

La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.

Fundamentos

En comité de clasificación de A&A se ratificó 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 1S25, 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 13.3% (1S24: 13.2%) y la sexta posición en el Sistema Asegurador, con una participación de 5.6% (1S24: 5.9%). Destaca su liderazgo en el producto SOAT a nivel del total de primas con una participación de mercado de 53.5%, así como en el ramo Agrícola. 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 junio 2025.

Adecuado manejo de la suscripción y de los riesgos técnicos: La Compañía mantiene políticas prudentes de suscripción y control de gastos, lo que le permite sostener un desempeño operativo competitivo frente a la mayoría de sus pares. Asimismo, se destaca su constante esfuerzo por optimizar procesos y fortalecer su orientación al cliente, especialmente en un entorno cada vez más competitivo.

Cobertura patrimonial y endeudamiento apropiados: Al cierre de junio 2025, la Compañía registró un Patrimonio de S/ 966.2 MM, un aumento del 11.6% respecto a junio 2024, explicado por la capitalización de las utilidades netas del 2024 y a las utilidades registradas en el primer semestre del 2025, lo que llevó el Patrimonio Efectivo a S/ 467.8 MM. No obstante, el ratio de Patrimonio Efectivo sobre Requerimientos Patrimoniales alcanzó 1.32x (Jun-24: 1.54x), superando el promedio de los últimos cinco años (1.24x) pero por debajo del promedio del Sistema (1.36x). Por su parte, el endeudamiento estuvo respaldado por el patrimonio efectivo en 2.32x (Jun-24: 1.66x), por debajo del promedio del Sistema (2.86x). Ambos indicadores cumplen el estándar regulatorio (SBS), que establece un mínimo de 1.00x.

Evolución moderada de la rentabilidad: Al cierre del primer semestre 2025, la aseguradora registró utilidades positivas, aunque menores en comparación con el mismo periodo del 2024. La menor cesión de siniestros (-36.5%), aunada a una disminución del Resultado de Inversiones (-14.8%), la misma que estaba asociada al menor desempeño de las subsidiarias, derivaron en una utilidad neta de S/ 75.3 MM frente a los S/ 116.5 MM registrados en el 1S24. En consecuencia, los indicadores de rentabilidad mostraron un ajuste, con el ROAA disminuyendo de 8.6% a 5.4% y el ROAE pasando de 28.6% a 15.5%.

¿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:

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

Rating	Actual	Anterior
Institución	A	A

Con información financiera no auditada a junio 2025.

Clasificación otorgada en Comités de fechas 17/09/2025 y 19/03/2025.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

(S/ MM)	Dic-23	Dic-24	Jun-24	Jun-25
Activos	2,648	2,837	2,786	2,777
Patrimonio	762	980	866	966
Primas Totales	1,391	1,379	633	643
Primas Ganadas Netas	808	887	419	442
Utilidad Neta	150	216	116	75
ROAA (%)	6.2%	7.9%	8.6%	5.4%
ROAE (%)	22.0%	24.8%	28.6%	15.5%
Ratio Combinado (%)	93.7%	91.9%	94.7%	99.0%

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* a junio 2025. Entre los principales fundamentos de esta calificación, *Fitch* resalta la significativa mejora en la calidad del portafolio de seguros de la Compañía, impulsada por una menor concentración de activos y la 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 del 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 por planes de adecuación normativos; 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 correspondientes al tercer trimestre del 2025. Con ello, se refleja la constante política de capitalización 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 primer semestre del 2025, 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

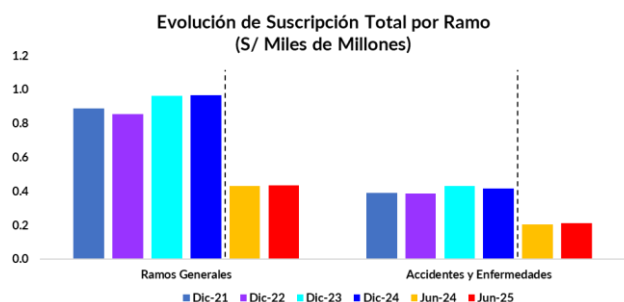
En el primer semestre del 2025, las Primas Netas crecieron 8.2%, impulsadas principalmente por los Ramos de Vida, los mismos que han ganado mayor protagonismo dentro del Sistema gracias al buen dinamismo de productos de ahorro de largo plazo. Sin embargo, el aumento de la competencia y de los gastos operativos redujo los márgenes, llevando a una caída en los resultados netos del sistema asegurador. A pesar de ello, el Sistema mantiene niveles de rentabilidad adecuados y sólidos indicadores de cobertura y solvencia, los mismos que ha mantenido en los últimos años.

La Clasificadora mantiene una perspectiva estable para el Sistema Asegurador para el cierre del 2025, en línea con un entorno macroeconómico favorable, el sólido crecimiento del primaje y la solidez en los índices de solvencia y coberturas. Sin embargo, persisten riesgos por la incertidumbre política y eventuales reformas al Sistema de Pensiones. A su vez, destacan oportunidades en digitalización, nuevos productos y alianzas con la banca para profundizar el mercado (para mayor detalle del

Sistema, ver Outlook del Sistema Asegurador en www.aai.com.pe).

Producción y Siniestralidad

En el primer semestre del 2025 (1S25), La Positiva mostró un ligero incremento en la suscripción de primas totales respecto del primer semestre del 2024 (1S24). Así, las primas totales pasaron, de S/ 632.5 MM al cierre del 1S24, a S/ 642.8 MM al cierre del 1S25 (+1.6%). Es importante destacar que la Clasificadora valora la tendencia de crecimiento observada en los últimos años (2019-2024), durante los cuales se alcanzó un CAGR del 5.1% en la suscripción total de primas.

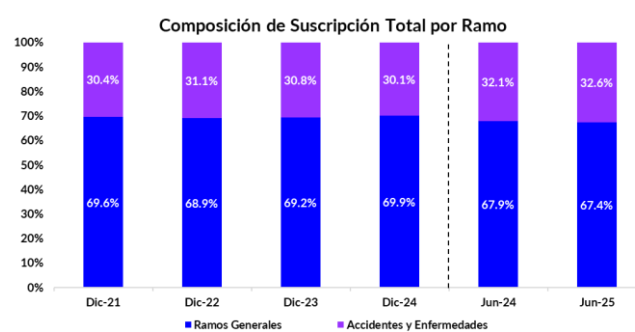


Fuente: SBS y La Positiva Seguros y Reaseguros

La Clasificadora considera que el portafolio suscrito muestra una adecuada diversificación en términos de rubros y segmentos, con un 67.4% del primaje distribuido entre diversos Ramos Generales y 32.6% en Accidentes y Enfermedades en el 1S25.

Por su parte, el primaje de los Ramos Generales pasó, de S/ 429.5 MM en el 1S24, a S/ 433.3 MM en el 1S25, mostrando un incremento de 0.9%. Por un lado, se observaron disminuciones principalmente en las líneas de Incendio (incluyendo Líneas Aliadas Incendio), Agrícola, Comprensivo Contra Deshonestidad (3D) y Seguro de Bancos (BBB), con reducciones de S/ 23.6 MM, S/ 8.7 MM, S/ 3.4 MM y S/ 2.9 MM, respectivamente. Sin embargo, estas caídas fueron compensadas por incrementos en la suscripción de Todo Riesgo para Contratistas, Vehículos, Misceláneos y Fianzas, los cuales registraron aumentos de S/ 19.3 MM, S/ 8.3 MM, S/ 4.5 MM y S/ 3.0 MM, respectivamente.

En cuanto al primaje de los Ramos de Accidentes y Enfermedades, este alcanzó una cifra de S/ 209.5 MM en el 1S25, un 3.2% mayor que en el 1S24 (S/ 203.0 MM). Lo anterior se explica por el incremento en la suscripción de primas de las líneas de SOAT y Asistencia Médica (+S/ 4.5 MM y +S/ 2.9 MM, respectivamente). 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 en dicho rubro.

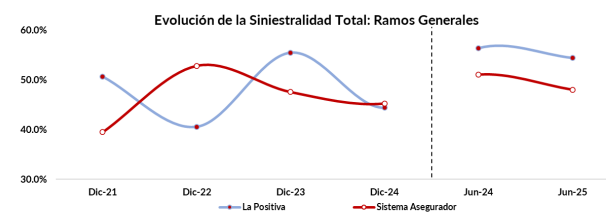
Además, mantiene una cuota del 12.0% en Ramos Generales y del 16.0% en Ramos de Accidentes y Enfermedades, lo que se traduce en una participación global del 5.5% en el total de primas del Sistema Asegurador.

	La Positiva Seguros y Reaseguros - Primas Totales					
	Jun-24			Jun-25		
	La Positiva	Sistema	%	La Positiva	Sistema	%
Ramos Generales	429,532	3,619,217	11.9%	433,317	3,620,168	12.0%
Accidentes y Enfermedades	202,979	1,252,401	16.2%	209,523	1,309,076	16.0%
Ramos de Vida	-	5,798,552	0.0%	-	6,653,858	0.0%
Total	632,510	10,670,170	5.9%	642,840	11,583,101	5.5%

Fuente: La Positiva Seguros y Reaseguros.

En relación a la Siniestralidad, al cierre del 1S25 los Siniestros Totales mostraron una reducción de 1.9%, alcanzando los S/ 349.8 MM (1S24: S/ 356.6 MM). Esta disminución se explica principalmente por menores siniestros en Todo Riesgo para Contratistas (-S/ 46.0 MM), Fianzas (-S/ 32.6 MM), Marítimo - Cascos (-S/ 5.9 MM), Comprensivo Contra Deshonestidad (-S/ 2.8 MM), entre otros. Estas reducciones lograron compensar el aumento de siniestros registrados en las líneas de Incendio (+S/ 22.7 MM), Responsabilidad Civil (+S/ 19.1 MM), SOAT (+S/ 9.6 MM), entre otros.

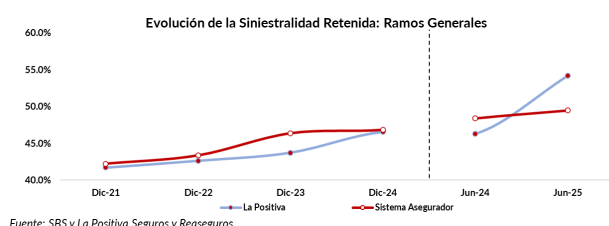
No obstante, el Índice de Siniestralidad Total (Siniestros Totales / Primas Totales) se posicionó por encima de los niveles registrados en el Sistema para los Ramos Generales y de Accidentes y Enfermedades (54.4% vs. 48.0%).



Fuente: SBS y La Positiva Seguros y Reaseguros

En cuanto al Índice de Siniestralidad Retenida (Siniestros Retenidos / Primas Retenidas), al cierre del 1S25, este indicador fue de 54.2%, superior al 46.3% registrado al cierre del 1S24 y al 40.4% registrado por el Sistema. En los Ramos Generales, los siniestros retenidos se incrementaron en 19.3% y los rubros que presentaron una mayor Siniestralidad Retenida fueron los asociados a Vehículos (56.3%), Incendio (42.9%) y Deshonestidad y Robo (35.9%). Por su parte, en los Ramos de Accidentes y Enfermedades, el Índice registró un aumento al pasar, de 60.4% al cierre del 1S24, a 70.9% al cierre del 1S25. Esto último, debido a los mayores siniestros retenidos en SOAT (+S/ 34.3 MM).

Es importante señalar que La Positiva aplica de manera constante medidas de control del riesgo técnico (orientadas a optimizar la suscripción y tarificación) con el fin de atenuar el impacto coyuntural del incremento en la frecuencia de siniestros.



Resultados

Las utilidades de La Positiva disminuyeron un 35.3% respecto del 1S24, en línea con una menor cesión de Siniestros (-36.5%) y con menores Resultados de Inversiones (-14.8%).

A pesar del acotado incremento en el primaje de La Positiva (+1.6%), la menor cesión de primas permitió que la Prima Ganada Neta pasara, de S/ 418.9 MM en el 1S24, a S/ 441.6 MM en el 1S25, mostrando un incremento de 5.4%. Por su parte, aunque los Siniestros de Primas se redujeron en 1.9%, la menor cesión de siniestros (-36.5%) condujo a que los Siniestros Incurridos Netos registren un incremento de 30.4%.

Todo lo descrito anteriormente, aunado a mayores Comisiones Técnicas (+S/ 3.5 MM) y a menores Gastos Diversos Netos (-S/ 11.8 MM), condujo a que el Resultado Técnico pase, de S/ 106.4 MM al cierre del 1S24, a S/ 82.2 MM al cierre del 1S25, mostrando una reducción del 22.7%. Así, el Margen Técnico (Resultado Técnico / Prima Ganada Neta) se situó en 18.6% en el 1S25 (25.4% en el 1S24).

En cuanto al Resultado de Inversiones, estos pasaron, de S/ 106.8 MM al cierre del 1S24, a S/ 91.0 MM al cierre del 1S25, una reducción de 14.8%. Lo anterior, explicado principalmente por los menores resultados obtenidos de sus subsidiarias (participación patrimonial).

Por su parte, los gastos administrativos registraron un incremento de 3.1%, en línea con mayores gastos de personal, ejecución de proyectos tecnológicos y cargas diversas de gestión. No obstante, la participación de los gastos administrativos sobre la Prima Ganada Neta pasó, de 22.0% al cierre del 1S24, a 21.5% al cierre del 1S25.

Finalmente, al cierre del 1S25, la Compañía registró una utilidad neta de S/ 75.3 MM, mostrando una reducción con respecto a lo registrado en el 1S24 (S/ 116.5 MM). En consecuencia, se registró un deterioro en los indicadores de rentabilidad, ROAA y ROAE, los cuales fueron de 5.4% y 15.5%, respectivamente, en el 1S25 (8.6% y 28.6%, respectivamente, en el 1S24).

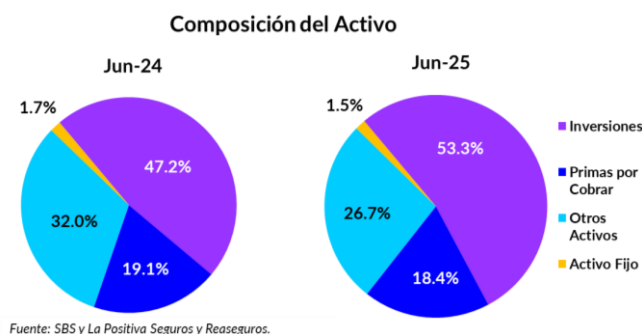
A pesar de lo anterior, la Clasificadora valora los resultados de la Compañía y reconoce que la Compañía mantiene su posición competitiva pese a los importantes retos del sector. Asimismo, al cierre del 1S25, la Compañía obtuvo un Ratio Combinado de 99.0%, por encima de lo obtenido por el promedio del Sistema Asegurador (74.4%) y de lo obtenido en el 1S24 (94.7%).

En relación con los Ramos Generales (sin considerar Accidentes y Enfermedades), al cierre del 1S25 se observó un Resultado Técnico inferior al del 1S24 (S/ 56.5 MM vs. S/ 65.0 MM), debido principalmente a menores ajustes de reservas (-100.5%) y a un aumento en la siniestralidad neta (+19.1%).

Al igual que los Ramos Generales, los Ramos de Accidentes y Enfermedades registraron un Resultado Técnico menor y pasaron, de S/ 41.4 MM en el 1S24, a S/ 25.7 MM en el 1S25, en línea con un mayor nivel de siniestralidad neta (+38.9%), impulsada principalmente por mayores siniestros netos en el ramo de SOAT (los cuales pasaron, de S/ 59.7 MM en el 1S24, a S/ 94.0 MM en el 1S25).

Activos e Inversiones

Al cierre de junio 2025, el stock de activos de La Positiva ascendió a S/ 2,777.4 MM (-0.3% respecto a junio 2024). La ligera reducción se explica principalmente por menores cuentas por cobrar (por operaciones de seguros, a reaseguradores y coaseguradores, entre otros).

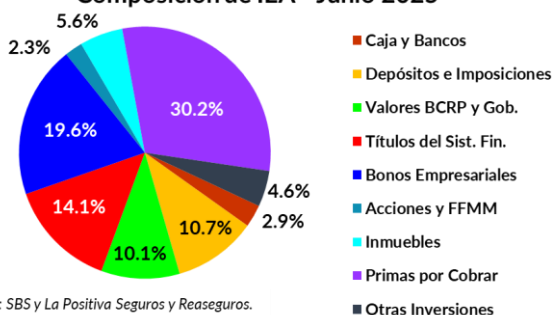


Cabe señalar que, al cierre de junio 2025, las inversiones líquidas (caja, bancos y valores negociables) representaron el 9.7% del total de activos, frente al 5.0% registrado a junio 2024, debido a un mayor saldo de depósitos a plazo que corresponde al efectivo recibido por contragarantías de pólizas de Fianzas GOO (Fianzas que Garantizan Otras Obligaciones), de acuerdo con la Resolución SBS N° 00332-2023, la cual establece que, a partir del 1ro. de enero del 2025, los importes recibidos por estas contragarantías deben contabilizarse como efectivo.

En este contexto, la liquidez corriente y efectiva alcanzaron 1.22x y 0.22x, respectivamente, frente al 1.13x y 0.10x a junio 2024.

Estos indicadores sitúan a la Compañía en niveles de liquidez ligeramente superiores a los del Sistema Asegurador, que en el mismo período reportó una liquidez corriente de 1.17x y efectiva de 0.21x. 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 junio 2025, el valor de las Inversiones Elegibles Aplicadas (IEA) de la Compañía se ubicó en S/ 1,289.2 MM, lo que representó un aumento de 10.0% con relación al cierre de junio 2024. La Compañía incrementó su participación en la mayoría de las clases de activos, destacando principalmente los Depósitos e Imposiciones por S/ 127.2 MM, Primas por Cobrar por S/ 14.3 MM y Títulos del Sistema Financiero por S/ 10.3 MM. De esta manera, al cierre de junio 2025, el portafolio de IEA estuvo constituido en su mayoría por instrumentos de Renta Fija (56.2%), Primas por Cobrar (30.2%) y Caja, la cual incluye también los Depósitos e Imposiciones (13.6%).

Composición de IEA - Junio 2025


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 adecuado control sobre la duración de sus inversiones. De esta manera, la Cobertura de Obligaciones Técnicas fue de 1.21x al cierre de junio 2025, registrando un superávit regulatorio de S/ 222.7 MM.

Activos Elegibles versus Obligaciones Técnicas

(En S/ Miles)						
	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Jun-24	Dic-24	Jun-25
(A) Activos Elegibles Aplicados	936,671	848,073	1,114,233	1,171,840	1,238,205	1,289,183
(B) Obligaciones Técnicas	753,342	753,914	911,590	895,021	958,397	1,066,511
(B.1) Reservas Técnicas	512,485	508,789	544,490	520,681	533,214	530,062
(B.2) Pasivos por Contragarantías	-	-	-	-	-	54,269
(B.3) Primas Diferidas	15,940	15,875	87,442	109,106	119,533	127,213
(B.4) Práctica Insegura	223	-	-	-	-	-
(B.5) Patrimonio de Solvencia	166,440	169,815	207,153	196,470	223,933	260,456
(B.6) Fondo de Garantía	58,254	59,435	72,504	68,764	81,716	94,512
(B.7) Req. Pat. Ef. por Riesgo Crédito	-	-	-	-	-	-
(B.8) Req. Pat. Ef. Adic. por Ciclo Econ.	-	-	-	-	-	-
Superávit = (A) - (B)	183,329	94,159	202,644	276,819	279,808	222,672
Ratio (A) / (B)	1.24	1.12	1.22	1.31	1.29	1.21

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 (Jun 2025)

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

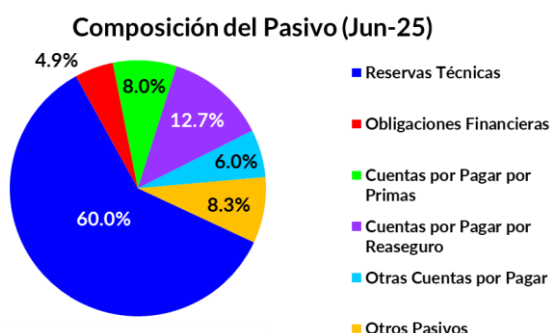
Apalancamiento y Capitalización

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

Al cierre de junio 2025, los pasivos totales de la Compañía alcanzaron los S/ 1,811.2 MM, mostrando una reducción respecto de los S/ 1,920.7 MM registrados al cierre de junio 2024. Este descenso se debe principalmente a menores reservas técnicas por siniestros, así como por menores cuentas por pagar relacionadas con reaseguradores y coaseguradores.

Al respecto, las reservas técnicas por siniestros disminuyeron en 12.5% en comparación con junio 2024, mientras que las reservas técnicas por primas disminuyeron en 2.6% en el mismo periodo, con lo cual, las reservas técnicas disminuyeron en 8.2%.

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.



Fuente: SBS y La Positiva Seguros y Reaseguros.

Por otro lado, la Compañía registró un patrimonio de S/ 966.2 MM (S/ 865.5 MM a junio 2024). El aumento se explica, principalmente, por la capitalización de los resultados del 2024 y por los resultados del 1S25 (S/ 75.3 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 junio 2025 (2.2x a junio 2024), en línea con el crecimiento patrimonial registrado y a menores reservas técnicas. Asimismo, se comparaba favorablemente con el registrado por el Sistema Asegurador (5.8x).

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 de junio 2025, dicho cociente fue de 1.32x (1.54x a junio 2024), mayor al promedio del periodo 2020-2024 (1.24x), aunque inferior al registrado por el Sistema Asegurador (1.36x).

	Requerimientos Patrimoniales (En S/ Miles)					
	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Jun-24	Dic-24	Jun-25
(A) Patrimonio Efectivo	246,294	319,584	357,721	409,340	388,862	467,824
(B) Req. Patrimoniales	224,694	229,251	279,657	265,234	305,649	354,968
(B.1) Pat. de Solvencia	166,440	169,815	207,153	196,470	223,933	260,456
(B.2) Fondo de Garantía	58,254	59,435	72,504	68,764	81,716	94,512
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-	-	-	-	-
(B.4) Req. Pat. Efec. por Ciclo Ec.	-	-	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	222,440	190,724	292,379	245,854	226,847	201,636
(D) Patrimonio Requerido	224,694	229,251	292,379	265,234	305,649	354,968
Superávit 1 = (A) - (B)	21,600	90,333	78,064	144,106	83,213	112,857
Superávit 2 = (A) - (C)	23,854	128,859	65,342	163,486	162,015	266,188
Superávit 3 = (A) - (D)	21,600	90,333	65,342	144,106	83,213	112,857
Ratio (A) / (B)	1.10	1.39	1.28	1.54	1.27	1.32
Ratio (A) / (C)	1.11	1.68	1.22	1.66	1.71	2.32
Ratio (A) / (D)	1.10	1.39	1.22	1.54	1.27	1.32

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

La menor cobertura patrimonial registrada a junio 2025 se explica por el mayor crecimiento de los Requerimientos Patrimoniales (+33.8%) frente al crecimiento del Patrimonio Efectivo (+14.3%). Esto provocó que el superávit disminuya, de S/ 144.1 MM a junio 2024, a S/ 112.9 MM al cierre de junio 2025.

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	Jun-24	Dic-24	Jun-25
Caja y Bancos	177,138	183,582	73,183	78,484	110,564	103,800	226,660
Valores Negociables	55,914	63,024	42,961	34,904	29,928	30,502	43,831
Cuentas por Cobrar por Primas	313,171	371,878	385,233	570,405	533,370	557,254	511,278
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	94,732	145,572	233,216	128,183	121,464	134,469	74,737
Cuentas por Cobrar Diversas	235,868	370,593	285,873	418,953	504,364	415,698	410,524
Inversiones en Valores	702,993	727,297	830,482	1,062,593	1,138,559	1,250,995	1,174,114
Inversiones en Inmuebles	86,217	85,843	38,031	36,705	36,859	35,978	35,974
Activo Fijo	57,671	48,717	51,036	49,173	46,550	45,671	42,858
Otros Activos	176,442	249,104	255,095	268,332	264,620	262,150	257,376
Activos Totales	1,900,146	2,245,611	2,195,112	2,647,733	2,786,278	2,836,517	2,777,353
Reservas Técnicas	777,603	1,038,315	954,922	1,137,789	1,183,805	1,122,391	1,087,048
Reservas por Siniestros	343,692	524,935	454,884	584,616	662,120	575,957	579,131
<i>Siniestros</i>	322,656	523,447	445,900	553,584	629,202	549,472	549,916
<i>Ocurridos y no Reportados</i>	15,811	(14,854)	(5,814)	4,210	(1,814)	(8,810)	(4,131)
<i>Riesgos Catastróficos</i>	1,811	1,994	1,907	6,094	17,916	20,590	22,767
<i>Gastos de Liquidación</i>	3,414	8,215	9,315	13,809	12,021	9,781	5,777
<i>Reservas Adicionales</i>	-	-	-	-	-	-	-
<i>Margen sobre la mejor estimación</i>	-	6,132	-	6,918	4,795	4,924	4,801
Reservas por Primas	433,912	513,380	500,038	553,174	521,684	546,434	507,917
<i>Riesgos en Curso</i>	432,281	502,161	483,875	541,644	513,416	542,829	506,311
<i>Matemáticas de Vida</i>	-	-	-	-	-	-	-
<i>Reservas Adicionales</i>	1,630	11,219	16,163	11,530	8,268	3,605	1,605
Obligaciones Financieras	65,178	71,766	68,652	92,725	95,775	94,100	88,550
Cuentas por Pagar por Primas	91,539	111,022	103,062	154,600	142,802	145,741	145,665
Cuentas por Pagar por Reaseguro	256,831	363,912	386,547	336,132	289,578	287,537	229,538
Otras Cuentas por Pagar	101,594	71,679	50,502	57,403	73,776	70,428	109,386
Otros Pasivos	28,735	29,958	31,219	107,018	134,999	136,615	150,984
Pasivos Totales	1,321,481	1,686,652	1,594,904	1,885,667	1,920,735	1,856,813	1,811,171
Capital Pagado	417,075	452,312	493,613	542,027	660,881	660,881	773,000
Reservas	46,607	55,138	62,463	68,833	83,847	83,847	105,404
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	35,978	2,883	(10,656)	17,334	17,078	40,880	17,542
Utilidad (Pérdida) Retenida	79,004	48,626	54,788	133,872	103,737	194,096	70,236
Patrimonio Total	578,664	558,959	600,208	762,066	865,543	979,704	966,182
ESTADO DE RESULTADOS	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Jun-24	Dic-24	Jun-25
Primas Netas	1,117,690	1,213,300	1,239,633	1,330,283	672,611	1,389,502	665,028
Primas Totales	1,143,158	1,275,126	1,236,832	1,390,809	632,510	1,378,969	642,840
Ajustes de Reservas	(22,574)	(33,871)	(2,753)	(40,893)	20,928	9,474	(2,175)
Primas Cedidas	(454,237)	(529,873)	(519,425)	(541,843)	(234,493)	(501,532)	(199,044)
Primas Ganadas Netas	666,347	711,382	714,653	808,073	418,945	886,911	441,621
Siniestros Totales	(305,694)	(645,975)	(501,673)	(771,565)	(356,583)	(612,011)	(349,842)
Siniestro Cedidos	103,680	335,307	195,908	400,369	172,363	203,585	109,508
Recuperos y Salvamentos	487	590	77	997	169	427	354
Siniestros Incurridos Netos	(201,527)	(310,078)	(305,687)	(370,199)	(184,051)	(407,999)	(239,981)
Ajustes por Riesgos Catastróficos	(1,035)	(790)	2,557	(3,406)	(1,571)	(1,701)	(818)
Comisiones	(171,832)	(199,702)	(200,951)	(215,621)	(100,525)	(211,915)	(104,042)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	(39,335)	2,308	(28,376)	(27,938)	(26,421)	(38,928)	(14,576)
Resultado Técnico	252,617	203,120	182,197	190,910	106,377	226,367	82,205
Ingresos Financieros	68,322	90,783	108,171	192,582	117,318	218,281	105,946
Gastos Financieros	(12,794)	(11,372)	(13,112)	(20,096)	(11,483)	(24,043)	(9,898)
Provisiones para Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta	-	-	-	-	-	-	-
Diferencia en Cambio	(1,329)	3,786	(574)	448	955	(1,299)	(5,022)
Gastos de Administración	(192,156)	(205,477)	(207,757)	(209,195)	(92,079)	(185,732)	(94,924)
Resultado de Operación	114,661	80,841	68,925	154,649	121,088	233,575	78,308
Impuestos	(29,355)	(7,592)	(5,222)	(4,511)	(4,613)	(18,002)	(2,985)
Participaciones	-	-	-	-	-	-	-
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Neto	85,306	73,249	63,703	150,138	116,474	215,573	75,323

Fuente: SBS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Jun-24	Dic-24	Jun-25
Desempeño (%)							
Participación de Mercado (% Primas Netas)	8.15%	7.21%	6.60%	6.86%	5.97%	6.22%	5.61%
Índice de Retención	60.3%	58.4%	58.0%	61.0%	62.9%	63.6%	69.0%
Índice de Siniestralidad Total	26.7%	50.7%	40.6%	55.5%	56.4%	44.4%	54.4%
Índice de Siniestralidad Retenida	29.3%	41.7%	42.6%	43.7%	46.3%	46.5%	54.2%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	31.8%	31.8%	33.0%	30.5%	30.5%	28.8%	31.0%
Resultado Técnico / Primas Totales	22.1%	15.9%	14.7%	13.7%	16.8%	16.4%	12.8%
Índice Combinado	82.2%	96.1%	99.6%	93.8%	94.7%	91.9%	99.0%
Índice Operacional ^a	73.8%	84.9%	86.3%	72.4%	69.4%	70.0%	77.2%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	8.3%	11.2%	13.3%	21.3%	25.3%	21.9%	21.7%
ROAA	4.8%	3.5%	2.9%	6.2%	8.6%	7.9%	5.4%
ROAE	15.4%	12.9%	11.0%	22.0%	28.6%	24.8%	15.5%
Solvencia y Endeudamiento							
Pasivo / Patrimonio (Veces)	2.3	3.0	2.7	2.5	2.2	1.9	1.9
(Pasivo - Reservas) / Patrimonio (Veces)	0.9	1.2	1.1	1.0	0.9	0.7	0.7
Reservas / Pasivo (Veces)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	4.9%	4.3%	4.3%	4.9%	5.0%	5.1%	4.9%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	111.5%	127.6%	139.5%	129.5%	138.5%	127.4%	125.1%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	1.21	1.25	1.23	1.19	1.03	1.02	0.91
Patrimonio / Activos (%)	30.5%	24.9%	27.3%	28.8%	31.1%	34.5%	34.8%
Requerimientos Regulatorios (Veces)							
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	1.14	1.10	1.39	1.28	1.54	1.27	1.32
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.11	1.11	1.68	1.22	1.66	1.71	2.32
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.20	1.24	1.12	1.22	1.31	1.29	1.21
Inversiones y Liquidez							
Inversiones Líquidas ^b / Reservas (Veces)	0.30	0.24	0.12	0.10	0.12	0.12	0.25
Inversiones ^c / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	1.21	0.95	0.96	0.99	1.03	1.17	1.26
Liquidez Corriente (Veces)	1.11	1.07	1.03	1.10	1.13	1.18	1.22
Liquidez Efectiva (Veces)	0.22	0.17	0.07	0.07	0.10	0.10	0.22
Activo Fijo / Activos Totales (%)	3.0%	2.2%	2.3%	1.9%	1.7%	1.6%	1.5%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	100.0	106.4	113.7	149.7	153.9	147.5	145.2

^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*

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

Relación de ejecutivos*

Luis Alberto Vásquez Vargas	Gerente General
José Gómez Ramírez	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
Fabrizio 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 junio 2025

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.:

	Clasificación*
<i>Rating de la Institución</i>	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.