

La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.

Fundamentos

En comité de clasificación de A&A se otorgó la clasificación de Institución de La Positiva Seguros y Reaseguros S.A. en A. Lo anterior se fundamenta en:

Posición de mercado y solidez del grupo accionista: En el 2024, La Positiva se consolidó en la cuarta posición del *ranking* de primas en los segmentos de seguros generales, accidentes y enfermedades, alcanzando una participación de mercado del 13.6% (2023: 14.3%) y la quinta posición en el Sistema Asegurador, con una participación de 6.2% (2023: 6.9%). Destaca su liderazgo en el producto SOAT a nivel del total de primas con una participación de mercado de 53.5%. Además, la Compañía cuenta con el respaldo de Fidelidade Companhia de Seguros S.A., aseguradora líder en Portugal con presencia en Europa, Asia, Latinoamérica y África a través de sus subsidiarias, y que posee una calificación internacional de "A" con perspectiva Estable, ratificada por *Fitch Ratings* en octubre del 2024.

Adecuado manejo de la suscripción y de los riesgos técnicos: La Compañía sigue políticas conservadoras de suscripción y control del gasto, lo que le permite mantener un nivel de desempeño operativo competitivo con la mayoría de sus pares. Se reconoce el esfuerzo continuado de La Positiva en la mejora de procesos y enfoque hacia el cliente, sobre todo, en un contexto crecientemente competitivo.

Cobertura patrimonial y endeudamiento adecuados: Al cierre de diciembre 2024, la Compañía registró un Patrimonio de S/ 979.7 MM, un aumento del 28.6% respecto a diciembre 2023, explicado por la capitalización de las utilidades netas de dicho ejercicio y a las utilidades registradas en el 2024, lo que llevó el Patrimonio Efectivo a S/ 388.9 MM. De esta manera, el ratio de Patrimonio Efectivo sobre Requerimientos Patrimoniales alcanzó 1.27x (Dic-23: 1.28x), superando el promedio de los últimos cinco años (1.24x) pero por debajo del promedio del Sistema (1.38x). Por su parte, el endeudamiento estuvo respaldado por el patrimonio efectivo en 1.71x (Dic-23: 1.22x), por debajo del promedio del Sistema (2.88x). Ambos indicadores cumplen el estándar regulatorio (SBS), que establece un mínimo de 1.00x.

Mejora en indicadores de rentabilidad: Al cierre de diciembre 2024, la aseguradora mantuvo una tendencia positiva en sus indicadores de rentabilidad, impulsada por un crecimiento del 18.6% en el Resultado Técnico. Además, el Resultado por Inversiones registró un aumento del 11.6%, debido a los mejores resultados de las subsidiarias, un mayor rendimiento en la valorización de instrumentos de renta fija y variable; así como, el impacto positivo en la variación de los índices cambiarios de moneda extranjera. Estos factores, junto con una reducción en los gastos administrativos (-11.2%), llevaron a que la utilidad neta se incrementara, pasando, de S/ 150.1 MM en el 2023, a S/ 215.6 MM en el 2024. En consecuencia, los indicadores de rentabilidad mostraron una mejora importante, con el ROAA aumentando de 6.2% a 7.9% y el ROAE pasando de 22.0% a 24.8%.

¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

Si bien no se ha considerado una mejora de la clasificación en el corto plazo, entre los aspectos que se considera podrían conducir a una revisión de la clasificación se tienen:

- un deterioro significativo en la clasificación de su matriz
- una reducción sostenida de los márgenes técnicos y netos.
- un incremento sostenido en el endeudamiento por encima de los niveles actuales.
- un deterioro material del perfil de riesgo de su portafolio de inversión.

Rating	Actual	Anterior
Institución	A	N.R.

Con información financiera auditada a diciembre 2024.

Clasificación otorgada en Comité de fecha 19/03/2025.

N.R.: No clasificado anteriormente.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

(S/ MM)	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Activos	2,195	2,648	2,837
Patrimonio	600	762	980
Primas Totales	1,237	1,391	1,379
Primas Ganadas Netas	715	808	887
Utilidad Neta	64	150	216
ROAA (%)	2.9%	6.2%	7.9%
ROAE (%)	11.0%	22.0%	24.8%
Ratio Combinado (%)	99.6%	93.7%	91.9%

Fuente: SBS y La Positiva. Elaboración: A&A.

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Empresas de Seguros (03-2022)

Analistas

Ricardo Celis
ricardocelis@aai.com.pe

Hugo Cussato
hugocussato@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Perfil

La Positiva Seguros y Reaseguros (LPG) participa en la suscripción de Riesgos Generales. La empresa es una subsidiaria de FID Perú S.A., quien posee el 93.96%, y es subsidiaria de Fidelidade Companhia de Seguros S.A., empresa constituida en 1808, con arreglo a las leyes de Portugal, quien a su vez es propiedad del Grupo Fosun (China) y de Caixa Geral de Depósitos, S.A (Portugal).

Cabe resaltar que, Fidelidade mantiene una calificación internacional de "A" con perspectiva estable, ratificada por *Fitch Ratings* en octubre del 2024. Entre los principales fundamentos de esta calificación, *Fitch* resalta la significativa mejora en la calidad del portafolio de la Compañía, impulsada por una menor concentración de activos y la optimización de su cartera. Aunque Fidelidade sigue teniendo una exposición considerable al sector inmobiliario comercial, se prevé una reducción gradual como parte de su estrategia de optimización de activos y capital. Además, *Fitch* destaca su sólido perfil corporativo, respaldado por su posición de liderazgo en el mercado de seguros portugués y su diversificación geográfica hacia América del Sur, lo que contribuye a reducir su dependencia de la economía portuguesa.

La Positiva cuenta con las siguientes subsidiarias: La Positiva Vida Seguros y Reaseguros, La Positiva Entidad Prestadora de Salud, La Positiva Servicios de Salud, Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A., Alianza Vida Seguros y Reaseguros S.A., Alianza Garantía Seguros y Reaseguros S.A., Alianza Sociedad administradora de fondo de inversión, Worldwide Security Corporation S.A. y Full Assistance S.R.L.; estas seis últimas en Bolivia y Paraguay.

Es importante destacar que, en Junta Obligatoria de Accionistas, celebrada el 28 de febrero de 2025, se aprobó que la utilidad del ejercicio 2024 (después de impuestos) se distribuya para: i) el incremento de la reserva legal en S/ 21.6 MM; ii) aumentar el capital social en S/ 112.1 MM; iii) cubrir resultados acumulados negativos en S/ 21.5 MM; iv) distribuir dividendos por S/ 59.5 MM; y, v) constituir reservas de libre disponibilidad en S/ 0.9 MM.

Asimismo, se aprobaron los miembros del Directorio para el ejercicio 2025 y la facultad del Directorio para acordar la capitalización de hasta el 50% de las utilidades del ejercicio en curso, el cual podría ser mayor por voto unánime. Con ello, se refleja la constante política de resultados que LPG ha presentado durante los últimos ejercicios.

Estrategia

La estrategia de La Positiva se basa en fortalecer su posicionamiento nacional, mejorar la rentabilidad y optimizar sus procesos operativos. Durante el 2024, la Compañía priorizó iniciativas enfocadas en ampliar su cobertura mediante modelos eficientes, potenciar su presencia en negocios clave y ajustar su oferta integral para clientes.

Sus frentes estratégicos son:

- **Desarrollo y Consolidación de Negocios:** Fortalecer el posicionamiento a nivel nacional a través de una estrategia omnicanal, enfocándose en la rentabilidad del portafolio, el crecimiento en áreas clave del negocio y la optimización de la oferta completa de servicios.
- **Eficiencia y Productividad:** La Positiva ha priorizado sus recursos para gestionar de manera más eficiente el modelo operativo del negocio, implementando soluciones para agilizar e incrementar la productividad de los equipos comerciales y de soporte, haciendo más productiva la cadena de valor.
- **Renovación Tecnológica:** La Compañía prioriza la mejora y renovación de los sistemas tecnológicos debido a su impacto en las formas de trabajo, los procesos y la calidad del servicio a clientes y socios. Asimismo, plantea continuar con la renovación del parque de aplicaciones y mejorar los niveles de atención de los servicios e implementar iniciativas transversales para mejorar su perfil tecnológico.
- **Sostenibilidad y Capital Humano:** Fomentar el crecimiento y desarrollo de sus colaboradores a través del programa +Simple, el cual está diseñado para potenciar habilidades y capacidades, mientras se alinea con los objetivos de sostenibilidad y responsabilidad corporativa. Esta iniciativa forma parte de una estrategia a largo plazo que busca no solo mejorar el desempeño interno, sino también generar un impacto social positivo, contribuyendo al bienestar de las comunidades y al cuidado del entorno, consolidando así su compromiso con un futuro más responsable y equitativo.

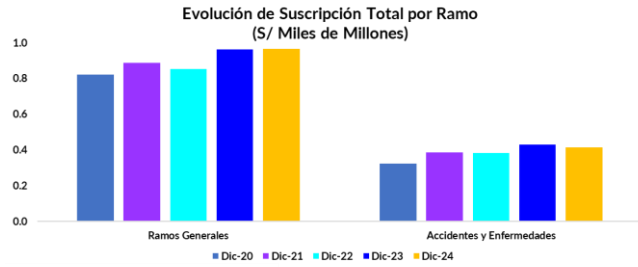
Análisis Financiero

En 2024, el Sistema Asegurador alcanzó resultados positivos en virtud de un aumento en el primaje (+9.5%), la mejora de los índices de siniestralidad, una mayor eficiencia operativa y control de gastos. Además, el Sistema mostró una participación creciente en el sector Vida, en línea con la expansión del acceso y la sofisticación de la Industria. A su vez, es relevante señalar que las primas netas totales superaron el 2.0% del PBI.

La Clasificadora mantiene una perspectiva estable para el Sistema Asegurador en 2025, considerando: un crecimiento moderado del primaje, en consonancia con las proyecciones económicas favorables para el país; la estabilización de la siniestralidad; las medidas de control del gasto; y, el mantenimiento relativo de los índices de cobertura y solvencia (para mayor detalle del Sistema, ver *Outlook* del Sistema Asegurador en www.aai.com.pe).

Producción y Siniestralidad

En el 2024, la Positiva mostró una ligera disminución en la suscripción de primas totales respecto del 2023. Así, las primas totales pasaron, de S/ 1,391.0 MM al cierre del 2023, a S/ 1,379.0 MM al cierre del 2024 (-0.9%). Es importante destacar que la Clasificadora valora la tendencia de crecimiento observada en los últimos cinco años, durante los cuales se alcanzó un CAGR del 5.1% en la suscripción total de primas.

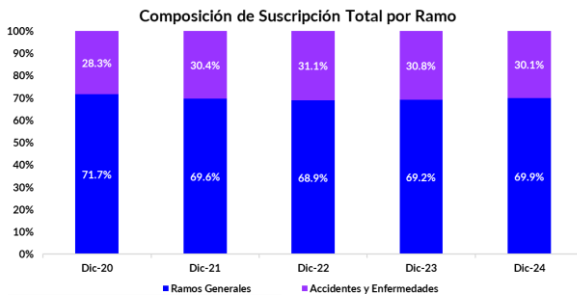


Fuente: SBS y La Positiva Seguros y Reaseguros

La Clasificadora considera que el portafolio suscrito muestra una adecuada diversificación en términos de rubros y segmentos con un 69.9% del primaje distribuido entre diversos ramos generales y 30.1% en Accidentes y Enfermedades.

Los Ramos Generales pasaron, de S/ 962.6 MM en el 2023, a S/ 964.4 MM en el 2024, un incremento de 0.2%. Por un lado, se observaron disminuciones en Incendio (incluyendo Líneas Aliadas Incendio), Misceláneos, Vehículos y Fianzas, con reducciones de S/ 27.7 MM, S/ 4.9 MM, S/ 4.7 MM y S/ 3.4 MM, respectivamente. Sin embargo, estas caídas fueron compensadas por incrementos en la suscripción de Terremoto, Responsabilidad Civil, Todo Riesgo para Contratistas y Agrícola, que registraron aumentos de S/ 16.3 MM, S/ 14.5 MM, S/ 7.1 MM y S/ 6.4 MM, respectivamente.

En cuanto al primaje de los Ramos de Accidentes y Enfermedades, éste alcanzó una cifra de S/ 414.6 MM en el 2024, un 3.2% menor que en el 2023 (S/ 428.4 MM). Lo anterior se explica por la disminución de S/ 20.5 MM en las primas de Asistencia Médica, las cuales fueron parcialmente compensadas con la mayor suscripción de primas de SOAT por S/ 5.9 MM. Cabe señalar que SOAT es el principal ramo suscrito por la Compañía y es un ramo en el que mantiene el liderazgo de mercado.



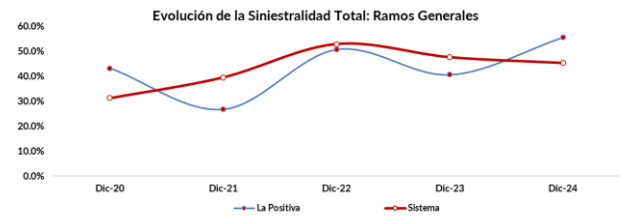
Fuente: SBS y La Positiva Seguros y Reaseguros

La Clasificadora resalta que, a pesar del aumento en la competitividad, La Positiva continúa siendo la líder indiscutible en SOAT, con una participación del 53.5% del total de este segmento en el sistema asegurador y un resultado técnico positivo y ligeramente creciente en dicho rubro. Además, mantiene una cuota del 12.4% en Ramos Generales y del 16.4% en Ramos de Accidentes y Enfermedades, lo que se traduce en una participación global del 6.2% en el total de primas del Sistema Asegurador.

	La Positiva Seguros y Reaseguros - Primas Totales					
	Dic-23			Dic-24		
	La Positiva	Sistema	%	La Positiva	Sistema	%
Ramos Generales	962,559	7,364,298	13.1%	964,400	7,766,789	12.4%
Accidentes y Enfermedades	428,440	2,527,468	17.0%	414,569	2,523,642	16.4%
Ramos de Vida	-	10,530,037	0.0%	-	12,057,201	0.0%
Total	1,390,999	20,421,803	6.8%	1,378,969	22,347,631	6.2%

Fuente: La Positiva Seguros y Reaseguros.

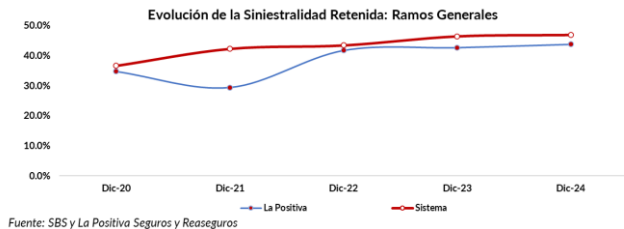
En relación a la Siniestralidad, al cierre del 2024 los Siniestros Totales mostraron una significativa reducción del 20.8%, alcanzando S/ 612.0 MM (2023: S/ 772.4 MM). Esta disminución se explica principalmente por menores siniestros en Incendio (-S/ 200.1 MM), Líneas Aliadas Incendio (-S/ 34.0 MM), Fianzas (-S/ 26.3 MM), Aviación (-S/ 14.5 MM) y Deshonestidad Frente a la Empresa (-S/ 12.9 MM). Estas reducciones lograron compensar el aumento de S/ 19.7 MM registrado en SOAT. Como resultado, el Índice de Siniestralidad Total (Siniestros Totales / Primas Totales) se posicionó nuevamente por debajo de los niveles registrados en el Sistema para los Ramos Generales y de Accidentes y Enfermedades (44.4% vs. 45.3%).



Fuente: SBS y La Positiva Seguros y Reaseguros

En cuanto al Índice de Siniestralidad Retenida (Siniestros Retenidos / Primas Retenidas), al cierre del 2024, este indicador fue de 46.6%, superior al 43.7% registrado al cierre del 2023 y al 42.2% registrado por el Sistema. En los Ramos Generales, los siniestros retenidos se redujeron en 1.4% y los rubros que presentaron una mayor Siniestralidad Retenida fueron los asociados a Marítimo - Cascos (53.7%), Vehículos (50.1%) y Deshonestidad Frente a la Empresa (49.9%). Por su parte, en los Ramos de Accidentes y Enfermedades, se registró un aumento al pasar, de 49.6% al cierre del 2023, a 60.0% al cierre del 2024. Esto último, debido a los mayores siniestros retenidos en SOAT (+S/ 45.1 MM).

Cabe mencionar que La Positiva implementa continuamente medidas de control del riesgo técnico (asociadas a mejorar la suscripción y tarificación), que tienden a mitigar el efecto coyuntural de la mayor frecuencia en los siniestros.



Resultados

Las utilidades de La Positiva aumentaron un 43.6% respecto del 2023, impulsadas por mayores Primas Ganadas Netas, mejores Resultados de Inversiones y menores Gastos Administrativos que compensaron el incremento en Siniestros Incurridos Netos.

Como se mencionó anteriormente, a pesar de la leve reducción de 0.9% en las Primas Totales, la menor cesión de primas permitió que la Prima Ganada Neta pasara, de S/ 808.1 MM en el 2023, a S/ 886.9 MM en el 2024, mostrando un incremento de 9.8%. Por su parte, a pesar de la reducción del 20.8% de los Siniestros de Primas, la menor cesión de siniestros (-49.2%) condujo a que los Siniestros Incurridos Netos registren un incremento del 10.2%.

De esta manera, y dadas las menores Comisiones Técnicas (-1.7%), el Resultado Técnico pasó, de S/ 190.9 MM al cierre del 2023, a S/ 226.4 MM al cierre del 2024, mostrando un incremento del 18.6%. Así, el Margen Técnico (Resultado Técnico / Primas Netas) se situó en 25.5% en el 2024 (23.6% en el 2023).

En cuanto al Resultado de Inversiones, estos pasaron, de S/ 172.9 MM al cierre del 2023, a S/ 192.9 MM al cierre del 2024, un incremento de 11.6%. Lo anterior, explicado principalmente por los resultados obtenidos de las subsidiarias y el rendimiento en la valorización de instrumentos de renta fija y variable.

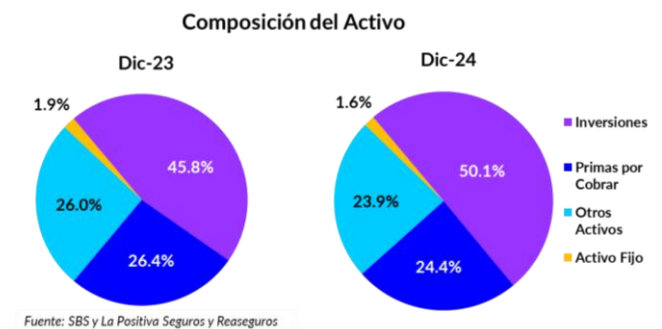
Por su parte, los gastos administrativos registraron una reducción de 11.2%, en línea con menores servicios prestados por terceros, menores provisiones y menores cargas diversas de gestión. De esta manera, la participación de los gastos administrativos sobre la Prima Ganada Neta pasó, de 25.9% al cierre del 2023, a 20.9% al cierre del 2024.

En línea con lo anterior, al cierre del 2024, la Compañía registró una utilidad neta de S/ 215.6 MM, mostrando una importante mejora respecto del resultado alcanzado en el 2023 (S/ 150.1 MM). Paralelamente, se registró una mejora en los indicadores de rentabilidad, ROAA y ROAE, los cuales fueron de 7.9% y 24.8%, respectivamente, en el 2024 (6.2% y 22.0%, respectivamente, en el 2023).

La Clasificadora valora positivamente los resultados de la Compañía y reconoce que la Compañía mantiene su posición competitiva pese a los importantes retos del sector. Asimismo, al cierre del 2024, la Compañía obtuvo un Ratio Combinado de 91.9%, por encima de lo obtenido por el promedio del Sistema Asegurador (77.5%) aunque mejor que el obtenido en el 2023 (93.7%).

Activos e Inversiones

Al cierre de diciembre 2024, el stock de activos de La Positiva ascendió a S/ 2,836.5 MM (+7.1% respecto a diciembre 2023). El crecimiento se explica, principalmente, por un mayor saldo de inversiones y caja.

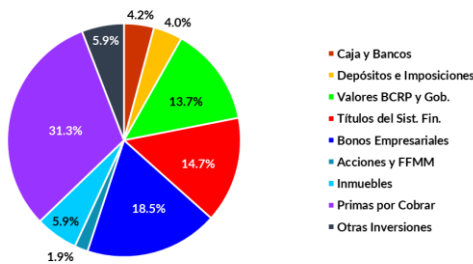


Cabe señalar que, al cierre de diciembre 2024, las inversiones líquidas (caja, bancos y valores negociables) representaron el 4.7% del total de activos, frente al 4.3% registrado a diciembre 2023. En este contexto, la liquidez corriente y efectiva alcanzaron 1.18x y 0.10x, respectivamente, frente a 1.10x y 0.07x a diciembre 2023.

Estos indicadores sitúan a la Compañía en niveles de liquidez próximos a los del Sistema Asegurador, que en el mismo período reportó una liquidez corriente de 1.16x y efectiva de 0.14x. En opinión de la Clasificadora, el nivel de liquidez actual continúa considerándose razonable, a la vez que le permite direccionar recursos hacia inversiones con un perfil de rendimiento acorde con las circunstancias.

Por su parte, al cierre de diciembre 2024, el valor de las Inversiones Elegibles Aplicadas (IEA) de la Compañía se ubicó en S/ 1,238.2 MM, lo que representó un aumento de 11.1% con relación al cierre del 2023. La Compañía incrementó su participación en la mayoría de las clases de activos, destacando principalmente los Valores del BCRP y Gobierno por S/ 76.9 MM, Primas por Cobrar por S/ 25.3 MM y Depósitos e Imposiciones por S/ 14.8 MM. De esta manera, al cierre de diciembre 2024, el portafolio de IEA estuvo constituido en su mayoría por instrumentos de Renta Fija (60.5%), Primas por Cobrar (31.3%) y Caja, la cual incluye también los Depósitos e Imposiciones (8.2%).

Composición de IEA - Diciembre 2024



Fuente: SBS y La Positiva Seguros y Reaseguros

Apoyo & Asociados considera que la política de inversión de La Positiva establece criterios conservadores en relación al riesgo crediticio, se enfoca en mantener una proporción adecuada de liquidez en sus instrumentos y asegura un riguroso control sobre la duración de sus inversiones. De esta manera, la Cobertura de Obligaciones Técnicas fue de 1.29x al cierre de diciembre 2024, registrando un superávit regulatorio de S/ 279.8 MM.

Activos Elegibles versus Obligaciones Técnicas
(En S/ Miles)

	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
(A) Activos Elegibles Aplicados	795,116	936,671	848,073	1,114,233	1,238,205
(B) Obligaciones Técnicas	661,070	753,342	753,914	911,590	958,397
(B.1) Reservas Técnicas	411,323	512,485	508,789	544,490	533,214
(B.2) Primas Diferidas	16,147	15,940	15,875	87,442	119,533
(B.3) Práctica Insegura	268	223	-	-	-
(B.4) Patrimonio de Solvencia	172,839	166,440	169,815	207,153	223,933
(B.5) Fondo de Garantía	60,493	58,254	59,435	72,504	81,716
(B.6) Req. Pat. Ef. por Riesgo Crédito	-	-	-	-	-
(B.7) Req. Pat. Ef. Adic. por Ciclo Econ.	-	-	-	-	-
Superávit = (A) - (B)	134,046	183,329	94,159	202,644	279,808
Ratio (A) / (B)	1.20	1.24	1.12	1.22	1.29

Fuente: SBS y La Positiva. Elaboración: A&A.

Reaseguros

La estrategia de reaseguros de la Compañía busca garantizar una cobertura adecuada frente a los riesgos de las pólizas emitidas, alineada con el apetito por riesgo definido por el Directorio. Utiliza contratos automáticos y facultativos, con modalidades proporcionales y no proporcionales para cubrir los riesgos. Además, puede aumentar la capacidad de los contratos mediante aprobación especial. Los contratos facultativos se aplican cuando se alcanza la capacidad máxima de los automáticos o cuando el riesgo no está cubierto por estos. Las empresas de reaseguro deben estar habilitadas en el país o contar con una clasificación de riesgo internacional sólida para ser consideradas. De esta manera, los principales reaseguradores de la Compañía son:

La Positiva - Principales Reaseguradores (Dic 2024)		
Reasegurador	País	Clasificación
Hannover Rueck SE	Alemania	AA-
Lloyd's	Reino Unido	AA-
Swiss Re	Suiza	AA-
Fidelidade	Portugal	A+
AmTrust Europe	Reino Unido	A-

Fuente: Fitch Ratings, S&P, AM Best, La Positiva Seguros y Reaseguros

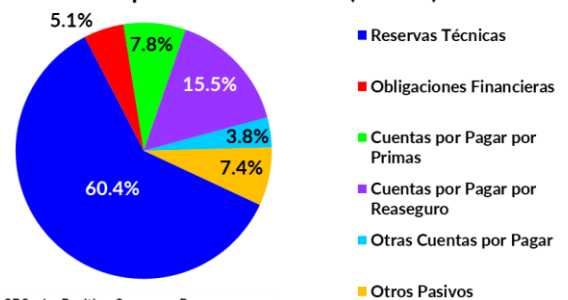
Apalancamiento y Capitalización

Los niveles de Patrimonio de La Positiva mantienen una evolución favorable, en línea con los resultados positivos de los últimos años.

Al cierre de diciembre 2024, los pasivos totales de la Compañía alcanzaron los S/ 1,856.8 MM, una ligera reducción respecto de los S/ 1,885.7 MM registrados al cierre del 2023. Este descenso se debe principalmente a la disminución de las cuentas por pagar relacionadas con reaseguros y coaseguros, así como por menores reservas por primas. Asimismo, las reservas por siniestros disminuyeron en 1.5% en comparación con diciembre 2023, con lo cual, las reservas técnicas disminuyeron en 1.4%.

En este sentido, Apoyo & Asociados observa que las prácticas empleadas por la Compañía para la constitución de reservas son razonablemente conservadoras y acordes con parámetros internacionales.

Composición del Pasivo (Dic-24)



Fuente: SBS y La Positiva Seguros y Reaseguros.

Por otro lado, la Compañía registró un patrimonio de S/ 979.7 MM (S/ 762.1 MM a diciembre 2023). El aumento se explica, principalmente, por la capitalización de los resultados del 2023 y por los resultados del 2024 (S/ 215.6 MM).

La Clasificadora considera que la Compañía cuenta con una razonable holgura patrimonial para el desarrollo de los negocios que suscribe. De esta manera, se espera que la solvencia patrimonial de la Compañía se siga robusteciendo con una mayor escala de operaciones, dado el modelo de negocios que utiliza.

Por su parte, el nivel de apalancamiento de la Compañía fue de 1.9x a diciembre 2024 (2.5x en el 2023), en línea con el crecimiento patrimonial registrado y se comparaba favorablemente con el registrado por el Sistema Asegurador (5.7x). Asimismo, se suele considerar que una aseguradora es solvente en la medida en la que puede satisfacer regular y sostenidamente sus obligaciones con asegurados. Así, el cociente entre patrimonio efectivo y la suma del patrimonio de solvencia, el fondo de garantía y la porción destinada a cubrir los riesgos crediticios, indica cuántas veces los recursos propios superan la exigencia mínima requerida. En este sentido, la solvencia de la Compañía se considera adecuada para el tipo de riesgos que suscribe. Al cierre del 2024, dicho cociente fue de 1.27x, superior al mostrado en el 2023 (1.22x) y mayor al promedio del periodo 2019-2023 (1.24x), aunque inferior al registrado por el Sistema Asegurador (1.38x).

Requerimientos Patrimoniales
(En S/ Miles)

	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
(A) Patrimonio Efectivo	264,958	246,294	319,584	357,721	388,862
(B) Req. Patrimoniales	233,332	224,694	229,251	279,657	305,649
(B.1) Pat. de Solvencia	172,839	166,440	169,815	207,153	223,933
(B.2) Fondo de Garantía	60,493	58,254	59,435	72,504	81,716
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-	-	-	-
(B.4) Req. Pat. Efec. por Ciclo Ec.	-	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	239,720	222,440	190,724	292,379	226,847
(D) Patrimonio Requerido	239,720	224,694	229,251	292,379	305,649
Superávit 1 = (A) - (B)	31,626	21,600	90,333	78,064	83,213
Superávit 2 = (A) - (C)	25,238	23,854	128,859	65,342	162,015
Superávit 3 = (A) - (D)	25,238	21,600	90,333	65,342	83,213
Ratio (A) / (D)	1.11	1.10	1.39	1.22	1.27

Fuente: SBS y La Positiva. Elaboración: A&A.

La mayor cobertura patrimonial registrada al cierre del 2024 se explica por el crecimiento del patrimonio efectivo en 8.7%, el cual pudo compensar el crecimiento del requerimiento patrimonial de 4.5%. Esto provocó que el superávit aumente, de S/ 65.3 MM en el 2023, a S/ 83.2 MM al cierre del 2024.

Finalmente, Apoyo & Asociados considera que el modelo de negocios de La Positiva se sustenta en una sólida solvencia patrimonial con el respaldo directo de su matriz, lo que permite significativas ventajas competitivas en los segmentos que suscribe. La Clasificadora espera que estos fundamentos se mantengan y que la gestión técnica del negocio siga evolucionando positivamente, de forma que su opinión favorable del perfil de riesgo se mantenga en el mediano plazo.

Resumen Financiero
La Positiva
(Miles de Soles)

BALANCE GENERAL	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Caja y Bancos	177,138	183,582	73,183	78,484	103,800
Valores Negociables	55,914	63,024	42,961	34,904	30,502
Cuentas por Cobrar por Primas	313,171	371,878	385,233	570,405	557,254
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	94,732	145,572	233,216	128,183	134,469
Cuentas por Cobrar Diversas	235,868	370,593	285,873	418,953	415,698
Inversiones en Valores	702,993	727,297	830,482	1,062,593	1,250,995
Inversiones en Inmuebles	86,217	85,843	38,031	36,705	35,978
Activo Fijo	57,671	48,717	51,036	49,173	45,671
Otros Activos	176,442	249,104	255,095	268,332	262,150
Activos Totales	1,900,146	2,245,611	2,195,112	2,647,733	2,836,517
Reservas Técnicas	777,603	1,038,315	954,922	1,137,789	1,122,391
Reservas por Siniestros	343,692	524,935	454,884	584,616	575,957
<i>Siniestros</i>	322,656	523,447	445,900	553,584	549,472
<i>Ocurridos y no Reportados</i>	15,811	(14,854)	(5,814)	4,210	(8,810)
<i>Riesgos Catastróficos</i>	1,811	1,994	1,907	6,094	20,590
<i>Gastos de Liquidación</i>	3,414	8,215	9,315	13,809	9,781
<i>Reservas Adicionales</i>	-	-	-	-	-
<i>Margen sobre la mejor estimación</i>	-	6,132	-	6,918	4,924
Reservas por Primas	433,912	513,380	500,038	553,174	546,434
<i>Riesgos en Curso</i>	432,281	502,161	483,875	541,644	542,829
<i>Matemáticas de Vida</i>	-	-	-	-	-
<i>Reservas Adicionales</i>	1,630	11,219	16,163	11,530	3,605
Obligaciones Financieras	65,178	71,766	68,652	92,725	94,100
Cuentas por Pagar por Primas	91,539	111,022	103,062	154,600	145,741
Cuentas por Pagar por Reaseguro	256,831	363,912	386,547	336,132	287,537
Otras Cuentas por Pagar	101,594	71,679	50,502	57,403	70,428
Otros Pasivos	28,735	29,958	31,219	107,018	136,615
Pasivos Totales	1,321,481	1,686,652	1,594,904	1,885,667	1,856,813
Capital Pagado	417,075	452,312	493,613	542,027	660,881
Reservas	46,607	55,138	62,463	68,833	83,847
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	35,978	2,883	(10,656)	17,334	40,880
Utilidad (Pérdida) Retenida	79,004	48,626	54,788	133,872	194,096
Patrimonio Total	578,664	558,959	600,208	762,066	979,704
ESTADO DE RESULTADOS	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Primas Netas	1,117,690	1,213,300	1,239,633	1,330,283	1,389,502
Primas Totales	1,143,158	1,275,126	1,236,832	1,390,809	1,378,969
Ajustes de Reservas	(22,574)	(33,871)	(2,753)	(40,893)	9,474
Primas Cedidas	(454,237)	(529,873)	(519,425)	(541,843)	(501,532)
Primas Ganadas Netas	666,347	711,382	714,653	808,073	886,911
Siniestros Totales	(305,694)	(645,975)	(501,673)	(771,565)	(612,011)
Siniestro Cedidos	103,680	335,307	195,908	400,369	203,585
Recuperos y Salvamentos	487	590	77	997	427
Siniestros Incurridos Netos	(201,527)	(310,078)	(305,687)	(370,199)	(407,999)
Ajustes por Riesgos Catastróficos	(1,035)	(790)	2,557	(3,406)	(1,701)
Comisiones	(171,832)	(199,702)	(200,951)	(215,621)	(211,915)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	(39,335)	2,308	(28,376)	(27,938)	(38,928)
Resultado Técnico	252,617	203,120	182,197	190,910	226,367
Ingresos Financieros	68,322	90,783	108,171	192,582	218,281
Gastos Financieros	(12,794)	(11,372)	(13,112)	(20,096)	(24,043)
Provisiones para Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta	-	-	-	-	-
Diferencia en Cambio	(1,329)	3,786	(574)	448	(1,299)
Gastos de Administración	(192,156)	(205,477)	(207,757)	(209,195)	(185,732)
Resultado de Operación	114,661	80,841	68,925	154,649	233,575
Impuestos	(29,355)	(7,592)	(5,222)	(4,511)	(18,002)
Participaciones	-	-	-	-	-
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Resultado Neto	85,306	73,249	63,703	150,138	215,573

Fuente: SBS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Desempeño (%)					
Participación de Mercado (% Primas Netas)	8.15%	7.21%	6.60%	6.86%	6.22%
Índice de Retención	60.3%	58.4%	58.0%	61.0%	63.6%
Índice de Siniestralidad Total	26.7%	50.7%	40.6%	55.5%	44.4%
Índice de Siniestralidad Retenida	29.3%	41.7%	42.6%	43.7%	46.5%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	31.8%	31.8%	33.0%	30.5%	28.8%
Resultado Técnico / Primas Totales	22.1%	15.9%	14.7%	13.7%	16.4%
Índice Combinado	82.2%	96.1%	99.6%	93.7%	91.9%
Índice Operacional ^a	73.8%	84.9%	86.3%	72.4%	70.0%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	8.3%	11.2%	13.3%	21.3%	21.9%
ROAA	4.8%	3.5%	2.9%	6.2%	7.9%
ROAE	15.4%	12.9%	11.0%	22.0%	24.8%
Solvencia y Endeudamiento					
Pasivo / Patrimonio (Veces)	2.3	3.0	2.7	2.5	1.9
(Pasivo - Reservas) / Patrimonio (Veces)	0.9	1.2	1.1	1.0	0.7
Reservas / Pasivo (Veces)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	4.9%	4.3%	4.3%	4.9%	5.1%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	111.5%	127.6%	139.5%	129.5%	127.4%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	1.21	1.25	1.23	1.19	1.02
Patrimonio / Activos (%)	30.5%	24.9%	27.3%	28.8%	34.5%
Requerimientos Regulatorios (Veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	1.14	1.10	1.39	1.28	1.27
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.11	1.11	1.68	1.22	1.71
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.20	1.24	1.12	1.22	1.29
Inversiones y Liquidez					
Inversiones Líquidas ^b / Reservas (Veces)	0.30	0.24	0.12	0.10	0.12
Inversiones ^c / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1.21	0.95	0.96	0.99	1.17
Liquidez Corriente (Veces)	1.11	1.07	1.03	1.10	1.18
Liquidez Efectiva (Veces)	0.22	0.17	0.07	0.07	0.10
Activo Fijo / Activos Totales (%)	3.0%	2.2%	2.3%	1.9%	1.6%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	100.0	106.4	113.7	149.7	147.5

a Índice Operacional = Índice Combinado - (Ingresos Financieros Netos / Primas Ganadas Netas)

b Inversiones Líquidas = Caja y Bancos + Valores Negociables

c Inversiones = Caja y Bancos + Valores Negociables + Inversiones en Valores + Inversiones en Inmuebles

Fuente: SBS

Antecedentes

Emisor:	La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.
Domicilio legal:	Calle Francisco Masías N° 370 – San Isidro – Lima
RUC:	20100210909
Teléfono:	(054) 214 4130

Relación de directores*

Luis Baba Nakao	Presidente del Directorio
José Manuel Alvarez Quintero	Vicepresidente
Luis Manuel Afonso Martins	Director
Manuel Brandao Mendes	Director
Maria Jesús Hume Hurtado	Directora
Luis Jaime Márquez	Director
Maria Teresa Rosas Goncalves Boavida	Directora
Filipe Alexandre Serrano Aleman Ferreira	Director
Andre Simoes Cardoso	Director
Maria Isabel Toucedo Lage	Directora
Rogeiro Miguel Antunes Campos - Henriques	Director Suplente

Relación de ejecutivos*

Luis Alberto Vásquez Vargas	Gerente General
Paulo Ramos Vasconcelos	Gerente General Adjunto de Administración y Finanzas
Rodrigo Gonzales Muñoz	Gerente General Adjunto de Técnica
Michel Fort Valdez	Gerente General Adjunto de Transformación y Salud
César Francisco Noya Bao	Gerente General Adjunto Comercial y Clientes
Miguel Angel Pacora Gonzales	Gerente Corporativo de T.I.
Néstor Francisco López Saldaña	Gerente Corporativo de Auditoría
Pía Denisse Marroquín Ojeda	Gerente Corporativo de Riesgos y Función Actuarial
Leonor María Avendaño Arana	Gerente Corporativo Legal
Fabricio Alberto Tejada Mazuelos	Gerente Corporativo de Inversiones
Miguel Diestra Mejía	Gerente Corporativo de Gestión Estratégica
Mario Izaguirre Camarena	Gerente Legal y OCN
Rafael Enciso Rivera	Gerente de Negocio y Contencioso de Siniestros

Relación de accionistas (según derecho a voto) *

Fid Perú S.A.	93.96%
CF Inversiones Perú S.A.C.	4.90%
Otros	1.14%

(*) Nota: Información a diciembre 2024

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, 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 la siguiente clasificación de riesgo para La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.:

	<u>Clasificación*</u>
Rating de la Institución	Categoría A
<i>Perspectiva</i>	<i>Estable</i>

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros:

CATEGORÍA A: Muy buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una muy buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos no sea significativo.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) 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.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.4% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.