BGC para las Sociedades Peruanas” a la SMV y tiene un Código de Conducta y Ética.

Estructura de Propiedad

La Aseguradora, al ser una empresa supervisada y regulada, su estructura de propiedad -la cual está conformada por un accionista institucional y uno naturales revelada al mercado a través de la entrega de información a la SBS y SMV. Es relevante indicar que, a diciembre del 2020, existe la separación entre la propiedad y gestión de la empresa; y que esta, solo cuenta con un tipo de acción.

Directorio y Gerencia General

La Aseguradora cuenta con un Reglamento de Directorio. En este sentido, se continúa cumpliendo con el número mínimo (5) y máximo (7) de miembros del Directorio; así como, con el mínimo (2) de directores independientes, los cuales constituyen más de un tercio del total de directores. Cabe indicar que, los miembros son elegidos por un período de 3 años y han sido ratificados hasta el 2023, pudiendo ser reelegidos.

Es preciso señalar que, el Directorio de la Aseguradora no autoevalúa su desempeño como órgano colegiado ni evalúa el de cada uno de sus miembros. No obstante, la Aseguradora indica que esto se da porque su desempeño está regulado en el estatuto, el mismo que establece a la JGA como órgano supremo de la Sociedad. Por otro lado, la Aseguradora cuenta con un Sistema de Remuneración en el cual se incluyen procedimientos y políticas para determinar las remuneraciones variables y fijas, además de tener un Comité de Remuneraciones. En cuanto a los Comités del Directorio, estos cumplen de manera general con lo que estipula en sus propios reglamentos. Por último, respecto a la Gerencia General, el Directorio de La Aseguradora evalúa anualmente su desempeño en función de estándares definidos.

Correspondencia con accionistas y grupos de interés

La Aseguradora no posee un Reglamento de la Junta General de Accionistas; no obstante, este está normado en los estatutos de la compañía. En este sentido, la aseguradora reconoce en su actuación un trato igualitario hacia los accionistas de la misma clase y que mantienen las mismas condiciones, promueve únicamente la existencia de clases de acciones con derecho a voto, políticas de información y comunicación a los accionistas; entre otros derechos. Respecto a los grupos de interés,

dentro del marco de divulgación y transparencia adoptado por la Aseguradora, la información corporativa y financiera es divulgada a través de la página web de la empresa y de los Organismos Reguladores, SBS y SMV.

Gestión Integral de Riesgos (GIR)

La GIR se enmarca en las directrices de la estrategia global de riesgos de la casa matriz y en línea con la normativa vigente establecida por la SBS. En este sentido, la GIR está estructurada en dos partes. La primera corresponde a la estructura estratégica, enfocada en identificar aquellos órganos de dirección que tienen como función definir y aprobar todo lo relacionado con la política de GIR y su implementación. En tanto, la segunda está vinculada a la estructura operativa de la GIR, la cual identifica áreas que tienen como función implementar y ejecutar aquellas definiciones especificadas de la política de la GIR. De esta última estructura, se establecen tres (3) líneas:

- Primera línea de defensa: áreas de negocios. Gestión de riesgos a nivel de cada una de las áreas de negocio.
- Segunda línea de defensa: unidad de gestión de riesgos. Unidad que reporta al comité de riesgos, responsable de la administración de la GIR, bajo el nivel jerárquico de la gerencia general.
- Tercera línea de defensa: auditoría interna. Reporta al comité de auditoría y es responsable de velar que el proceso de gestión de riesgos sea correctamente ejecutado y que cada uno de sus integrantes cumplan con los roles definidos, establecer y cumplir el SCI.

Control Interno

Es la unidad de auditoría interna quien la ejerce, a través de políticas y lineamientos de control interno plasmadas en su manual de organización y funciones. La aseguradora mantiene tres (3) directrices:

- La primera directriz, enfocada en efectuar la evaluación y verificación de SCI de la entidad, con el fin de determinar su eficiencia y eficacia en las áreas y procesos. De estas evaluaciones se deben producir informes de resultados; entre ellos, el informe anual con las actividades realizadas durante el año.
- La segunda directriz, segmento en el cual se verifica periódicamente el cumplimiento de las directrices y lineamientos de control dados por la Compañía y se presenta el respectivo informe al Comité de Auditoría y al Comité de Riesgos.
- La tercera directriz, enfocada con el desarrollo y mejora del SCI, en responsabilidad del representante legal, quién es el máximo responsable. Asimismo, anualmente en su informe debe referirse al estado del SCI y las principales acciones de mejoramiento implantadas durante el período evaluado.

Transparencia financiera y revelación de Información

La Aseguradora se encuentra supervisada por la SMV y SBS, por lo cual la información financiera mensual de la compañía se revela, principalmente, mediante las Memorias, Estados Financieros y Hechos de Importancia que son remitidos a estas mismas.

Sistema de Control Interno

Ambiente de Control

La Aseguradora cuenta con una UAI quién reporta al directorio y actúa de manera independiente; así como, políticas donde se establecen procedimientos y controles. Además de ello, posee un código de conducta y ética y un manual de organización y funciones, en el cual se detallan los criterios de responsabilidad profesional exigibles a directores, gerentes, funcionarios y demás trabajadores.

En este contexto, la AUI ha realizado una Autoevaluación al 30 de noviembre de 2020. De acuerdo al informe, el resultado fue satisfactorio en relación a la aplicación de las Normas Internacionales para el ejercicio profesional de Auditoría Interna, así como el Código de Ética emitidos por The Institute of Internal Auditors (IIA). Asimismo, en el 2019, la Evaluación Externa a la Calidad de la Función de Auditoría Interna, en cumplimiento a lo que establece la SBS, se detalló que la UAI “cumple parcialmente” con las actividades descritas en el Marco Internacional para la práctica profesional de la Auditoría Interna, establecidas por la IIA.

Actividades de control y Monitoreo

Para el desarrollo de estas actividades, la UAI realiza un Plan Anual de Trabajo, el cual consta de 27 actividades para el 2020. En el segundo semestre del 2020, en base al reporte de seguimiento de ene-21, se ha finalizado todas actividades programadas, destacando: i) la evaluación de los procedimientos y políticas definidas por la Compañía para la Gestión y Control de los Riesgos Operativos, así como para la Gestión y Control de Riesgos de Inversión; ii) evaluación del SPLAFT; iii) evaluación del desempeño de la función de cumplimiento Normativo; iv) Evaluación de las disposiciones señaladas en el reglamento para la supervisión consolidada de los conglomerados financieros y mixtos; v) Evaluación Interna de la Auditoría Interna; vi) Evaluación de Gestión de Sistemas de Seguridad de Información / Gestión de Continuidad del Negocio; y vii) entre otras aspectos.

En este panorama, a ene-21, se contempla un total de 15 observaciones Pendientes / en Proceso, de las cuales 5 son de la SBS, 2 auditoría externa y 8 auditoría interna. Entre estas se destaca las relacionadas a: i) los riesgos en el proceso de emisión de pólizas de RRVV, para el cual se ha efectuado un nuevo plan que implica mejorar niveles de automatización del Sistema RRVV e incluir indicadores de gestión, controles y alertas que permitan automatizar

el proceso; ii) atención no adecuada a los eventos de continuidad de negocio y la realización de actividades de monitoreo o verificación de nivel de la gestión de continuidad; iii) lineamientos de Seguridad de información desactualizados y falta de aseguramiento de cumplimiento; iv) en tecnología e informática, respecto a la gestión de información; v) entre otros aspectos.

Información y Comunicación

La UAI emite un informe con el resultado de la evaluación a la gestión de los riesgos crediticios, de contraparte y técnicos, los cuales incluyen la evaluación de los controles y políticas existentes, entre otros aspectos. Cabe indicar que, se mantiene tres directrices enfocadas en el control interno, donde se establecen la elaboración de diferentes informes sobre la evaluación, verificación y desarrollo que se deben presentar al Comité de Auditoría y Riesgos de manera interna.

Gestión Integral de Riesgos

Riesgo de Tipo de Cambio

En el 2020, el panorama económico originado por el brote del Covid-19 requirió que se efectuaran modificaciones a las políticas de inversiones, de acuerdo a lo autorizado por la SBS. Conforme a ello, se incorporaron instrumentos derivados en las clases de activos en las que la compañía invierte. Es así que, entre mayo y agosto del 2020, el área de Inversiones de la aseguradora mantuvo posiciones en derivados para realizar un control más eficiente de la posición global; así como, para coberturar depósitos en USD contra el riesgo cambiario. Cabe indicar que, desde set-20, no se registran posiciones en forward. En este contexto, el indicador de posición global en USD / PE registrado se ubicó en 23.08%, por debajo de lo exhibido a jun-20 (45.20%) y dic-19 (30.86%), cumpliendo con el límite establecido por la SBS de hasta el 50% del PE. En cuanto a la posición de sobrecompra en USD, se redujo situándose en un importe de PEN 7.2 MM (vs PEN 13.8 MM a jun-19 vs PEN 13.2 MM a dic-19).

Riesgo de liquidez

Bajo el panorama económico a raíz del Brote del Covid-19, el indicador corriente se ubicó en 1.24 al cierre del 2020, por encima del 0.96 y 0.86 registrado a jun-20 y dic-19, respectivamente. El resultado se sustentó, por el mayor nivel de efectivo disponible, que responde a las medidas adoptadas para mantener niveles de liquidez por encima de lo usual para asegurar la operatividad de la aseguradora en la coyuntura actual y aprovechar nuevas oportunidades de inversión, así como también a las medidas temporales adoptadas por la SBS en materia de liquidez e inversiones. Cabe indicar que, el indicador se vio limitado producto del menor nivel de inversiones a vencimiento (PEN 2.0 MM vs PEN 18.9 MM a dic-19). Por

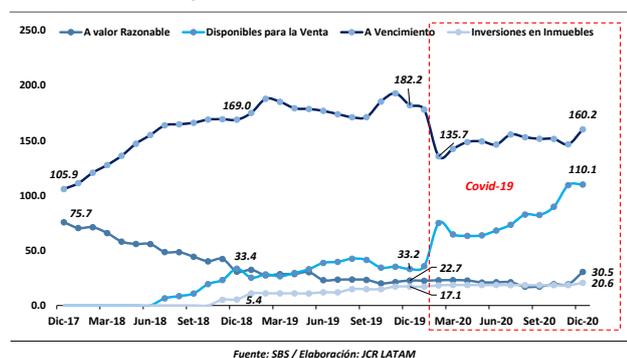
su parte, a dic-20, el ratio de Liquidez Operativa (RLO) del portafolio se situó por encima de la unidad (3M: 16.71, 6M: 2.93, 9M: 2.85, 12M: 2.79), a pesar del menor nivel de ventas proyectado en los negocios de Rentas Vitalicias y Particulares para el cierre del 2020. En tanto, a dic-20, el resultado de Análisis de Suficiencia de Activos exhibió suficiencia en todas las monedas (soles indexados, soles ajustados, dólares ajustados).

Riesgos de Inversión

De acuerdo al contexto económico y social originado por el brote del Covid-19, la SBS emitió diversas medidas, entre algunas de ellas (Oficio Múltiple N° 11233-2020 y N° 13537-2020) aplicables a la gestión de las inversiones y de excepción y precisiones a las inversiones inmobiliarias del sistema asegurador. Bajo este entorno, las políticas de inversión de la aseguradora se modificaron en el mes de mayo, incorporando las medidas prudenciales de liquidez, los instrumentos derivados y “Repos” en los activos para invertir, actualizando criterios de traspaso y la definición de clasificación contable de los instrumentos.

En este panorama, a nivel de categoría, las inversiones registradas como disponible para la venta y a vencimiento exhibieron cambios importantes en el segundo semestre del 2020. Por su parte, los instrumentos representativos de deuda incrementaron su participación dentro del portafolio; mientras que, la participación los depósitos decreció. En este escenario, los instrumentos dentro del portafolio contemplaron una menor probabilidad de default (0.72%) de lo exhibido en el 2019 (0.89%).

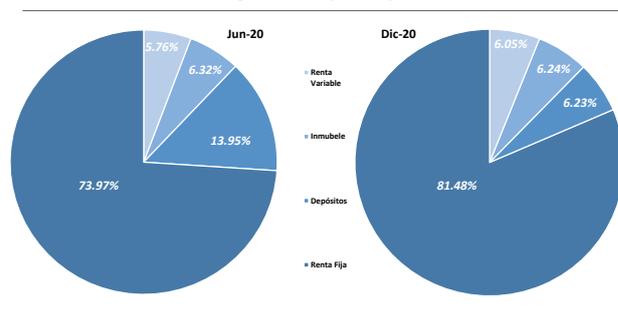
Gráfica 9: Inversiones Financieras



En particular, a dic-20, la exposición al riesgo inmobiliario de la aseguradora ascendió a 1.277% del patrimonio de solvencia, riesgo menor al registrado a dic-19 de 1.811%. La inversión alcanzó los PEN 21.92 MM (vs PEN 18.55 MM) en un total de 16 (vs 12 a dic-19) inmuebles. Por su parte, la inversión en renta variable ascendió a los PEN 13.42 MM, importe inferior a los PEN 12.20 MM anotados a dic-19. Conforme a ello, la posición total afecta a riesgo de renta variable descendió del 2.14% a 1.41% del PS. En cuanto al nivel de concentración, las inversiones se mantienen en un total de 9 (vs 3 a dic-19) emisores; de los cuales, el emisor con mayor participación alcanza el 75.8%

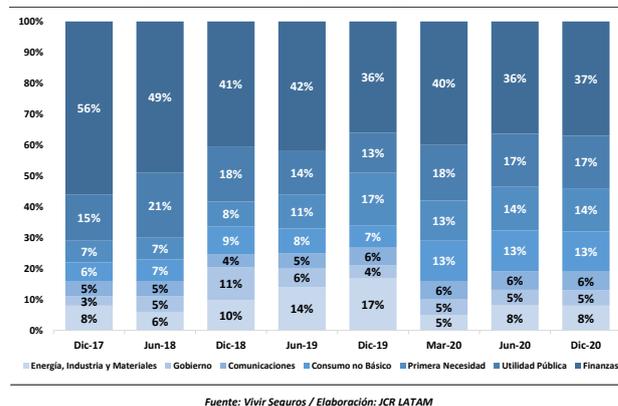
del total de inversión, exposición por debajo de los 83.2% exhibido a dic-19.

Gráfica 10: Diversificación por tipo de instrumento



Respecto al riesgo de concentración por emisor, a dic-20, la participación individual de los 5 principales emisores continuó manteniendo porcentajes menores al 10%; mientras que, la participación grupal de dichos emisores descendió de 39.74% (dic-19) a 29.79%. A nivel de grupo económico, la concentración conjunta de los cinco grupos con mayor exposición creció de 54.65% (dic-19) a 59.49%; debido a que, la participación del principal emisor alcanzó más del 25%. Con estas exposiciones, el riesgo de concentración (Anexo N° ES-29) creció a 2.83 (vs 2.27 a dic-19) debido a que 10 de los 50 (vs 17 de 46 a dic-19) emisores exhibieron excesos de exposición. En este contexto, a nivel general, el portafolio cumplió con las políticas internas por emisor y grupo económico. Por su parte, a nivel de actividad económica, el portafolio siguió concentrado en el sector de finanzas y servicios públicos.

Gráfica 11: Diversificación por sectores



Riesgos de Lavado de Activos y del Financiamiento del Terrorismo (LAFT)

La aseguradora para evitar este tipo de riesgo, mantiene un manual de Códigos de Conducta y prevención de lavados de activos, adecuándose a las disposiciones de la SBS. Además de ello, tiene un oficial de cumplimiento, que emite informes semestrales. Es relevante mencionar que, el Seguro SISCO al ser normado por el SPP y que la recaudación de la prima se realiza a través de las AFP's (primer filtro) el riesgo bajo. Además del SISCO, el primaje de RRVV también viene a través del SPP por lo que no

representa mayor contingencia. En cuanto a las primas del negocio de Renta particular, estas provienen de fondos fuera del SPP; no obstante, el riesgo es mitigado por los procedimientos de LAFT y de riesgos de la aseguradora.

En este panorama, en cumplimiento del Plan Anual de Trabajo de Auditoría Interna, esta realizó la evaluación de los procedimientos y políticas definidas por la compañía para la gestión y control del SPLAFT. Como resultado de la evaluación realizada a los principales controles asociados a la Evaluación del SPLAFT se concluyó que estos se encuentran atendidos de manera general, así como todos los objetivos planteados y son ejecutados de manera regular, por lo que no se formularon observaciones. Se debe considerar que, debido a la emergencia sanitaria por el COVID 19 la evaluación se realizó en trabajo remoto. Por otro lado, en cuanto al riesgo LAFT, el modelo scoring de la aseguradora a dic-20 indicó un bajo nivel de exposición de la compañía a los riesgos LAFT.

Riesgo operacional (RO)

Durante el último trimestre del 2020, la Aseguradora no registró eventos de interrupción de negocio, por lo que no se activó algún plan de continuidad del negocio. En tanto, en el segundo semestre, se mantuvo 7 siete proveedores principales, de los cuales 5 tienen un plan de continuidad o cuentan con un proveedor alternativo. En cuanto a los Planes de continuidad del negocio, se registró un plan de Plan de gestión de crisis, Plan de emergencia y Plan de recuperación de los servicios de TI durante el segundo semestre. En este panorama, es importante indicar que, en el Informe de Auditoría Interna de la Seguridad de la Información y del Plan de Continuidad del Negocio a set-20, se identificaron observaciones, destacándose: i) una atención no adecuada a los eventos de continuidad de negocio, ii) que no se ha establecido un procedimiento formal de cese de personal y sanciones disciplinarias ante incumplimiento de las normas de seguridad de información; iii) lineamientos de Seguridad de información desactualizados y falta de aseguramiento de cumplimiento; iv) vulnerabilidades tecnológicas y dependencia en personal de TI; v) entre otros aspectos. Por otro lado, la gestión de riesgos operacionales que efectúa la Aseguradora también se centra en la administración de una base de datos de riesgos (matriz de riesgos). Bajo esta metodología, se identificaron 130 riesgos operacionales, de los cuales 34 son considerados de riesgo moderado y 96 de riesgo bajo.

Por último, se debe mencionar que, debido al panorama actual que se vive a raíz del brote Covid-19, la Empresa comenzó a operar de manera remota. Ante ello, como desarrollo en sus canales digitales, ha derivado el anexo de atención al cliente a la casa del Asistente de servicio al cliente para poder cumplir con sus funciones. En cuanto a la seguridad, el personal dispone de laptops y desktops de la compañía conectados a través de VPN. Se cuenta como

medidas de control un firewall CISCO (cubre ataques al servidor), waf de Azure (cubre ataques a aplicaciones expuestas como el Jubilar, Sistemas de RRVV, Módulo de RRPP, SIS) y con el antivirus (cubre las estaciones de trabajo de los equipos propios); de este último se realiza un seguimiento de las amenazas neutralizadas en el comité de Riesgos.

Riesgo de reaseguro

En el 2020 la aseguradora no efectuó nuevos contratos de reaseguros, debido a que solamente mantiene contratos de reaseguro de las carteras run-off del SISCO. Por su parte, las políticas de retención de riesgos y límites máximos de retención por riesgo, establecidas para el 2020, fijan políticas de retención bajo los siguientes parámetros: (i) retener máximo 6.0% del PE; y (ii) retener máximo 60% de Obligaciones Técnicas. En este contexto, las CxC a reaseguradores ascienden a PEN 5.7 MM (vs PEN 83.4 MM a dic-19) y las CxP son de PEN 34.6 MM (vs PEN 123.2 MM a dic-19). Por último, a oct-20, la Aseguradora ha implementado observaciones de la SBS respecto a la debilidad en la Gestión de Reaseguros. Para ello, remitió su Política de Reaseguros actualizada, verificándose que la misma ha sido aprobada en sesión de Directorio. Además de ello, remitió documentos que sustentan la ejecución y supervisión del plan de reaseguros, como el Reporte de actividades de supervisión de dicho plan.

Riesgo técnico

De acuerdo a la naturaleza de las operaciones del negocio y aplicación de la regulación vigente, la Aseguradora ha definido límites de apetito y tolerancia al riesgo técnico respecto al SISCO y RRVV en función a las diferencias entre los cálculos de reservas realizados por el DIS, el área técnica de la Aseguradora y auditoría actuarial. Es relevante mencionar que, en el 2019, la Aseguradora ha realizado cambios importantes respecto a la gestión actuarial: i) agregó dos nuevos indicadores correspondientes al SISCO y RRVV; ii) modificó la estructura organizacional de la función actuarial; iii) cambios en los informes de riesgo técnico, iv) cambio de auditor externo (KPMG, 2019) respecto a la gestión actuarial. Todo ello con el objetivo de superar las recomendaciones realizadas por la SBS.

En este panorama, la Aseguradora evalúa la gestión de riesgos técnicos según cada línea de negocio. Para el caso del negocio SISCO, se realiza a través del índice de siniestralidad; mientras que, para las RRVV, se efectúa mediante el indicador pérdida inicial y Ratio de Pagos Anual (RPA). Conforme a ello, en el 2020, el índice de siniestralidad registrado para cada una de las fracciones licitadas del SISCO adjudicadas (I: 105.07%, II: 99.94% y III: 93.16%), el indicador de pérdida inicial (dic-20: 1.61%, dic-19: 2.38%) y el RPA (a jun-20: 99.59%) se ubicaron dentro del nivel de apetito y tolerancia al riesgo definido.

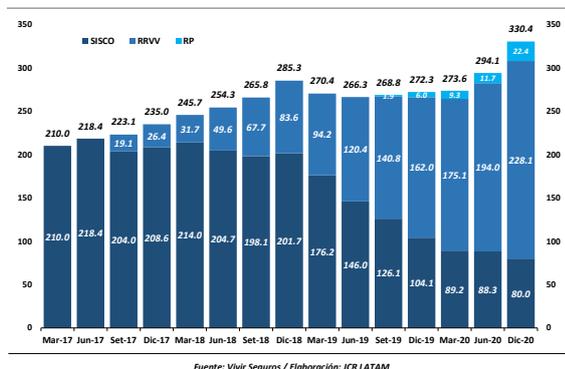
Portafolio de Inversiones

A dic-20, la Aseguradora administra 3 tipos de portafolios, correspondientes a los negocios de RRVV, SISCO y Renta Particular (ago-19), siendo la gestión de cada uno de ellos diferente. En particular:

- En el caso del SISCO, el principal objetivo es respaldar los siniestros de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio de los afiliados a las AFP's; y la mayor parte de las inversiones están en instrumentos de renta fija de corto y mediano plazo en PEN, porque la mayor parte de los siniestros reportados están en esa moneda.
- En cambio, el portafolio de RRVV respalda el pago de las pensiones de los afiliados de las AFP's, lo cual se percibe de un modo más previsible que en el caso del SISCO, pero dentro de un mayor plazo de tiempo. La mayor parte de las inversiones están realizadas en instrumentos de renta fija que permitan calzar sus flujos con el pago de las rentas de jubilación.
- En tanto, el portafolio de Renta Particular respalda el pago de las pensiones de los afiliados de un modo previsible similar a las RRVV, pero a un plazo definido, que es seleccionado por el usuario y con el compromiso de la devolución del capital.

A dic-20, el portafolio de inversión se elevó en +21.34% respecto a dic-19; sustentado, principalmente, por el avance de las primas de las rentas vitalicias y particular, a pesar del panorama actual que se vive a raíz del Covid-19. Por el contrario, la reducción de las primas por cobrar del seguro previsional limitó el progreso, debido al esquema actual de la cartera del SISCO 3 en *run-off*. En este panorama, el portafolio de inversiones de la Aseguradora continuó afianzándose hacia el largo plazo, en línea con la incursión en los negocios de Renta Particular y Vitalicias.

Gráfica 12: Portafolio de Inversión (MM de PEN)



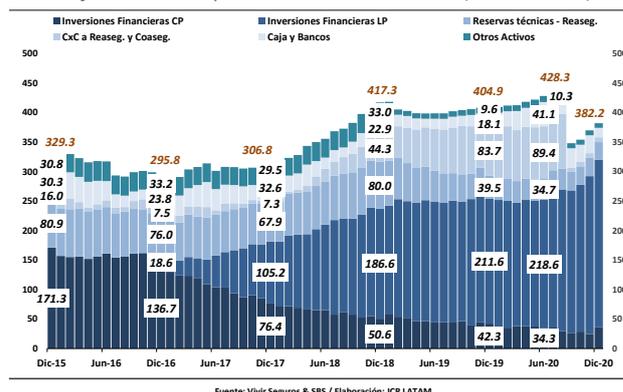
Análisis financiero

Estructura de balance

Durante el 2020, la estructura de los activos continuó orientándose al largo plazo, ocasionado por la incursión en las líneas de negocio de Rentas Vitalicias (ago-17) y Particular (Renta Max: ago-19); así como, por el esquema actual de la cartera del SISCO en *run-off*. En particular, las líneas de negocio generaron un cambio en la estrategia del portafolio, observándose un desplazamiento de las inversiones de corto al largo plazo; mientras que, el esquema actual de la cartera del SISCO ha generado la liberación de las reservas técnicas del seguro previsional y un menor saldo de las CxC por operaciones de seguros.

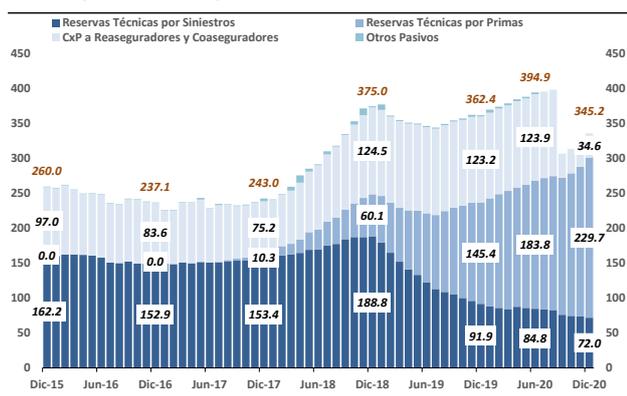
En este panorama, a dic-20, los activos de la aseguradora han descendido en -5.6% respecto al dic-19; explicado, principalmente, por el menor saldo en las CxC a Reaseguradores y Coaseguradores, y en menor medida, por la reducción de inversiones de corto plazo y reservas técnicas en reaseguradoras.

Gráfica 13: Principales cuentas del Activo (MM de PEN)



Por su parte, la estructura de los pasivos exhibió la misma tendencia anotada por los activos. A dic-20, los pasivos descendieron en -4.7% respecto a dic-19, por debajo de lo contemplado por los activos. Este resultado se sustentó, principalmente, por la disminución del saldo de las CxC a Reaseguradores y Coaseguradores y la liberación de provisiones de las reservas técnicas por siniestros, producto del esquema actual de la cartera del SISCO 3 en *run-off*. En contraste con lo anterior, el requerimiento de las reservas técnicas por primas creció mitigando los resultados; explicado, en alrededor del 50%, por las mayores reservas en los ramos de sobrevivencia (PEN 104.7 MM vs PEN 66.0 MM a dic-19) e invalidez (PEN 98.3 MM vs PEN 63.9 MM a dic-19).

Gráfica 14: Principales cuentas del Pasivo (MM de PEN)



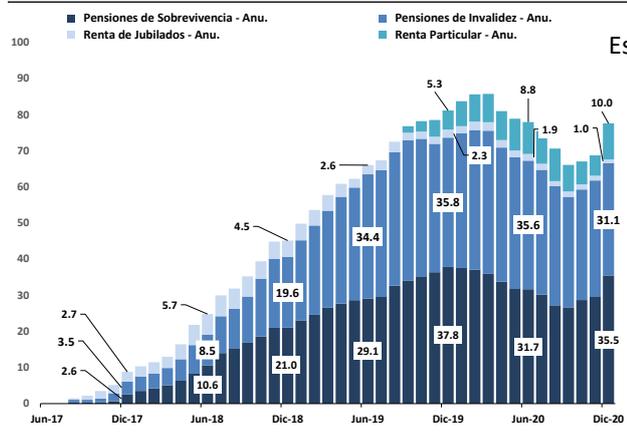
Fuente: Vivir Seguros & SBS / Elaboración: JCR LATAM

Desempeño financiero

Primas

A dic-20, las primas netas ganadas por la Aseguradora alcanzaron los PEN 78.5 MM, exhibiendo un descenso del 8.4% respecto a dic-19. Esto se explicó, principalmente, por la paralización de las actividades y aislamiento social obligatorio bajo el marco del estado de emergencia y sanitaria para evitar la propagación del COVID-19; así como, por el esquema actual de *run-off* de la cartera del SISCO 3, factor por el cual las primas de los seguros previsionales vienen disminuyendo de relevamente (PEN 4.58 a dic-19 vs PEN 0.94 M dic-20). Cabe indicar que, si bien el negocio de Rentas Vitalicias se vio afectado (PEN 67.62 MM vs PEN 75.90 MM a jun-19), el negocio de Rentas Particulares continuó creciendo.

Gráfica 15: Primas netas: Rentas Vitalicias y Particular



Fuente: Vivir Seguros & SBS / Elaboración: JCR LATAM

importante mencionar que, durante el 2017 y 2019, la Aseguradora ha diversificado sus líneas de negocios, al haber incursionado en Rentas Vitalicias y Particular; respectivamente. Con lo cual, la totalidad de sus primas ya no están explicadas principalmente por los seguros previsionales de las fracciones obtenidas en la 1, 2 y 3 licitación del SISCO. Con estos cambios, la estructura de primas de la Aseguradora se modificó, estando explicada a dic-20 en un 86.1% (88.5% a dic-19) por el ramo de Rentas Vitalicias y 12.7% (vs 6.2% a dic-19) por el Ramo

Particular. Por último, para el 2021, la compañía proyecta ofrecer una gran variedad de productos, los cuales están autorizados por la SBS. Entre estos, se destacan productos como el SOAT, enfermedades graves, accidentes y una nueva versión de Renta Particular.

Siniestros

Desde dic-18, los siniestros de los seguros previsionales han contemplado un descenso significativo, explicado por el esquema actual de la cartera SISCO. Es así que, a dic-20, los siniestros netos alcanzaron los PEN 8.86 MM, ubicándose por encima de los PEN -1.7 MM registrados a dic-19, y representando el 63.2% del total de siniestros. Conforme a ello, su índice siniestralidad directa se elevó de -37.6 (jun-19) a 942.5.

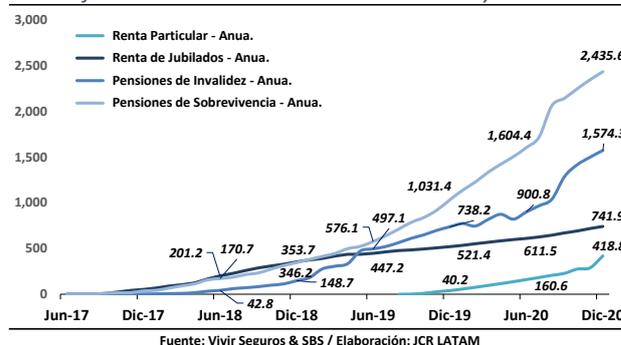
Gráfica 16: Siniestralidad (MM de PEN) – Seguro Previsional



Fuente: Vivir Seguros & SBS / Elaboración: JCR LATAM

En cuanto a líneas de negocio de las Rentas Vitalicias y Particular, los siniestros han aumentado de acuerdo al progreso de las ventas de dichos ramos, debido a que el último ramo es relativamente nuevo. En efecto, a dic-20, los índices de siniestralidad de las Rentas Vitalicias - Jubilados, Invalidez y sobrevivencia- finalizó el periodo con un valor de 74.5, 5.1 y 6.9, por encima del 23.2, 2.1 y 2.7 exhibidos a dic-19, respectivamente.

Gráfica 17: Siniestralidad – Rentas Vitalicias y Particular



Fuente: Vivir Seguros & SBS / Elaboración: JCR LATAM

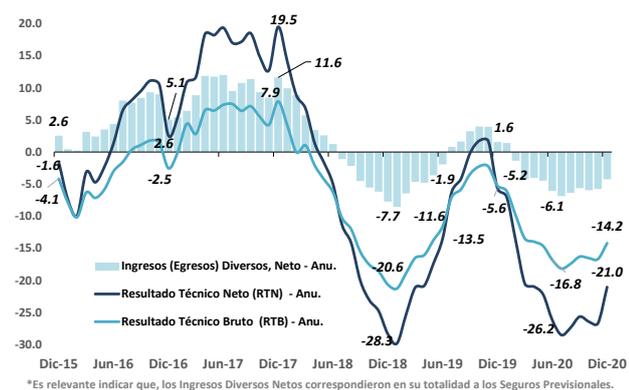
En este panorama, a dic-20, los siniestros netos fueron de PEN 14.0 MM (vs PEN 0.61 MM a dic-19), registrando un índice de siniestralidad directa, retenida y cedida de 17.87, 12.66 y 959.15 (vs 0.71, 1.70 y -40.15 a dic-19, respectivamente).

Resultados y rentabilidad

Desde marzo del 2020, la economía viene siendo afectada severamente por el panorama económico y social que se vive a raíz del brote del Covid-19. Conforme a ello, a jun-20, la generación de primas disminuyó en 16.1% respecto a lo registrado a jun-19. No obstante, durante el segundo semestre del 2020, debido al plan de reactivación de las actividades económicas de forma gradual que activo el gobierno, la evolución de las primas mejoró, consiguiendo acotar la caída y cerrar el 2020 con una reducción del 8.42% respecto a dic-19 y alcanzar el 87% de los ingresos estimados. En esta línea, la Aseguradora exhibió un mejor control técnico y actuarial, al constituir solo el 82% (PEN 82.4 MM) de las provisiones proyectadas.

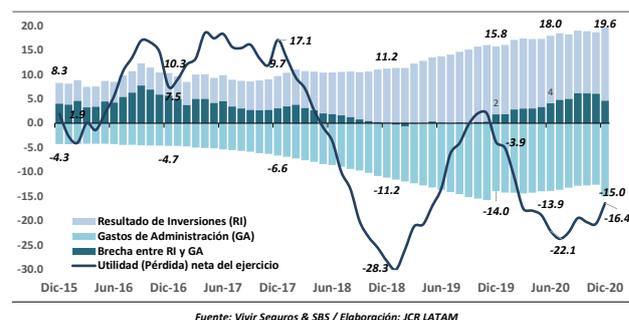
En cuanto a la siniestralidad registrada durante el 2020, la siniestralidad del negocio del SISCO afectó los resultados moderadamente debido a la fluctuación negativa de la tasa de reserva; lo cual originó que, se registre siniestros mayores a lo presupuestado. En este sentido, a dic-20, los siniestros netos se elevaron a PEN -9.89 MM (vs PEN -1.42 MM dic-19), afectando los resultados brutos (PEN -14.19 MM vs PEN -5.22 MM a dic-19) y técnicos (PEN -21.05 MM vs PEN 5.65 MM a jun-19). En particular, la pérdida técnica se explicó en un 40.1% por el negocio del SISCO y en un 57.2% por las Rentas Vitalicias. Bajo este panorama, la Aseguradora espera que el resultado contable continúe en cifras negativas, hasta aproximadamente el año 2023, pues hay que considerar que es propio de estos negocios de RRVV y RP que durante los primeros años se den los requerimientos de capital, la constitución de las reservas, así como la maduración de la cartera de inversiones.

Gráfica 18: Resultado Técnico y Bruto (MM de PEN, Anualizado)



A nivel operativo, la Aseguradora consiguió diluir levemente las pérdidas exhibidas en la línea técnica; originado por el mejor resultado en la gestión de las inversiones (+24.5%), esto gracias al enfoque de instrumentos de alta calidad, estrategias de activos alternativos (inmuebles); así como, estructuración de

deuda privada. En base a ello, el índice del resultado de las inversiones respecto a las inversiones promedio y primas retenidas anualizadas se elevó de 5.84% a 6.62% y 18.83% y 25.14%, respectivamente. Por su parte, los gastos de administración se elevaron +7.61% respecto a dic-19, en línea con lo presupuestado. Con estos resultados, se finalizó el periodo con pérdidas netas de PEN -16.44 MM (vs PEN 3.77 MM a dic-19).



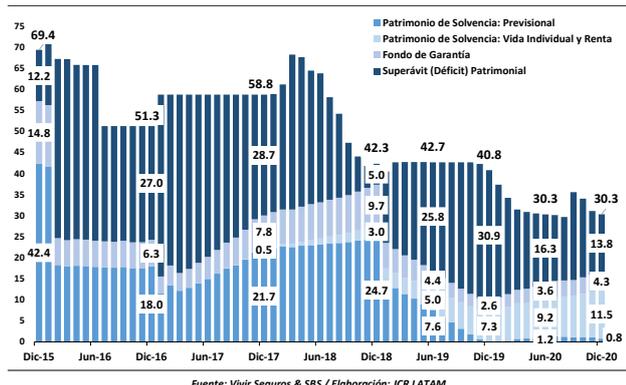
Gráfica 19: Resultados operativos (anualizado)

Solvencia

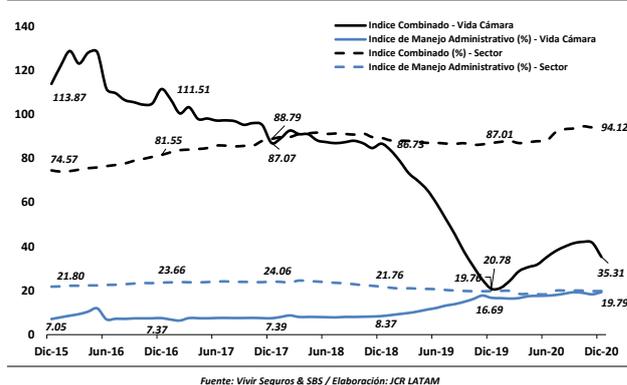
De acuerdo al panorama expuesto, durante el 2020, el Patrimonio Efectivo (PE) de la Aseguradora descendió de manera considerable, en un 25.7% respecto a dic-19. El resultado se explicó por las pérdidas netas del periodo, debido a: i) la mayor siniestralidad del negocio del SISCO, producto de la fluctuación de la tasa de reserva que fue incidido por el contexto económico actual; y ii) al mayor gasto de capital a través del ajuste de reservas por las primas del negocio de Renta Particular, producto de su crecimiento. Cabe mencionar que, la evolución de los negocios de RRVV y Renta Particular han producido que el requerimiento de PE crezca; considerando que, durante el 2020, el requerimiento de PE del negocio previsional disminuyó debido al esquema actual de la cartera del SISCO 3 en *run-off*.

Con estos resultados, el PE sobre los requerimientos patrimoniales se redujo de 4.13 a 1.83 entre dic-19 y dic-20, originando que el superávit patrimonial se reduzca en un 55.5% y este constituya un menor porcentaje respecto al PE (75.8% vs 45.4%). No obstante, es importante indicar que, estos dos indicadores, a pesar de su caída en el 2020, se sitúan por encima de lo exhibido por las aseguradoras que incursionan en el negocio de la Compañía. En este panorama, la Aseguradora indicó que en caso de requerir aumentos de capital para solventar la consolidación de los negocios de RRVV y Particular; así como, de los próximos productos a comercializar durante el 2021, cuenta con el respaldo y total compromiso de su accionista Inversiones La Construcción de Chile, la cual cuenta con la solvencia necesaria.

Gráfica 20: Patrimonio Efectivo (PE) (MM de PEN)

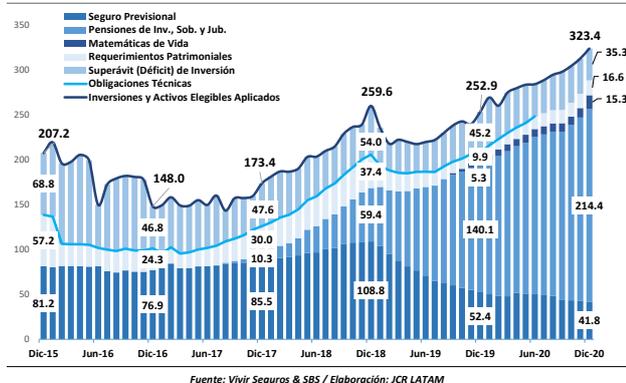


Gráfica 22: Gestión



Por otro lado, las obligaciones técnicas de la Aseguradora continuaron creciendo (PEN 288.1 MM vs PEN 207.7 MM a dic-19) en línea con el progreso del negocio de Rentas Vitalicias y Particular. Cabe indicar que, la liberación de las reservas técnicas del seguro previsional suavizó dicho crecimiento. En este sentido, la aseguradora permaneció contemplando un superávit de inversión adecuado; no obstante, dicho importe disminuyó en 21.81% respecto a dic-19. Por su parte, la cobertura de obligaciones técnicas del ramo de vida ascendió a 1.12 (vs 1.22 a dic-19) y las Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo se elevó a 9.27² (vs 5.82 a dic-19).

Gráfica 21: Cobertura de obligaciones técnicas



Gestión

A dic-20, el indicador de manejo administrativo se ubicó por encima de lo registrado a dic-19, debido a menores primas retenidas y mayor gasto de administración (PEN - 15.04 MM vs PEN 13.97 MM a dic-19). Por otro lado, el índice combinado y el índice de retención de riesgos han exhibido cambios en su tendencia debido a la caída de los siniestros retenidos por el esquema actual del SISCO 3.

² Último dato disponible en la SBS.

DECLARACIÓN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N 032-2015 – SMV / 01, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N 18400-2010, acordó mediante sesión de Comité de Clasificación de Riesgo del 29 de marzo de 2021 ratificar la clasificación de Fortaleza Financiera a la Compañía Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A.:

Fortaleza Financiera	Clasificación A-	Perspectiva Estable
-----------------------------	----------------------------	-------------------------------

Así mismo, JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A., declara que la opinión contenida en el presente informe, así como su respectiva clasificación, se realizó de acuerdo con la Metodología de Clasificación de Riesgo, versión N°005, aprobada mediante sesión de Directorio con fecha 21 de enero de 2021.

Definición

CATEGORÍA A-: La empresa presenta la mejor estructura económica – financiera del sector al que pertenece y posee la mayor capacidad en el cumplimiento de obligaciones (en plazos y condiciones pactadas). Existe una bajísima probabilidad de que cambios o modificaciones en el entorno económico, en el sector de actividades en que se desempeña y en su desarrollo interno puedan alterar su solvencia y sostenibilidad.

PERSPECTIVA: Señala el camino que podría variar la clasificación en una etapa mayor a un año. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Empero una perspectiva positiva o negativa no involucra indudablemente un cambio en la clasificación. En ese sentido, una clasificación con perspectiva estable puede ser modificada sin que la perspectiva se encuentre con antelación en positiva o negativa, de haber el fundamento necesario.

La Simbología de Clasificación de Fortaleza Financiera tiene 5 niveles, donde A es el máximo nivel y E el mínimo nivel, asimismo los tres primeros niveles pueden ser modificados con los signos “+” ó “-” para señalar su posición relativa dentro del respectivo nivel.

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 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. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ha realizado el presente informe aplicando de manera rigurosa la metodología vigente indicada. A su vez, no audita y no brinda garantía alguna respecto a la información recibida de manera directa por parte del cliente, así como de cualquier fuente que JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. considere confiable; no encontrándose en la obligación de corroborar la exactitud de dicha información. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. no asume responsabilidad alguna por el riesgo inherente generado por posibles errores en la información. Sin embargo, se han adoptado las medidas necesarias para contar con la información considerada suficiente para elaborar la presente clasificación. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. no se responsabiliza por ninguna consecuencia de cualquier índole originada de un acto de inversión realizado sobre la base del presente informe.

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

Japan Credit Rating Ltd. (JCR) es una Organización de Calificación Estadística Nacionalmente Reconocida (NRSRO) en los Estados Unidos. JCR Latino América Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. (JCR LATAM) es una entidad legal separada de JCR y no es una NRSRO. La metodología, escala de clasificación de JCR LATAM y las decisiones del comité de clasificación son desarrollados internamente para adoptarse en el mercado peruano. Cualquier daño especial, indirecto, incidental o consecuente de cualquier tipo causado por el uso de cualquier clasificación asignada por JCR LATAM, incluido, pero no limitado a pérdida de oportunidad o pérdidas financieras, ya sea en contrato, agravio, responsabilidad objetiva o de otro tipo, y si tales daños son previsibles o imprevisibles, no son responsabilidad de JCR bajo cualquier circunstancia.

Anexo N°1

Principales cuentas e Indicadores	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
Inversiones Financieras - Corto Plazo	157,837	171,279	136,691	76,377	50,601	42,267	36,025
CxC a Reaseguradores y Coaseguradores	31,926	15,967	7,495	7,215	44,151	83,352	5,728
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	0	80,927	75,964	67,907	79,975	39,499	30,227
Inversiones - Largo Plazo	0	0	18,582	105,200	181,210	194,471	263,369
Inversiones en Inmuebles (neto)	0	0	0	0	5,388	17,146	20,588
Total Activo	286,025	329,330	295,823	318,812	417,350	404,897	382,211
CxP a Reaseguradores y Coaseguradores	32,287	97,027	83,595	75,241	124,486	123,220	34,624
Reservas Técnicas por Siniestros	179,994	162,161	152,890	153,360	188,817	91,914	72,026
Reservas Técnicas por Primas	0	0	0	10,349	60,127	145,433	229,735
Total Pasivo	221,858	259,956	237,064	242,988	375,029	362,367	345,173
Patrimonio	64,167	69,373	58,758	75,825	42,321	42,530	37,038
Capital Social	76,344	79,624	62,914	62,914	69,690	69,690	69,690
Resultados Acumulados	-1,884	-12,177	-11,651	-4,156	0	-26,331	-24,232
Resultado del Ejercicio	-10,294	1,926	7,495	17,066	-28,308	-3,850	-16,442
Primas de Seguros Netas	219,048	131,788	135,049	151,661	200,207	85,765	78,542
Siniestros Ocurridos Netos	-90,594	-64,852	-64,914	-71,572	-104,561	-1,421	-9,891
Resultado Técnico	-16,006	-1,571	2,551	19,523	-28,348	-5,649	-21,046
Resultado de Inversiones	4,698	8,256	10,306	9,671	11,214	15,770	19,639
Gastos de Administración	-5,383	-4,275	-4,664	-6,634	-11,174	-13,971	-15,035
Resultado de operación	-16,691	2,411	8,193	22,560	-28,308	-3,850	-16,442
Utilidad (Pérdida) neta del ejercicio	-10,294	1,926	7,495	17,066	-28,308	-3,850	-16,442
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.33	1.21	2.11	1.96	1.13	1.39	1.83
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	6.70	90.28	88.58	14.55	28.56	2.85	3.69
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.07	1.50	1.46	1.38	1.26	1.06	1.12
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	0.00	0.00	0.00	0.18	5.88	6.30	9.96
Pasivo Total / Patrimonio Contable	3.46	3.75	4.03	3.20	8.86	5.16	9.32
Siniestralidad Directa Anualizada	104.03	98.61	95.88	78.43	87.96	0.71	17.87
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	-24.25	-2.59	4.09	21.73	-21.24	-6.75	-26.94
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	2.84	3.95	5.49	4.96	4.75	5.84	6.62
ROE	-19.64	2.99	11.89	24.27	-48.43	-8.08	-46.07
ROA	-3.97	0.64	2.42	5.59	-7.77	-0.95	-4.09
Liquidez Corriente	1.25	1.23	1.13	0.90	0.71	0.86	0.81
Índice de Retención de Riesgos (%)	30.13	46.07	46.21	59.23	66.65	97.64	99.45
Índice Combinado (%)	145.43	113.87	111.51	87.07	86.73	20.78	35.31
Índice de Manejo Administrativo (%)	8.16	7.05	7.47	7.39	8.37	16.69	19.29

Fuente: SBS & Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM

Anexo N°2

Nombre	Nacionalidad	Cargo	Condición
Jorge Alfredo Guillermo Picasso Salinas	Perú	Presidente	Independiente
Patrick Jean Olivier Muzard Le Minihy de la Villehervé	Chile	Director	Vinculado
Dulio Aurelio Costa Olivera	Perú	Director	Independiente
Sergio Andrés Arroyo Merino	Chile	Director	Vinculado
Jaime Salvador Silva Cruz	Chile	Director	Vinculado

Fuente: Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM

Anexo N°3

Nombres	Cargo
José Ernesto Bazo Febres	Gerente General
Renzo Sandoval Urmeneta	Gerente Comercial
José Luis Jurado Sánchez	Gerente de Administración, Finanzas y Contabilidad
Fernando Menendez Zeppilli	Gerente de Inversiones
Felipe Levy Rubinger	Sub Gerente de Riesgos
Mónica Morales Muñoz	Sub Gerente Técnico
José Cámara del Carpio	Jefe de Operaciones
Diana Adrianzen Rodríguez	Auditor Interno
Jannet Rosas Cayetano	Gestión Legal
Brenda Paca Angles	Oficial de Atención al Usuario y Oficial de Conducta de Mercado
Francisco Álvarez Amarillo	Sub Gerente de Sistemas

Fuente: Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM