

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
28 de marzo de 2023

Actualización

CLASIFICACIÓN*

La Positiva Vida Seguros y
Reaseguros S.A.

Domicilio	Perú
Entidad	A
Perspectiva	Estable

(* La nomenclatura "pe" refleja riesgos solo comparables en Perú.

CONTACTOS

Jaime Tarazona
VP Senior Analyst / Manager
Jaime.Tarazona@moodys.com

Laura Curiñaupa
Associate Lead Analyst 1
Laura.Curinaupa@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +511.616.0400

La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A.

Resumen

Moody's Local afirma la categoría A como Entidad a La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A. (en adelante, La Positiva Vida, LPV o la Compañía). La Perspectiva se afirma en Estable.

La clasificación se sustenta en el posicionamiento de la Compañía dentro del sistema asegurador peruano, al ubicarse como la quinta entidad dentro del ranking de seguros de vida en términos de primas netas. En esta línea, destaca la diversificación de las primas por producto, al captar pólizas en todas las líneas de negocio de Vida y del Sistema Privado de Pensiones (SPP) establecidas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), destacando su participación en Rentas, Previsionales y en el Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR). Aunado a ello, resalta la gestión de reaseguros de LPV, que le permite trasladar parte importante del riesgo asumido, sobre todo en productos de alta siniestralidad como el SISCO, permitiéndole mantener un Índice de retención por debajo de lo presentado en promedio por las empresas de seguros de vida. Asimismo, se considera el adecuado calce en el marco de los resultados obtenidos por el Análisis de Suficiencia de Activos (ASA) de La Positiva Vida al cierre del ejercicio 2022.

Suma a lo anterior las sinergias que obtiene con su principal accionista, La Positiva Seguros y Reaseguros (en adelante, La Positiva Seguros), con quien comparte las principales gerencias de la Compañía, generando eficiencias y accediendo a ventas cruzadas en sus diversos canales, tanto tradicionales como digitales. Adicionalmente, la evaluación ponderó favorablemente el fortalecimiento patrimonial realizado a través de la capitalización parcial de resultados en los últimos ejercicios; en este sentido, de mantener su política de capitalizar por lo menos el 50% de las utilidades generadas, se esperaría un fortalecimiento progresivo del patrimonio efectivo de la Compañía. No menos importante resulta el soporte técnico y operativo que brindan sus accionistas CF Inversiones Perú y FID Perú, empresas relacionadas a Consorcio Financiero de Chile y Fidelidade Companhia de Seguros de Portugal, respectivamente. Sobre este último, es de mencionar que es una empresa aseguradora que forma parte del grupo Fosun International Limited desde 2014. Del mismo modo, la evaluación incorpora el conocimiento y experiencia de la Plana Gerencial y del Directorio, sobre quienes recae el cumplimiento del modelo de negocio y los objetivos estratégicos establecidos.

A pesar de lo indicado previamente, limita a la Compañía poder contar con una mayor clasificación, el ratio de Patrimonio Efectivo respecto de los Requerimientos Patrimoniales, el cual se mantiene en niveles inferiores a lo registrado por el promedio por las empresas de seguros de vida. Sumado a ello, se recoge en la evaluación, la tendencia creciente en el nivel de palanca contable de La Positiva Vida, ubicándola en niveles elevados respecto a lo históricamente registrado. Por su parte, también se recoge el nivel de eficiencia de la Compañía, toda vez que, el Índice Combinado Ajustado que reporta se ubica todavía en un nivel desfavorable respecto a lo registrado en promedio por las empresas aseguradoras de vida. Adicionalmente, y en línea con la estructura actual de las primas por ramo de la Compañía, el indicador de siniestralidad retenida aún se mantiene en niveles elevados respecto a sus pares, lo cual recoge principalmente la evolución en siniestros IBNR asociados a ramos SCTR y previsionales, éstos últimos asociados al SISCO V.

En este sentido, los mayores niveles de siniestralidad retenida en LPV aún repercuten primordialmente en la evolución del mencionado Ratio Combinado y ajustan, a su vez, los ratios de solvencia de la Compañía; ubicándose tanto en niveles desfavorables respecto al sector, como en niveles inferiores frente a los registrados en periodos pre pandemia. Por tanto, toma mayor relevancia el despliegue de las estrategias de la Compañía relacionadas a mejorar la calidad de suscripción y la segmentación de los riesgos a asumir en sus principales líneas de negocio, así como

en los cambios de tarificación necesarios, todo ello en base a la información brindada por la Gerencia; a fin de que sus principales métricas patrimoniales y técnicas no se deterioren de manera significativa.

Por otro lado, debe precisarse que la evaluación aún observa los ajustes registrados en los ratios de liquidez (corriente y efectiva) de la Compañía, los cuales se sitúan en niveles inferiores al sector y capturan el mayor incremento de reservas de siniestros frente a una importante contracción en Caja. Al respecto, la Compañía manifiesta que dicha situación se ha dado en un contexto de búsqueda de mayores retornos, dada la coyuntura de altas tasas del mercado; asimismo, es de mencionar que La Positiva Vida preserva un calce adecuado con inversiones en instrumentos financieros de elevada calidad y liquidez que podrían ser realizadas en el muy corto plazo en caso lo requiera.

Moody's Local continuará monitoreando los principales indicadores financieros y evolución de las operaciones de La Positiva Vida, comunicando de forma oportuna al mercado sobre cualquier variación en el riesgo de la Compañía.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Disminución sostenida en los indicadores de endeudamiento.
- » Indicadores de rentabilidad, eficiencia y liquidez que se ubiquen consistentemente en una posición favorable o en línea respecto al promedio de empresas aseguradoras que operan en el ramo de seguros de vida.
- » Menores indicadores de siniestralidad, acompañado de una adecuada diversificación de su cartera de productos.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Deterioro en la calidad crediticia del portafolio de inversiones y/o ajustes en su rendimiento que deriven en resultados deficitarios del análisis de suficiencia de activos (ASA) por moneda y por portafolio de productos de renta.
- » Pérdida de elegibilidad en inversiones que ajuste de forma importante la cobertura de obligaciones técnicas.
- » Incremento en la concentración por productos.
- » Cambio en la política de la gestión de retención de riesgos que comprometa los indicadores de solvencia y liquidez de la Compañía.
- » Cambios regulatorios que afecten de manera negativa la generación futura de primas de la Compañía.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A.

	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Primas Netas (S/ Miles)	823,243	713,649	581,443	502,428
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.23x	1.38x	1.54x	1.42x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	5.81x	5.65x	3.51x	5.80x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.05x	1.03x	1.03x	1.05x
Resultado Inversiones / Inversiones Promedio	7.90%	7.01%	5.93%	6.34%
Siniestralidad Retenida	77.70%	65.19%	75.29%	54.54%
Índice Combinado Ajustado ^{1/}	72.73%	65.61%	78.28%	63.37%
ROAE	12.19%	13.07%	7.34%	9.71%

^{1/} Incluye el resultado de las inversiones en el denominador.

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Generalidades

Perfil de la Compañía

La Positiva Vida se constituyó el 22 de julio de 2005, tras el proceso de reorganización simple de La Positiva Seguros en la cual se escindió un bloque patrimonial de activos y pasivos vinculados al negocio de seguros de vida. La Compañía inició operaciones el 1 de noviembre de 2005 y se dedica a operaciones de seguros y reaseguros de vida, entre otras actividades. Asimismo, se mantiene como subsidiaria de La Positiva Seguros, empresa que controla 53.55% de su capital y, CF Inversiones Perú Sociedad Anónima Cerrada se presenta como su segundo accionista mayoritario con 40.14% de participación. Adicionalmente, desde el 2019, LPV es subsidiaria de FID Perú, quien a su vez es subsidiaria de Fidelidade Companhia de Seguros, aseguradora portuguesa con más de 200 años.

Es importante mencionar que la Compañía mantiene el 67.0% del accionariado de La Positiva S.A. Entidad Prestadora de Salud (EPS). Asimismo, LPV mantiene acciones en otras empresas aseguradoras de la región, las cuales resultaron de la escisión de la empresa Transacciones Financieras, en la cual mantenía el 90.67% del accionariado. Al respecto, es de mencionar que, en octubre de 2022, La Positiva Vida realizó la venta de las acciones de Transacciones Especiales S.A. (LPV poseía el 37.24% de participación), a fin de cumplir con las condiciones suspensivas relacionadas con la oferta pública de adquisición de las acciones de La Positiva Seguros y Reaseguros. Con ello, al corte de evaluación, la Compañía posee el 36.73% de Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros; el 34.06% de Alianza Vida Seguros y Reaseguros de Bolivia, además del 13.57% de Alianza Garantía Seguros y Reaseguros de Paraguay.

Al 31 de diciembre de 2022, La Positiva Vida se ubicó en la sexta posición respecto del total de primas de seguros netas emitidas en el mercado asegurador, con una cuota de mercado de 5.74%. La Compañía se especializa en el ramo de seguros de vida, donde ocupó el quinto lugar, bajando una posición respecto al año previo, según se detalla en la siguiente tabla:

Tabla 2

La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A.

Participación por Primas Netas – Sector Vida

Línea de Negocio (Segmento)	Dic-22	Ranking	Dic-21	Ranking
Ramos de Vida	10.70%	5°	11.08%	4°
Previsionales	16.58%	4°	16.65%	4°
Desgravamen	7.23%	6°	7.13%	6°
Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR)	31.83%	1°	30.78%	1°
Renta Particular	9.18%	6°	10.67%	5°
Pensiones de Sobrevivencia	7.26%	5°	10.28%	5°
Renta de Invalidez	7.24%	6°	11.80%	4°

Fuente: SBS, La Positiva Vida / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

Entre los principales hechos de importancia de la Compañía, destaca que, el 14 de marzo de 2022, se llevó a cabo la Junta Obligatoria Anual de Accionistas, destacándose los siguientes puntos: (i) se aprobó el Dictamen de los Auditores Externos por el ejercicio 2021, (ii) se aprobó la designación de Auditores Externos para el ejercicio 2022, (iii) de los S/78.8 millones de utilidad generada en el ejercicio 2021, se autorizó que S/7.8 sean destinados a reserva legal, S/36.0 millones para cubrir pérdidas por adecuación de pasivos y S/34.9 millones para incrementar el capital social y pagado; (iv) se aprobó la delegación en el Directorio de la Facultad de acordar la capitalización de utilidades para el cómputo del Patrimonio Efectivo, destacándose que La Junta aprobó delegar en el Directorio la facultad de acordar la capitalización de las utilidades generadas en el período en curso y hasta el primer trimestre del 2023, hasta el 100% de las utilidades, con el porcentaje mínimo de 50%, para que, de conformidad con lo establecido en los artículos N° 184 y 299 de la Ley N° 26702, dicho porcentaje sea considerado para el cálculo del patrimonio efectivo; (v) se aprobó la elección y remuneración de los miembros del Directorio para el ejercicio 2022 – 2024.

En Sesión de Directorio de fecha 28 de marzo de 2022 se nombró como Presidente de Directorio al Sr. Juan Manuel Peña Henderson y como Vicepresidente al Sr. Juan Manuel Álvarez Quintero. Asimismo, el 25 de abril de 2022 se acordó en Sesión de Directorio, capitalizar el 50% de las utilidades para los meses del segundo trimestre de 2022; posteriormente, el 18 de julio de 2022 el Directorio aprobó la capitalización del 50% de las utilidades correspondientes a los meses del tercer trimestre de 2022.

Por otro lado, el 3 de octubre de 2022, su accionista mayoritario, La Positiva Seguros y Reaseguros informó que, luego del proceso de Oferta Pública de Adquisición (OPA), FID Perú se adjudicó la misma y, en consecuencia, incrementó su participación accionaria de 51% a 93.93% del capital social de La Positiva. En este sentido, la participación efectiva de Fidelidade en La Positiva Vida aumentó de 33% a 55.8%.

Posteriormente, en Directorio de 24 de octubre de 2022 se aceptó la renuncia del Presidente de Directorio Sr. Juan Manuel Peña Henderson y de los Directores: Sr. Manuel Bustamante Olivares y el Sr. Andreas Wolfgang Von Wedemeyer Knigge; en esa misma fecha se asignó al Sr. Luis Baba Nakao como Presidente del Directorio y al Sr. Manuel Bustamante Olivares como Director Suplente. Asimismo, en la misma sesión de Directorio, se acordó capitalizar el 50% de las utilidades para el cuarto trimestre de 2022. Más adelante, el 28 de noviembre de 2022 se comunicó la renuncia del Sr. Pedro Felipe Iñiguez Ducci del cargo de Director Suplente; asimismo, se asignó al Sr. Luis Jaime Marques como Director Titular (antes Director Suplente), al Sr. Luis Manuel Afonso Martins como Director, al Sr. Álvaro José Larrain Prieto como Director Suplente y al Sr. Rogerio Miguel Antunes Campos Henriques como Director Suplente. Además, se informó la conformación de los Comités de Riesgos, de Inversiones, de Auditoría, de Remuneraciones y de Gobierno Corporativo.

Por otro lado, es de mencionar que, el 25 de noviembre de 2022 se publicó que LPV quedó dentro de las 4 compañías que ganaron la licitación por las 5 fracciones ofertadas del SISCO VI. Asimismo, se estableció una prima del seguro previsional de 1.84%, que se aplicará por un año, a partir del 1 de enero de 2023.

Posterior al corte de análisis, en sesión de Directorio de fecha 23 de enero de 2023, el Directorio en uso de las facultades delegadas por la Junta Obligatoria Anual de Accionistas no presencial de fecha 14 de marzo de 2022 (ver puntos anteriores), se acordó capitalizar el 50% de las utilidades para el primer trimestre de 2023. Es preciso destacar que, el importe definitivo a capitalizar se determina por acuerdo de Junta General de Accionistas. Adicionalmente, se modificó la conformación del Comité de Riesgos, con la salida del Sr. Pedro Fuentes Vergaray. En línea con lo anterior, en Junta Obligatoria de Accionistas de fecha 3 de marzo de 2023, se acordó capitalizar S/36.2 millones de resultados del ejercicio 2022, luego de constituir S/7.6 millones para reserva legal y S/16.6 millones para cubrir pérdidas acumuladas por adecuación de pasivos (Resolución SBS N°886-2018). Además, se mantendrán S/15.5 millones en resultados acumulados. Asimismo, en esta última Junta de Accionistas se aceptó la renuncia presentada por el señor Luis Manuel Alfonso Martins al cargo de Director. Asimismo, la Junta designó al señor Waldo Mendoza Bellido como Director (independiente) de la sociedad para completar el periodo en curso.

Al 31 de diciembre de 2022, el Producto Bruto Interno (PBI) creció 2.68% anual, según el Banco Central de Reserva del Perú. Dicho crecimiento fue impulsado principalmente por el desempeño de sectores como: Alojamiento y Restaurantes (+23.2%), Transporte y Almacenamiento (+10.2%), Comercio (+3.3%) y Otros Servicios (+5.4%), reflejando la recuperación gradual de actividades afectadas en el 2021 y 2020 por las medidas de confinamiento decretadas. Sin embargo, los sectores que reportaron mayor contracción entre ejercicios fueron: Financiero y Seguros (-7.0%), Pesca (-13.7%) y Telecomunicaciones (-2.0%), destacando entre ellos, la menor captura de especies marítimas destinadas al consumo humano indirecto o de uso industrial y el impacto de las menores colocaciones en créditos corporativos, a grandes y medianas empresas, y créditos hipotecarios. Para el año 2023, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) estima un crecimiento del PBI por encima de 3.1%, mientras que, el 1 de febrero de 2023, *Moody's Investors Service* (MIS) cambió la Perspectiva de Perú a Negativa desde Estable y estima un crecimiento del PBI de 2.3%. Por otro lado, la tasa de interés de referencia se ha venido incrementando hasta ubicarse en 7.75% a marzo de 2023, como parte de una política contractiva del BCRP a fin de controlar las presiones inflacionarias existentes, reflejado en una tasa de inflación que se ubica todavía muy por encima del rango meta, toda vez que, a febrero de 2023 se ubicó en 8.65% en los últimos 12 meses.

En este contexto, al 31 de diciembre de 2022 se evidenció un menor dinamismo en las primas del Sistema Asegurador Peruano al registrar un crecimiento de 5.94% en comparación con similar periodo del ejercicio previo. En tanto, los siniestros netos del Sistema disminuyeron, explicado por los Ramos de Vida, principalmente en Desgravamen y Seguros Previsionales, en línea con el menor impacto de los niveles de mortalidad y morbilidad, impulsado por el mayor avance del Plan Nacional de Vacunación y baja tasa de contagios de COVID-19 a nivel internacional. Cabe mencionar que lo anterior fue parcialmente atenuado por la mayor siniestralidad en Ramos Generales respecto al mismo periodo del año previo, lo cual estuvo asociado con la progresiva recuperación económica, reflejándose principalmente en Vehículos, Transportes y Responsabilidad Civil. En este sentido, el dinamismo registrado en el primaje y los menores siniestros netos del Sistema conllevaron a una importante recuperación interanual en el Resultado Técnico al cierre del ejercicio 2022, que aunado al resultado de inversiones conllevó a que la utilidad neta del Sistema aumente y revierta las pérdidas registradas al cierre del ejercicio 2021.

Con relación a las principales medidas por parte de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), destaca que, mediante la Resolución SBS N° 1761-2021 del 16 de junio de 2021, la SBS aprobó modificaciones sobre el Reglamento de Requerimientos Patrimoniales (Resolución SBS N° 1124-2006), haciendo cambios sobre la metodología de cálculo del margen de solvencia para los Seguros de Vida Grupo y Seguros Previsionales (SISCO) con el fin de atenuar el impacto de la sobremortalidad causada por la pandemia COVID-19 sobre los requerimientos patrimoniales. En esta línea, mediante Resolución SBS N° 2239-2021 del 30 de julio de 2021, la SBS modificó la metodología del cálculo de la tasa de reserva utilizada para calcular la Reserva Técnica del SISCO (Circular N° S-603-2003),

modificó la metodología de cálculo de la Reserva por Insuficiencia de Prima (RIP) para la agrupación de seguros de vida grupal o individual de corto plazo, e incorporó porcentajes de adecuación para la constitución de la reserva IBNR para aquellos riesgos de seguro de vida distintos a seguros de Rentas y Asistencia Médica. Dicho porcentaje de adecuación para la constitución de la reserva IBNR inició con 60% para el mes de julio de 2021, y se incrementará (de forma lineal) con frecuencia mensual hasta completar el 100% a partir del mes de julio de 2023. Al respecto, es de precisar que La Positiva Vida se acogió a esta normativa y producto de la aplicación de la misma, al cierre del ejercicio 2021, la utilidad neta de la Compañía estuvo extraordinariamente beneficiada por el efecto contable de la liberación extraordinaria de reservas IBNR por S/42.2 millones. Sin embargo, al 31 de diciembre de 2022, la reposición de estas reservas tuvo un impacto negativo en el resultado neto por S/23.7 millones.

Posteriormente, mediante Resolución N° 2388-2021 del 16 de agosto de 2021, la SBS aprobó el Reglamento de Seguros de Vida con Componente de Ahorro y/o Inversión, estableciendo disposiciones para las Rentas Particulares y otros seguros de vida que posean al menos un componente de ahorro o de inversión, separable o no separable según el Reglamento de Reservas Matemáticas. Dicha resolución excluye del alcance a las Rentas de Jubilación y a las Pensiones de Invalidez o de Supervivencia asociadas al Sistema Privado de Pensiones (SPP), a las pensiones del Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR) y a aquellos productos normados mediante otros reglamentos específicos. Al respecto, la Gerencia de LPV ha manifestado que, a la fecha, se encuentran evaluando el impacto de la referida Resolución.

En tanto, mediante la Resolución SBS N° 3872-2021 de fecha 20 de diciembre de 2021, la SBS estableció modificaciones el Reglamento de Clasificación y Valorización de las Inversiones de las Empresas de Seguros con respecto al reconocimiento inicial y medición al valor razonable de las inversiones en inmuebles. En esta resolución, la SBS estableció que las Aseguradoras deberán constituir un requerimiento mensual de capital adicional en el cálculo del Fondo de Garantía equivalente al 10% del valor de las inversiones en inmuebles valorizadas a valor razonable. Al respecto, las Aseguradoras podrán solicitar un plan de adecuación operativo por un plazo de hasta dos años y un plan de adecuación financiero por un plazo hasta el 31 de diciembre de 2026. Cabe indicar que las inversiones en inmuebles adquiridas después de la entrada en vigencia de dicha Resolución no están sujeta a dichos plazos de adecuación.

Por otro lado, mediante Resolución SBS N° 297-2022 de fecha 27 de enero de 2022, se modificó el Reglamento de Requerimientos Patrimoniales a fin de actualizar la relación de retención mínima utilizada en la determinación del Margen de Solvencia por operaciones de Seguros Previsionales (SISCO), a fin de que las estimaciones de las Aseguradoras sean consistentes con los niveles de retención y riesgo que vienen gestionando.

Asimismo, el 9 de febrero de 2022, la SBS publicó los cambios en los requisitos mínimos de elegibilidad por tipo de activo del Reglamento de Inversiones de las Empresas de Seguros, los cuales se encuentran descritos en la Resolución SBS N° 418-2022. Al respecto, destacan los criterios que deben cumplir los activos subyacentes en que invierten los fondos de inversión, así como los requerimientos asociados al alineamiento de intereses entre la sociedad administradora o gestora con respecto a los partícipes.

Adicionalmente, con la Resolución SBS N° 02571-2022 del 17 de agosto de 2022, también se modificó parte del Reglamento de Requerimientos Patrimoniales de las Empresas de Seguros y Reaseguros, a fin de actualizar el cálculo del margen de solvencia de Seguros Previsionales en base a siniestros de la cartera *run-off*, para que dicha estimación esté acorde con el comportamiento de los siniestros en el horizonte temporal evaluado para el cálculo.

Asimismo, mediante Resolución SBS N° 3299-2022 de fecha 28 de octubre de 2022, se aprobó el Reglamento de Aspectos Actuariales del Seguro de Vida Ley, estableciendo la metodología de cálculo de reservas técnicas del seguro de vida para trabajadores y ex trabajadores, considerando los cambios del marco normativo a lo largo del tiempo. Con ello, el plazo de adecuación que establece la SBS es hasta el 31 de diciembre de 2022, salvo algunos artículos del citado Reglamento, cuyo plazo de adecuación vence el 30 de junio de 2023.

Por otra parte, mediante Resolución SBS N° 04034-2022 de 28 de diciembre de 2022, entre otros, se modifica el Reglamento de Clasificación y Valorización de las Inversiones de las Empresas del Sistema Financiero, en el cual, para la "Metodología Estándar para la Identificación del Deterioro de Valor de las Inversiones Disponibles para la Venta e Inversiones a Vencimiento" se especifica que, si el ajuste en el valor razonable del instrumento es consecuencia principalmente de un incremento en el tipo de interés libre de riesgo, este descenso no debe considerarse para la evaluación de los criterios 6 y 7 (metodología SBS de deterioro), el cual permite revertir deterioros.

Durante los primeros meses de 2023, destaca entre la normativa SBS, la Resolución SBS N°0053-2023 mediante la cual, se aprueba el Reglamento de Gestión de Riesgos de Modelo, siendo que, las empresas deben remitir un plan de acción hasta el 31 de marzo de 2023, a fin de que la aplicación de los modelos sea a partir de 1 de enero de 2026. Por otro lado, el 1 de febrero de 2023 se aprobó la Resolución

SBS N°00332-2023, se aprobó el Reglamento de Seguros de Crédito, de Caucción y de Fianzas el cual considera, entre otros, el tratamiento de los bienes adjudicados que garantizan obligaciones, los requerimientos patrimoniales y registro de modelos de pólizas de estos tipos de seguros. Para ello, las aseguradoras deberían enviar un Plan de adecuación durante los 90 días luego de emitida esta norma, siendo que, el plazo de implementación es progresivo desde el 1 de enero de 2023, referente a los cambios en Plan de cuentas y desde el 1 de enero de 2025, incluyendo todas las demás disposiciones de este Reglamento.

Asimismo, el 17 de febrero de 2023, mediante Resolución SBS N°00552-2023, se modifica el Reglamento de la Reserva de Riesgos en Curso de modo que, desde el 1 de julio de 2023, para el cálculo de la reserva por insuficiencia de primas (RIP) se considere los últimos 24 meses; excepto para las agrupaciones de riesgo "Responsabilidad Civil" y "Crédito y Caucciones", en tales casos el periodo deberá ser 48 meses.

Para mayor detalle sobre el resultado del Sistema Asegurador Peruano al 31 de diciembre de 2022, ingrese a la sección Research de la web de Moody's Local a través del siguiente enlace (<https://www.moodylocal.com/country/pe/research>).

Análisis Financiero de La Positiva Vida¹

Producción de Primas

EL CRECIMIENTO DE LOS DOS PRINCIPALES RAMOS DE LA COMPAÑÍA ATENUÓ LA CAÍDA EN RENTAS VITALICIAS

Al 31 de diciembre de 2022, las primas de seguros y reaseguros aceptados de la Compañía exhibieron un crecimiento de 2.13% respecto al mismo periodo en 2021, lo cual estuvo explicado principalmente por la evolución favorable de los ramos de Seguro Complementario del Trabajo de Riesgo (SCTR), Seguros Previsionales (SISCO) y Desgravamen. Al respecto, los dos primeros representan los principales ramos de LPV y conformaron 49.64% de la producción de primas al término del ejercicio 2022 (42.30% en 2021). El desempeño del ramo SCTR (+5/52.3 millones entre ejercicios) estuvo explicado tanto por la demanda de distintos sectores que reactivaron progresivamente sus actividades y con ello, la mayor presencialidad en centros laborales, así como por los ajustes de tasas en esta línea de negocio. Con relación a ello, al 31 de diciembre de 2022, la Compañía lidera la comercialización de pólizas SCTR a nivel del sistema de seguros, con una participación de 31.83% sobre el total de primas de seguros netas correspondientes a este ramo. Por su lado, el crecimiento en ramo de Desgravamen se explicó mayormente, por el incremento de tasas que la Compañía realizó en la gestión 2022, producto del impacto de la alta siniestralidad en los dos últimos años por el COVID-19. Es de señalar también la participación que tiene LPV en el mercado de seguros previsionales y el aumento registrado en este ramo entre ejercicios, el cual estuvo asociado a la adjudicación de la Compañía de una fracción de la segunda licitación para el SISCO V para el año 2022.

No obstante, este crecimiento fue parcialmente mitigado por el ajuste reportado en la producción de primas de Rentas Vitalicias², Renta Particular y Vida Grupo Particular. De los cuales, el mayor ajuste estuvo reflejado en Rentas Vitalicias, asociado a dos factores: la mayor competencia del mercado por el aumento en la rentabilidad de este negocio y a la menor demanda de rentas de sobrevivencia, debido a la reducción en casos de severidad por la pandemia en comparación al año previo.

Tabla 3

La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A.

Primas de Seguros Netas por Ramo

(Miles de Soles)	Dic-22	Dic-21	Var. Dic-22 / Dic-21
Accidentes y Enfermedades	3,117	2,486	+25.35%
Accidentes Personales	3,117	2,486	+25.35%
Seguros de Vida	616,438	561,666	+9.75%
Desgravamen	148,598	117,856	+26.08%
Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (SCTR)	213,939	161,687	+32.32%
Renta Particular	103,715	135,913	-23.69%
Otros	150,185	146,210	+2.72%
Seguros del Sistema Privado de Pensiones	425,899	459,522	-7.32%
Seguros Previsionales (SISCO)	304,972	271,276	+12.42%
Rentas Vitalicias ^{1/}	120,927	188,246	-35.76%
TOTAL	1,045,453	1,023,675	+2.13%

^{1/} Incluye Rentas de Jubilados, Pensiones de Invalidez y Pensiones de Sobrevivencia

Fuente: SBS, La Positiva Vida / Elaboración: Moody's Local

¹ El análisis financiero del presente informe se basa en los Estados Financieros publicados por la SBS para fines comparativos con las demás empresas del sector asegurador; no obstante, Moody's Local ha tenido acceso a los Estados Financieros Auditados, los mismos que también han sido considerados en la evaluación efectuada.

² Incorpora Renta de Jubilados, Pensiones de Invalidez y Pensiones de Sobrevivencia.

Reaseguros

EL ÍNDICE DE RETENCIÓN DE LA COMPAÑÍA MEJORA Y SE UBICA FAVORABLEMENTE POR DEBAJO DEL PROMEDIO DE SUS PARES

A nivel de primas retenidas, la Compañía registró un total de S/834.6 millones al término del ejercicio 2022, registrando una ligera caída de 0.65% respecto a lo reportado en 2021, esto explicado principalmente por la contracción registrada en Rentas Vitalicias (-35.76% anual) y Renta Particular (-23.69% anual). Producto de lo detallado, sumado al crecimiento en las primas de seguros netas entre ejercicios, el Índice de Retención de Riesgos retrocedió a 79.83% desde 82.07% del cierre de 2021, nivel que se encuentra por debajo de lo registrado por el promedio de sus pares especializados en seguros de vida (84.51% al corte de análisis).

Lo anterior refleja la política de cesión de riesgos de la Compañía mediante la suscripción de contratos facultativos y automáticos con, aproximadamente, doce empresas reaseguradoras que, al 31 de diciembre de 2022 cumplen con las condiciones establecidas por la Resolución SBS N°4706-2017, la misma que señala que estas empresas reaseguradoras deben contar con grado de inversión internacional.

Siniestralidad

EL ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD RETENIDA SE ELEVA DEBIDO A LA TENDENCIA CRECIENTE EN SINIESTROS DEL RAMO SCTR

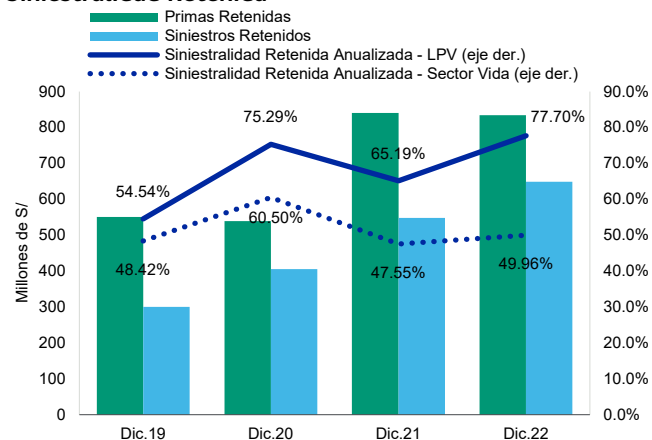
Al término del ejercicio 2022, los siniestros retenidos de LPV reportaron un aumento de 18.41% desde el cierre de 2021 y totalizaron S/648.5 millones. Este comportamiento estuvo explicado principalmente por el ramo de SCTR (+305.49% anual), a raíz de la reactivación en las actividades en varios sectores económicos, principalmente reflejado en el sector minero; asimismo, este ramo exhibe un importante aumento en la constitución de reservas técnicas por la demora en la presentación de reclamos y por la evolución en sus niveles de siniestralidad, asociada a enfermedades laborales en actividades de riesgo. Por el contrario, los siniestros retenidos en los ramos de Vida Ley Trabajadores y SISCO presentaron una mayor contracción entre ejercicios, en 77.55% y 21.16% anual, respectivamente; toda vez que, los niveles de alta mortalidad asociados a la pandemia han bajado progresivamente en comparación a lo registrado en los últimos dos ejercicios.

De lo anterior expuesto, LPV registró un Índice de Siniestralidad Retenida de 77.70%, superior al presentado al cierre de diciembre de 2021. Además, en línea con la composición del *mix* de productos de la Compañía, esta métrica se sitúa a su vez, por encima del promedio de seguros de vida (49.96% al corte de análisis).

Cabe mencionar que, de acuerdo a lo manifestado por la Gerencia, la Compañía se encuentra implementando una serie de medidas para controlar los niveles de siniestralidad retenida en el ramo de SCTR, tales como, establecer una mejor segmentación por sectores económicos para identificar mejor la mayor constitución de reservas; además ha ajustado su modelo de tarificación en la actividad minera y ha establecido tasas mínimas de acuerdo a la actividad de riesgo.

Gráfico 1

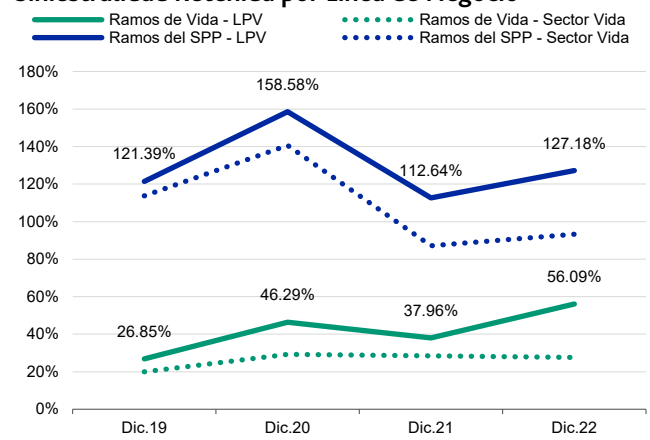
Siniestralidad Retenida



Fuente: SBS, La Positiva Vida / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

Siniestralidad Retenida por Línea de Negocio



Fuente: SBS, La Positiva Vida / Elaboración: Moody's Local

Inversiones y Obligaciones Técnicas

ADECUADA CALIDAD CREDITICIA DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES, ASIMISMO, SE MANTUVO EL NIVEL DE COBERTURA QUE BRINDA SOBRE LAS OBLIGACIONES TÉCNICAS

Al 31 de diciembre de 2022, las inversiones totales de la Compañía aumentaron en 12.23% y está mayormente conformado por instrumentos financieros registrados A Vencimiento (76.03%) y Disponibles para la Venta (10.14%), en línea con el desarrollo de los principales negocios de LPV. En esta línea, las inversiones elegibles aplicadas de la Compañía totalizaron S/5,370.9 millones (+12.98%

anual), lo que a su vez recoge principalmente la mayor posición en bonos soberanos y bonos corporativos (locales y del exterior) entre ejercicios. Lo anterior fue parcialmente ajustado por la menor exposición en instrumentos de renta variable y en inversiones inmobiliarias.

Al respecto, se observa que el portafolio de inversiones de LPV mantiene una adecuada calidad crediticia, encontrándose diversificado por emisor y segmento económico. Por su lado, en relación a la posición que mantiene en bonos de Rutas de Lima (3.46% del portafolio de inversiones elegibles aplicadas al cierre del ejercicio 2022) que viene siendo de especial seguimiento desde evaluaciones anteriores por LPV; se debe mencionar que, al término del ejercicio 2022, la Compañía liberó en total S/14.0 millones por reversión de deterioro, luego de la mejora en el clasificación del instrumento y ajustes en tasas libre de riesgo. No obstante, a inicios del año 2023, se anunció la culminación anticipada del contrato de concesión y actualmente se encuentra en Proceso judicial con el Estado. En base a ello, junto con el impacto en el precio del bono por la baja de la clasificación del instrumento y el spread crediticio histórico de la SBS, LPV ha estimado realizar deterioros asociados a esta posición durante el ejercicio 2023, en línea con lo que apruebe la SBS.

En tanto, la cobertura que brinda las inversiones elegibles aplicadas de la Compañía sobre las obligaciones técnicas al cierre de diciembre de 2022, cumple con los límites legales estipulados por el Regulador, y se elevó a 1.05x desde 1.03x del ejercicio 2021. Ello, a pesar del incremento de las Obligaciones técnicas (+10.83% anual), impulsado principalmente por los mayores requerimientos de reservas técnicas de siniestros y de reservas matemáticas de vida.

Tabla 4

La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A.

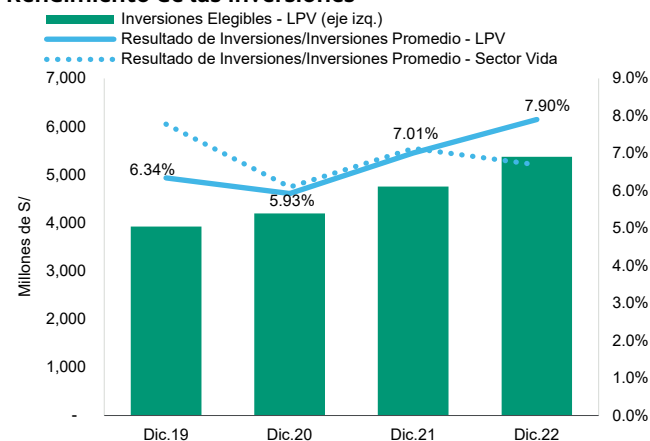
Composición del Portafolio de Inversiones Elegibles

(Miles de Soles)	Dic-22	%	Dic-21	%	Var Dic-22 / Dic-21
Efectivo y Depósitos	185,107	3.45%	229,475	4.83%	-19.33%
Instrumentos Representativos de Deuda	4,546,097	84.64%	3,811,733	80.18%	+19.27%
Instrumentos Representativos de Capital	133,311	2.48%	203,631	4.28%	-34.53%
Inmuebles y otras formas de inversión inmobiliaria	451,559	8.41%	459,521	9.67%	-1.73%
Primas por cobrar y préstamos con garantía de pólizas	50,650	0.94%	44,577	0.94%	+13.62%
Otras Inversiones	4,185	0.08%	5,004	0.11%	-16.36%
Total Inversiones Elegibles	5,370,908	100.00%	4,753,941	100.00%	+12.98%

Fuente: SBS, La Positiva Vida / Elaboración: Moody's Local

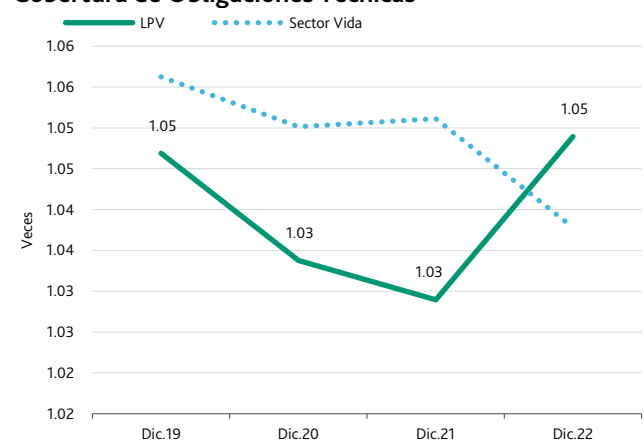
Con referencia al resultado por inversiones del ejercicio 2022, se observó un aumento de 25.33% respecto al año previo, resaltando en este desempeño: el mayor rendimiento de los instrumentos de renta fija del portafolio, la ganancia obtenida en la participación de utilidades de sus asociadas en Bolivia, así como la reversión neta de deterioro de instrumentos financieros. En consecuencia, LPV reportó un ratio de resultado de inversiones sobre inversiones promedio de 7.90% desde 7.01% de 2021, posicionándose favorablemente sobre el promedio de empresas de seguros de vida (6.69% al corte de análisis).

Gráfico 3

Rendimiento de las Inversiones

Fuente: SBS, La Positiva Vida / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Cobertura de Obligaciones Técnicas

Fuente: SBS, La Positiva Vida / Elaboración: Moody's Local

Resultado Técnico

LA PÉRDIDA TÉCNICA SE REVIERTE POR EL MAYOR RESULTADO DE INVERSIONES Y COADYUVÓ A MANTENER RATIOS DE RENTABILIDAD FAVORABLES, PERO LA ELEVADA SINIESTRALIDAD AJUSTA LOS NIVELES DE EFICIENCIA

Al 31 de diciembre de 2022, la pérdida técnica de La Positiva Vida totalizó S/217.9 millones, mayor en 49.49% respecto al mismo corte del ejercicio previo, comportamiento que reflejó el mayor impacto de los niveles de siniestralidad entre ejercicios. Esto último estuvo principalmente asociado a los ramos de SCTR, debido a la mayor exposición con clientes del sector minero y aumento de reservas en Rentas Vitalicias; así como por la menor cesión de siniestros entre ejercicios (-28.32% anual), correspondiente a ramos que fueron más afectados en el año previo y que, a su vez, contaban con mayores niveles de retención de riesgo. Por otro lado, también impactaron negativamente al RT: i) el aumento en las comisiones de primas (+21.55% anual), relacionado principalmente a ramos de Desgravamen y SCTR; y ii) los mayores gastos técnicos diversos (+92.24% anual), asociados al aumento de rescates y vencimientos, así como menores ingresos por recuperos de primas incobrables respecto al cierre de 2021.

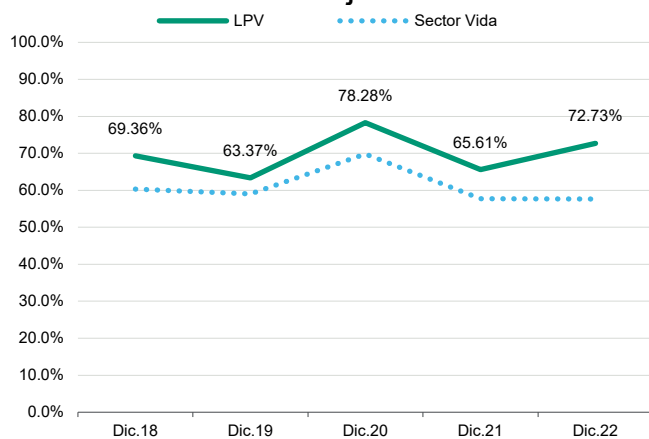
Cabe resaltar que, en el marco de la Resolución SBS N°2239-2021, la Compañía liberó reservas IBNR por aproximadamente S/42.2 millones en el 2021, las mismas deben ser repuestas en el periodo comprendido entre el 2022 y 2023. En línea con lo anterior, la Gerencia informó que la reposición de esta reserva al cierre de 2022 ascendió a S/23.7 millones. No menos importante, resulta mencionar que, en aseguradoras de vida con niveles importantes de rentas vitalicias tiene como característica inherente presentar pérdidas técnicas, toda vez que la normativa SBS señala que se deberán constituir reservas superiores a las primas emitidas.

En tanto, se identifica que el incremento en el resultado de inversiones neto (+25.33% anual) permitió a LPV revertir las pérdidas técnicas del ejercicio. Al respecto, los mayores ingresos financieros reflejaron, principalmente, el incremento por intereses de bonos, relacionado a la coyuntura de altas tasas en el mercado y la mayor posición en estos instrumentos entre ejercicios; así como, el ingreso percibido por reversión de deterioro de inversiones. No obstante, el aumento de los gastos administrativos (+13.34% anual) repercutió en la reducción de la utilidad neta en 3.72% anual al cierre del ejercicio 2022. En esta línea, los indicadores de rentabilidad de LPV, medidos a través del retorno promedio anualizado para el accionista (ROAE) y sobre los activos (ROAA), retrocedieron a 12.19% y 1.33%, respectivamente, desde 13.07% y 1.52% en el 2021.

Por su lado, los elevados niveles de siniestralidad, anteriormente descritos, y los mayores gastos administrativos, repercutieron negativamente en el Índice Combinado Ajustado de LPV, el cual se elevó a 72.73% desde 65.61% entre el cierre de 2022 y 2021; asimismo, es de destacar que, esta métrica continúa situándose desfavorablemente por encima del promedio del sector vida (57.65% al corte evaluado).

Gráfico 5

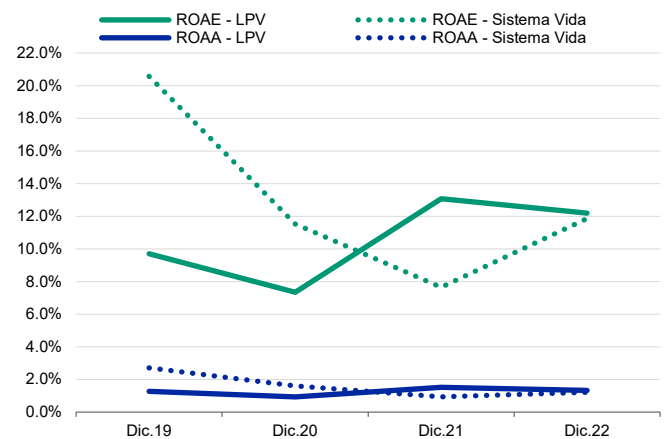
Evolución Índice Combinado Ajustado



Fuente: SBS, La Positiva Vida / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: SBS, La Positiva Vida / Elaboración: Moody's Local

Liquidez y Calce

LOS INDICADORES DE LIQUIDEZ SE AJUSTAN, PERO SE MANTIENE EL ADECUADO CALCE DE OPERACIONES SEGÚN ASA

Al cierre fiscal 2022, los indicadores de liquidez de la Compañía se ajustaron debido al incremento del pasivo corriente (+23.50% anual), impulsado mayormente por el incremento en reservas técnicas de siniestros IBNR; en contraste con el ajuste registrado en el activo corriente (-12.75% anual), por el menor saldo en Caja y en cuentas por cobrar a reaseguradores y coaseguradores (neto). En consecuencia, la liquidez corriente retrocedió a 0.61x desde 0.87x de 2021, situándose en niveles inferiores al promedio del sector. Dicho comportamiento tuvo mayor impacto en el ratio de liquidez efectiva, debido al ajuste en los niveles de Caja (-21.28% anual), que conllevó

a que este ratio se ubique en 0.13x y se posicione en niveles desfavorables respecto al registrado por la media del sector de seguros de vida (0.35x al corte de análisis). Es de mencionar que, según lo manifestado por la Gerencia, la estrategia de la Compañía durante el ejercicio 2022 estuvo enfocada en rentabilizar sus recursos y destinar el saldo de efectivo en inversiones en instrumentos de renta fija, con tasas más elevadas y cumpliendo a su vez, con los lineamientos de su política de inversiones.

Por otro lado, con referencia al Análisis de Suficiencia de Activos (ASA) que respaldan las reservas asociadas las rentas SPP y SCTR, la Compañía registra suficiencia de activos a nivel global, individualmente y por línea de negocio, cumpliendo con los requerimientos regulatorios al cierre del ejercicio 2022.

Solvencia

LA COMPAÑÍA CUMPLE CON LOS NIVELES DE SOLVENCIA REGULATORIOS; NO OBSTANTE, SE IDENTIFICA UN MENOR NIVEL DE COBERTURA DEL PATRIMONIO EFECTIVO EN RELACIÓN CON SUS REQUERIMIENTOS PATRIMONIALES

Al 31 de diciembre del 2022, el Patrimonio Efectivo de LPV alcanzó S/551.9 millones, ligeramente menor en 0.75% anual respecto al mismo corte del año previo; toda vez que, en el 2021 se registró el 100% de utilidades del ejercicio con acuerdo de capitalización, mientras que, en el ejercicio 2022 se computó sólo el 50% de las utilidades netas para acuerdo de capitalización. Lo anterior, contrarrestó el aumento del Capital Social, derivado de la capitalización de resultados acumulados por S/35.0 millones, en línea con lo aprobado en Junta de Accionistas de fecha 14 de marzo de 2022. Por su parte, los Requerimientos Patrimoniales presentaron un incremento de 10.56% entre ejercicios, en línea con los mayores niveles de producción. Con ello, la cobertura que brinda el Patrimonio efectivo sobre los Requerimientos patrimoniales bajó a 1.23x, desde 1.38x de 2021, situándose a su vez, por debajo de lo presentado en promedio por las empresas de seguros de vida al corte de análisis (1.33x). Sin embargo, destaca que, la mejora del indicador de Patrimonio Efectivo sobre Endeudamiento a 5.81x, desde 5.65x de diciembre de 2021, obedeció a la contracción del nivel de Endeudamiento (-3.58% anual), luego de que el incremento del pasivo total de la Compañía se sostuviera principalmente por la mayor constitución de reservas técnicas por primas y por siniestros.

Por otro lado, el Patrimonio neto de LPV avanzó 8.02% respecto al cierre del ejercicio 2022, pese a las mayores pérdidas por diferencia de cambio proveniente de inversiones disponibles para la venta y por pérdidas no realizada de subsidiaria. Asimismo, en los resultados acumulados del ejercicio 2022, se reportó una pérdida por S/16.6 millones por ajuste en las tablas de mortalidad.

LA POSITIVA VIDA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
TOTAL ACTIVO	5,975,717	5,433,395	4,957,602	4,413,431
Caja y bancos	172,121	218,648	361,585	374,716
Inversiones	5,290,608	4,647,420	4,105,261	3,692,187
Cuentas por Cobrar Operaciones de Seguros Netas	104,040	102,243	69,894	57,112
Cuentas por Cobrar Reaseguradores y Coaseguradores Netas	44,821	99,724	70,120	34,882
Activo por Reservas Técnicas Reaseguradores	273,557	261,299	244,388	161,013
Inmuebles, Muebles y Equipo, Neto	17,566	16,602	26,453	26,849
TOTAL PASIVO	5,329,201	4,834,888	4,350,127	3,834,032
Obligaciones financieras	961	219,093	65,217	30
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	273,791	252,518	229,616	155,892
Reservas Técnicas por Siniestros	945,093	719,224	625,247	477,034
Reservas Técnicas por Primas	4,001,130	3,757,417	3,336,806	3,119,886
TOTAL PATRIMONIO NETO	646,516	598,507	607,474	579,399
Capital Social	540,388	505,450	478,011	439,720
Capital Adicional	36,542	36,542	36,542	36,542
Reservas	47,726	39,843	35,487	30,140
Ajustes al Patrimonio	(37,390)	(26,149)	25,639	29,359
Resultados Acumulados	59,250	42,821	31,796	43,637

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Total Primas Netas	823,243	713,649	581,443	502,428
Primas Cedidas Netas	(210,727)	(183,619)	(172,747)	(168,120)
Primas Ganadas Netas	612,516	530,030	408,697	334,308
Siniestros Incurridos Netos	(648,515)	(547,673)	(405,877)	(300,570)
Resultado Técnico Bruto	(52,486)	(17,313)	2,819	33,738
Comisiones sobre Primas y Reaseguros Netas	(140,368)	(115,481)	(125,105)	(113,786)
Ingresos (Gastos) Técnicos Neto	(25,336)	(13,179)	1,181	(22,771)
Resultado Técnico	(217,880)	(145,753)	(120,889)	(102,585)
Ingresos (Gastos) de Inversiones Netos	401,999	324,385	255,084	246,247
Gastos de Administración Netos	(116,504)	(102,793)	(90,918)	(92,160)
Resultado Neto	75,898	78,827	43,566	53,461

Fuente: SBS / Elaboración: Moody's Local

LA POSITIVA VIDA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Solvencia				
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.23x	1.38x	1.54x	1.42x
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	5.81x	5.65x	3.51x	5.80x
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.05x	1.03x	1.03x	1.05x
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.05x	1.03x	1.03x	1.05x
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	8.96x	8.05x	7.57x	8.13x
Pasivo Total / Patrimonio	8.24x	8.08x	7.16x	6.62x
Siniestros Retenidos* / Patrimonio Promedio	1.05x	0.94x	0.71x	0.54x
Primas Retenidas* / Patrimonio Promedio	1.35x	1.44x	0.94x	0.99x
Siniestralidad				
Índice de Siniestralidad Directa* ⁽¹⁾	83.15%	86.15%	91.13%	62.92%
Índice de Siniestralidad Total* ⁽²⁾	82.30%	82.37%	91.31%	62.71%
Índice de Siniestralidad Cedida* ⁽³⁾	100.48%	160.99%	141.28%	89.53%
Índice de Siniestralidad Retenida* ⁽⁴⁾	77.70%	65.19%	75.29%	54.54%
Rentabilidad				
Resultado Técnico* / Primas Retenidas*	-26.11%	-17.35%	-22.43%	-18.61%
Resultado Inversiones* / Inversiones Promedio	7.90%	7.01%	5.93%	6.34%
Resultado Inversiones* / Primas Retenidas*	49.16%	38.97%	47.37%	45.03%
ROAE* ⁽⁵⁾	12.19%	13.07%	7.34%	9.71%
ROAA* ⁽⁶⁾	1.33%	1.52%	0.93%	1.27%
Liquidez				
Liquidez Corriente	0.61x	0.87x	0.95x	1.15x
Liquidez Efectiva	0.13x	0.20x	0.36x	0.53x
Gestión				
Índice de Retención de Riesgos* ⁽⁷⁾	79.83%	82.07%	75.73%	76.63%
Índice Combinado* ⁽⁸⁾	109.98%	92.46%	116.85%	93.39%
Índice de Manejo Administrativo* ⁽⁹⁾	15.46%	13.53%	18.35%	18.21%
Índice de Agenciamiento* ⁽¹⁰⁾	13.43%	11.28%	17.57%	15.82%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	34	33	37	28
Periodo promedio de pago de siniestros (días)	109	119	135	183

* Últimos 12 meses.

(1) (Siniestros de Primas de Seguros Anualizados / Primas de Seguros Anualizadas)

(2) (Siniestros de Primas Totales Anualizados / Primas Totales Anualizadas)

(3) (Siniestros de Primas Cedidas Anualizados / Primas Cedidas Anualizadas)

(4) (Siniestros de Primas Retenidas Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas)

(5) (Utilidad Neta Anualizada / Patrimonio Promedio)

(6) (Utilidad Neta Anualizada / Activo Promedio)

(7) (Primas Retenidas Anualizadas / Primas Totales Anualizadas)

(8) ((Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados) / Primas Retenidas Anualizadas)

(9) (Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas)

(10) (Comisiones de Primas de Seguros Anualizadas / Primas de Seguros Anualizadas)

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.22) ^{2/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.12.22)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Entidad	A	Estable	A	Estable	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a la que pertenece o en la economía.

^{1/}El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en la página web de Moody's Local.

^{2/}Sesión de Comité del 28 de setiembre de 2022.

Declaración de Importancia

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. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.moodylocal.com>), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019, 2020, 2021 y 2022 de La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A., así como información adicional proporcionados por la Compañía. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 02/08/2021. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

© 2023 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Documentos constitutivos - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.