

La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.

Fundamentos

En comité de clasificación de A&A se ratificó la clasificación de Fortaleza Financiera 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 2025, 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 13.9% (2024: 13.6%), la sexta posición en el Sistema Asegurador, con una participación de 5.8% (2024: 6.2%) y la cuarta posición en el Sistema Asegurador a nivel consolidado (Vida y Generales) con una participación de 12.3% (2024: 13.0%). Destaca su liderazgo en el producto SOAT a nivel del total de primas con una participación de mercado de 52.5%. 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 2025.

Cobertura patrimonial y endeudamiento apropiados: Al cierre de diciembre 2025, la Compañía registró un Patrimonio de S/ 1,098.9 MM, un aumento del 12.2% respecto a diciembre 2024, explicado por la capitalización parcial de las utilidades netas del 2024 y a la constitución de la reserva legal correspondiente, lo que llevó a que el Patrimonio Efectivo crezca a S/ 430.8 MM (2024: S/ 388.9 MM). No obstante, el ratio de Patrimonio Efectivo sobre Requerimientos Patrimoniales alcanzó 1.20x (Dic-24: 1.27x), inferior al promedio de los últimos cinco años (1.24x) y por debajo del promedio del Sistema (1.29x). Por su parte, el endeudamiento estuvo respaldado por el patrimonio efectivo en 2.21x (Dic-24: 1.71x), por debajo del promedio del Sistema (3.37x). Cabe señalar que ambos indicadores cumplen el estándar regulatorio (SBS), que establece un mínimo de 1.00x.

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.

Evolución moderada de la rentabilidad: En el 2025, la aseguradora registró utilidades positivas, aunque menores en comparación con las del 2024. La menor cesión de siniestros (-26.6%), aunada a un acotado crecimiento del primaje y del Resultado de Inversiones, derivaron en una utilidad neta de S/ 183.7 MM frente a los S/ 215.6 MM registrados en el 2024. En consecuencia, los indicadores de rentabilidad mostraron un ajuste, con el ROAA disminuyendo de 7.9% a 6.4% y el ROAE pasando de 24.8% a 17.7%.

¿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
Fortaleza Financiera	A	A

Con información financiera auditada a diciembre 2025.

Clasificación otorgada en Comités de fechas 18/03/2026 y 17/09/2025.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

(S/ MM)	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Activos	2,648	2,837	2,940
Patrimonio	762	980	1,099
Primas Totales	1,391	1,379	1,393
Primas Ganadas Netas	808	887	925
Utilidad Neta	150	216	184
ROAA (%)	6.2%	7.9%	6.4%
ROAE (%)	22.0%	24.8%	17.7%
Ratio Combinado (%)	93.8%	91.9%	93.2%

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 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 11 de marzo del 2026, se aprobó la utilidad del ejercicio 2025 (después de impuestos) por el importe de S/ 183.7 MM, distribuidos de la siguiente manera: i) incremento de la reserva legal en S/ 18.3 MM; ii) aumentar el capital social en S/ 78.8 MM; iii) absorción de los resultados acumulados en S/ 14.6 MM; iv) reserva de libre disponibilidad en S/ 894.2; y, v) distribuir dividendos por S/ 71.9 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 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:** Promover el crecimiento y desarrollo de sus colaboradores mediante el programa +Simple, fortaleciendo sus habilidades y capacidades en línea con los objetivos de sostenibilidad y responsabilidad corporativa, con el propósito de mejorar el desempeño interno y generar un impacto social y ambiental positivo a largo plazo.

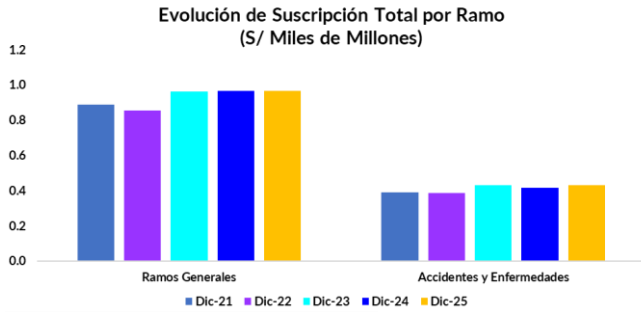
Análisis Financiero

En 2025, el primaje del Sistema Asegurador mantuvo la tendencia de crecimiento observada el año previo, impulsado principalmente por los Ramos de Vida y el dinamismo de los productos de ahorro de largo plazo. Si bien se registró una mejora en la siniestralidad y en el ratio combinado, el mayor pago de comisiones y el incremento de gastos administrativos presionaron los márgenes, generando una reducción en los resultados del sector. Pese a ello, el Sistema mantiene adecuados niveles de rentabilidad, así como sólidos indicadores de solvencia y cobertura.

La Clasificadora mantiene una perspectiva estable para el Sistema Asegurador en el 2026, respaldada por un entorno macroeconómico favorable y el crecimiento sostenido del primaje, aunque persisten riesgos asociados a la incertidumbre política y eventuales cambios en el Sistema Previsional, junto con oportunidades en digitalización e innovación para fortalecer el mercado (para mayor detalle del Sistema, ver *Outlook* del Sistema Asegurador en www.aai.com.pe).

Producción y Siniestralidad

En el 2025, La Positiva mostró un ligero incremento en la suscripción de primas totales respecto del 2024. Así, las primas totales pasaron, de S/ 1,379.0 MM al cierre del 2024, a S/ 1,393.2 MM al cierre del 2025 (+1.0%). Es importante destacar que la Clasificadora valora la tendencia de crecimiento observada en los últimos años (2020-2025), durante los cuales se alcanzó un CAGR del 4.0% en la suscripción total de primas.

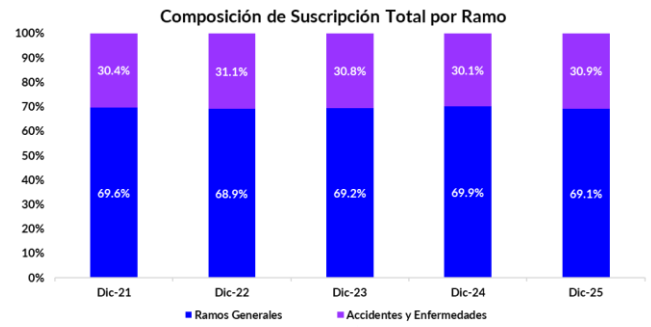


Fuente: SBS y La Positiva Seguros y Reaseguros

La Clasificadora considera que el portafolio suscrito muestra una adecuada diversificación en términos de rubros y segmentos, con un 69.1% del primaje distribuido entre diversos Ramos Generales y 30.9% en Accidentes y Enfermedades en el 2025.

Por su parte, el primaje de los Ramos Generales pasó, de S/ 964.4 MM en el 2024, a S/ 963.0 MM en el 2025, mostrando una muy ligera reducción de 0.1%. Por un lado, se observaron caídas principalmente en las líneas de Incendio (incluyendo Líneas Aliadas Incendio), Terremoto, Responsabilidad Civil y Comprensivo Contra Deshonestidad (3D), con reducciones de S/ 39.6 MM, S/ 17.9 MM, S/ 4.9 MM y S/ 4.3 MM, respectivamente. Sin embargo, estas caídas fueron parcialmente compensadas por incrementos en la suscripción de Todo Riesgo para Contratistas, Vehículos, Agrícola y Misceláneos, los cuales registraron aumentos de S/ 22.1 MM, S/ 16.8 MM, S/ 13.0 MM y S/ 11.9 MM, respectivamente.

En cuanto al primaje de los Ramos de Accidentes y Enfermedades, este alcanzó una cifra de S/ 430.1 MM en el 2025, un 3.8% mayor que en el 2024 (S/ 414.6 MM). Lo anterior se explica por el incremento en la suscripción de primas de las líneas de SOAT y Asistencia Médica (+S/ 9.1 MM y +S/ 4.3 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 52.5% del total de este segmento en el Sistema Asegurador y un Resultado Técnico positivo en dicho rubro. No obstante, la Clasificadora considera que una participación de tal magnitud en un segmento particular puede traer consigo riesgos cíclicos, los cuales se encuentran acotados y debidamente gestionados.

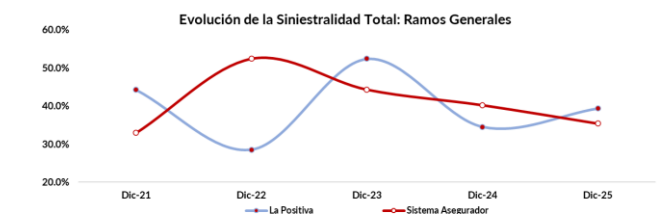
Además, mantiene una cuota del 12.9% en Seguros Generales y del 16.6% en Ramos de Accidentes y Enfermedades, lo que se traduce en una participación total del mercado de Ramos Generales del 13.9%.

	La Positiva - Primas Netas					
	Dic-24			Dic-25		
	La Positiva	Sistema	%	La Positiva	Sistema	%
Ramos Generales	964,400	7,667,708	12.6%	963,031	7,441,732	12.9%
Accidentes y Enfermedades	414,569	2,477,809	16.7%	430,121	2,588,101	16.6%
Total Ramos Generales	1,378,969	10,145,517	13.6%	1,393,153	10,029,833	13.9%

Fuente: La Positiva Seguros y Reaseguros.

En relación a la Siniestralidad, al cierre del 2025 los Siniestros Totales mostraron un incremento de 4.5%, alcanzando los S/ 639.3 MM (2024: S/ 612.0 MM). Este incremento se explica principalmente por mayores siniestros en Incendio (+S/ 43.3 MM), SOAT (+S/ 24.1 MM), Vehículos (+S/ 19.5 MM), Responsabilidad Civil (+S/ 18.2 MM), entre otros. Estos aumentos fueron mitigados parcialmente por la reducción de siniestros registrados en las líneas de Todo Riesgo para Contratistas (-S/ 35.2 MM), Fianzas (-S/ 27.9 MM), Seguro de Bancos (-S/ 24.7 MM), entre otros.

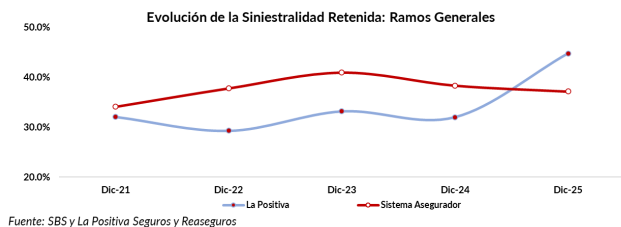
Asimismo, el Índice de Siniestralidad Total (Siniestros Totales / Primas Totales) se posicionó por encima de los niveles registrados en el Sistema para los Ramos Generales y de Accidentes y Enfermedades (45.9% vs. 39.4%).



Fuente: SBS y La Positiva Seguros y Reaseguros

En cuanto al Índice de Siniestralidad Retenida (Siniestros Retenidos / Primas Retenidas), al cierre del 2025, este indicador fue de 51.1%, superior al 46.5% registrado al cierre del 2024 y al 39.3% registrado por el Sistema. En los Ramos Generales, los siniestros retenidos se incrementaron en 16.4% y los rubros que presentaron una mayor Siniestralidad Retenida fueron los asociados a Vehículos (55.1%), Deshonestidad y Robo (37.2%) e Incendio (24.8%). Por su parte, en los Ramos de Accidentes y Enfermedades, el índice registró un aumento al pasar, de 65.3% al cierre del 2024, a 72.1% al cierre del 2025. Esto último, debido a los mayores siniestros retenidos en SOAT (+S/ 50.5 MM). Sin embargo, la Compañía viene implementando medidas de mitigación como auditorías con clínicas, mayor evaluación en las condiciones de suscripción y ajustes de precio.

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 14.8% respecto del 2024, en línea con una menor cesión de Siniestros (-26.6%) y a un acotado crecimiento del primaje y el Resultado de Inversiones.

Si bien La Positiva mostró un acotado crecimiento en su primaje (+1.0%), la menor cesión de primas permitió que la Prima Ganada Neta pasara, de S/ 886.9 MM en el 2024, a S/ 925.2 MM en el 2025, mostrando un incremento de 4.3%. Por su parte, el incremento en los Siniestros de Primas (+4.5%), aunado a una menor cesión de siniestros (-26.6%), condujo a que los Siniestros Incurridos Netos registren un incremento de 19.9%.

Todo lo descrito anteriormente, en conjunto con mayores Comisiones Técnicas (+S/ 5.7 MM) y a menores Gastos Diversos Netos (-S/ 8.3 MM), llevó a que el Resultado Técnico pase, de S/ 226.4 MM al cierre del 2024, a S/ 186.3 MM al cierre del 2025, mostrando una reducción del 17.7%. Así, el Margen Técnico (Resultado Técnico / Prima Ganada Neta) se situó en 20.1% en el 2025 (25.5% en el 2024).

En cuanto al Resultado de Inversiones, estos pasaron, de S/ 192.9 MM al cierre del 2024, a S/ 195.9 MM al cierre del 2025, un incremento de 1.5%. Lo anterior, explicado principalmente por los mayores ingresos de dividendos recibidos, a pesar de una mayor pérdida por diferencia

cambiaría (S/ 1.3 MM en el 2024 vs. S/ 9.1 MM en el 2025). Cabe señalar que la pérdida cambiaría del 2025 equivale al 2.1% del Patrimonio Efectivo.

Por su parte, los gastos administrativos mantuvieron una relativa estabilidad en el 2025 (-0.3%). De esta manera, la participación de los gastos administrativos sobre la Prima Ganada Neta pasó, de 20.9% al cierre del 2024, a 20.0% al cierre del 2025.

Finalmente, al cierre del 2025, la Compañía registró una utilidad neta de S/ 183.7 MM, mostrando una reducción con respecto a lo registrado en el 2024 (S/ 215.6 MM). En consecuencia, se registró un deterioro en los indicadores de rentabilidad, ROAA y ROAE, los cuales fueron de 6.4% y 17.7%, respectivamente, en el 2025 (7.9% y 24.8%, respectivamente, en el 2024).

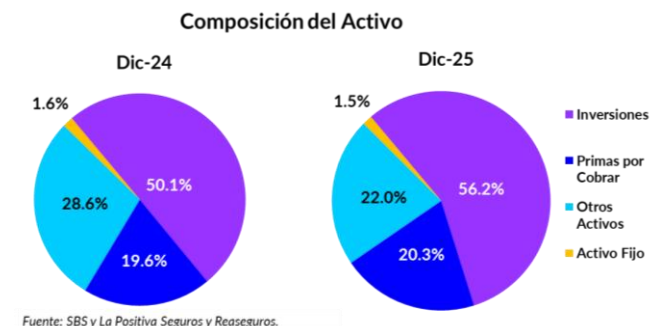
A pesar de lo anterior, la Clasificadora valora los resultados de la Compañía y reconoce que la Compañía mantiene su posición competitiva pese a los importantes retos del sector. Asimismo, al cierre del 2025, la Compañía obtuvo un Ratio Combinado de 93.2%, por encima de lo obtenido por el promedio del Sistema Asegurador (72.8%) y de lo obtenido en el 2024 (91.9%).

En relación con los Ramos Generales (sin considerar Accidentes y Enfermedades), al cierre del 2025 se observó un Resultado Técnico inferior al del 2024 (S/ 140.0 MM vs. S/ 149.0 MM, respectivamente), debido principalmente a menores ajustes de reservas (-732.1%) y a un aumento en la siniestralidad neta (+16.5%).

Al igual que los Ramos Generales, los Ramos de Accidentes y Enfermedades registraron un Resultado Técnico menor y pasaron, de S/ 77.3 MM en el 2024, a S/ 46.2 MM en el 2025, en línea con un mayor nivel de siniestralidad neta (+22.1%), impulsada principalmente por mayores siniestros netos en el ramo de SOAT (los cuales pasaron, de S/ 250.1 MM en el 2024, a S/ 305.4 MM en el 2025).

Activos e Inversiones

Al cierre del 2025, el stock de activos de La Positiva ascendió a S/ 2,940.3 MM (+3.7% respecto al 2024). Este incremento está asociado a un mayor saldo de caja, inversiones y de cuentas por cobrar con operaciones de seguros.

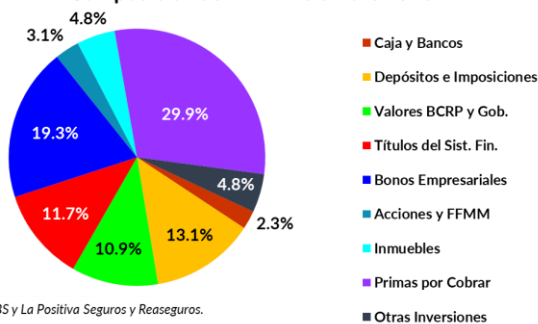


Cabe señalar que, al cierre del 2025, las inversiones líquidas (caja, bancos y valores negociables) representaron el 9.9% del total de activos, frente al 4.7% registrado a diciembre 2024, debido a un mayor saldo de depósitos a plazo que corresponde al efectivo recibido por contragarantías de pólizas 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, los indicadores de liquidez corriente y efectiva alcanzaron 1.26x y 0.23x, respectivamente, frente al 1.18x y 0.10x a diciembre 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 1.23x y efectiva de 0.22x. 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 2025, el valor de las Inversiones Elegibles Aplicadas (IEA) de la Compañía se ubicó en S/ 1,467.1 MM, lo que representó un aumento de 18.5% con relación al cierre de diciembre 2024. La Compañía incrementó su participación en la mayoría de las clases de activos, destacando principalmente los Depósitos e Imposiciones por S/ 142.4 MM, Bonos Empresariales por S/ 54.2 MM y Primas por Cobrar por S/ 50.6 MM. De esta manera, al cierre de diciembre 2025, el portafolio de IEA estuvo constituido en su mayoría por instrumentos de Renta Fija (41.9%), Primas por Cobrar (29.9%) y Caja, la cual incluye también los Depósitos e Imposiciones (15.4%).

Composición de IEA - Diciembre 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 1.31x al cierre de diciembre 2025, registrando un superávit regulatorio de S/ 344.4 MM.

Activos Elegibles versus Obligaciones Técnicas

	(En S/ Miles)				
	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
(A) Activos Elegibles Aplicados	936,671	848,073	1,114,233	1,238,205	1,467,081
(B) Obligaciones Técnicas	753,342	753,914	911,590	958,397	1,122,701
(B.1) Reservas Técnicas	512,485	508,789	544,490	533,214	562,188
(B.2) Pasivos por Contragarantías	-	-	-	-	56,974
(B.3) Primas Diferidas	15,940	15,875	87,442	119,533	144,559
(B.4) Práctica Insegura	223	-	-	-	-
(B.5) Patrimonio de Solvencia	166,440	169,815	207,153	223,933	261,781
(B.6) Fondo de Garantía	58,254	59,435	72,504	81,716	97,198
(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	279,808	344,380
Ratio (A) / (B)	1.24	1.12	1.22	1.29	1.31

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 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

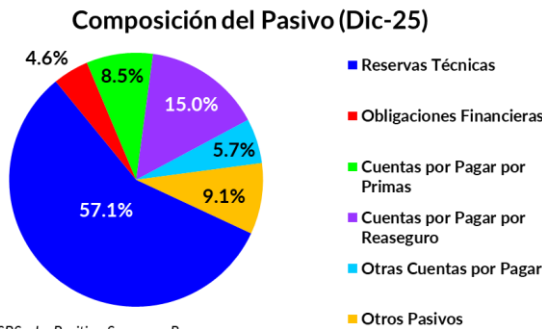
Apalancamiento y Capitalización

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

Al cierre del 2025, los pasivos totales de la Compañía alcanzaron los S/ 1,841.4 MM, mostrando una reducción respecto de los S/ 1,856.8 MM registrados al cierre del 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 11.9% en comparación con diciembre 2024, mientras que las reservas técnicas por primas disminuyeron en 0.3% en el mismo periodo, con lo cual, las reservas técnicas totales disminuyeron en 6.3%.

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/ 1,098.9 MM (S/ 979.7 MM a diciembre 2024). El aumento se explica, principalmente, por la capitalización parcial de los resultados del 2024 y la constitución de reserva legal.

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 1.7x a diciembre 2025 (1.9x a diciembre 2024), en línea con el crecimiento patrimonial registrado y a menores reservas técnicas. Asimismo, se comparaba favorablemente con el registrado por el Sistema Asegurador (5.4x).

Adicionalmente, 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 diciembre 2025, dicho cociente fue de 1.20x (1.27x a diciembre 2024), menor al promedio del periodo 2020-2024 (1.24x) e inferior al registrado por el Sistema Asegurador (1.29x).

Requerimientos Patrimoniales

(En S/ Miles)

	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
(A) Patrimonio Efectivo	246,294	319,584	357,721	388,862	430,791
(B) Req. Patrimoniales	224,694	229,251	279,657	305,649	358,980
(B.1) Pat. de Solvencia	166,440	169,815	207,153	223,933	261,781
(B.2) Fondo de Garantía	58,254	59,435	72,504	81,716	97,198
(B.3) Riesgo Crediticio	-	-	-	-	-
(B.4) Req. Pat. Efec. por Ciclo Ec.	-	-	-	-	-
(C) Endeudamiento	222,440	190,724	292,379	226,847	194,798
(D) Patrimonio Requerido	224,694	229,251	292,379	305,649	358,980
Superávit 1 = (A) - (B)	21,600	90,333	78,064	83,213	71,811
Superávit 2 = (A) - (C)	23,854	128,859	65,342	162,015	235,993
Superávit 3 = (A) - (D)	21,600	90,333	65,342	83,213	71,811
Ratio (A) / (B)	1.10	1.39	1.28	1.27	1.20
Ratio (A) / (C)	1.11	1.68	1.22	1.71	2.21
Ratio (A) / (D)	1.10	1.39	1.22	1.27	1.20

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

La menor cobertura patrimonial registrada a diciembre 2025 se explica por el mayor crecimiento de los Requerimientos Patrimoniales (+17.4%) frente al crecimiento del Patrimonio Efectivo (+10.8%). Esto provocó que el superávit disminuya, de S/ 83.2 MM a diciembre 2024, a S/ 71.8 MM al cierre de diciembre 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-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Caja y Bancos	183,582	73,183	78,484	103,800	230,709
Valores Negociables	63,024	42,961	34,904	30,502	59,309
Cuentas por Cobrar por Primas	371,878	385,233	570,405	557,254	596,869
Cuentas por Cobrar por Reaseguro	145,572	233,216	128,183	134,469	68,926
Cuentas por Cobrar Diversas	370,593	285,873	418,953	415,698	321,855
Inversiones en Valores	727,297	830,482	1,062,593	1,250,995	1,327,920
Inversiones en Inmuebles	85,843	38,031	36,705	35,978	35,883
Activo Fijo	48,717	51,036	49,173	45,671	42,771
Otros Activos	249,104	255,095	268,332	262,150	256,023
Activos Totales	2,245,611	2,195,112	2,647,733	2,836,517	2,940,265
Reservas Técnicas	1,038,315	954,922	1,137,789	1,122,391	1,052,214
Reservas por Siniestros	524,935	454,884	584,616	575,957	507,602
<i>Siniestros</i>	523,447	445,900	553,584	549,472	471,839
<i>Ocurridos y no Reportados</i>	(14,854)	(5,814)	4,210	(8,810)	2,155
<i>Riesgos Catastróficos</i>	1,994	1,907	6,094	20,590	24,097
<i>Gastos de Liquidación</i>	8,215	9,315	13,809	9,781	5,310
<i>Reservas Adicionales</i>	-	-	-	-	-
<i>Margen Sobre la Mejor Estimación</i>	6,132	-	6,918	4,924	4,200
Reservas por Primas	513,380	500,038	553,174	546,434	544,613
<i>Riesgos en Curso</i>	502,161	483,875	541,644	542,829	543,481
<i>Matemáticas de Vida</i>	-	-	-	-	-
<i>Reservas Adicionales</i>	11,219	16,163	11,530	3,605	1,132
Obligaciones Financieras	71,766	68,652	92,725	94,100	84,203
Cuentas por Pagar por Primas	111,022	103,062	154,600	145,741	156,059
Cuentas por Pagar por Reaseguro	363,912	386,547	336,132	287,537	277,103
Otras Cuentas por Pagar	71,679	50,502	57,403	70,428	105,131
Otros Pasivos	29,958	31,219	107,018	136,615	166,686
Pasivos Totales	1,686,652	1,594,904	1,885,667	1,856,813	1,841,396
Capital Pagado	452,312	493,613	542,027	660,881	773,000
Reservas	55,138	62,463	68,833	83,847	105,404
Ganancias (Pérdidas) No Realizadas	2,883	(10,656)	17,334	40,880	50,369
Utilidad (Pérdida) Retenida	48,626	54,788	133,872	194,096	170,096
Patrimonio Total	558,959	600,208	762,066	979,704	1,098,869
ESTADO DE RESULTADOS	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Primas Netas	1,213,300	1,239,633	1,330,283	1,389,502	1,365,540
Primas Totales	1,275,126	1,236,832	1,390,809	1,378,969	1,393,153
Ajustes de Reservas	(33,871)	(2,753)	(40,893)	9,474	(33,035)
Primas Cedidas	(529,873)	(519,425)	(541,843)	(501,532)	(434,958)
Primas Ganadas Netas	711,382	714,653	808,073	886,911	925,159
Siniestros Totales	(645,975)	(501,673)	(771,565)	(612,011)	(639,307)
Siniestro Cedidos	335,307	195,908	400,369	203,585	149,501
Recuperos y Salvamentos	590	77	997	427	465
Siniestros Incurridos Netos	(310,078)	(305,687)	(370,199)	(407,999)	(489,342)
Ajustes por Riesgos Catastróficos	(790)	2,557	(3,406)	(1,701)	(1,158)
Comisiones	(199,702)	(200,951)	(215,621)	(211,915)	(217,659)
Ingresos (Gastos) Técnicos Netos	2,308	(28,376)	(27,938)	(38,928)	(30,675)
Resultado Técnico	203,120	182,197	190,910	226,367	186,326
Ingresos Financieros	90,783	108,171	192,582	218,281	223,005
Gastos Financieros	(11,372)	(13,112)	(20,096)	(24,043)	(18,058)
Provisiones para Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta	-	-	-	-	-
Diferencia en Cambio	3,786	(574)	448	(1,299)	(9,075)
Gastos de Administración	(205,477)	(207,757)	(209,195)	(185,732)	(185,167)
Resultado de Operación	80,841	68,925	154,649	233,575	197,033
Impuestos	(7,592)	(5,222)	(4,511)	(18,002)	(13,295)
Participaciones	-	-	-	-	-
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Resultado Neto	73,249	63,703	150,138	215,573	183,738

Fuente: SBS

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Desempeño (%)					
Participación de Mercado (% Primas Netas)	7.21%	6.60%	6.86%	6.22%	5.80%
Participación de Mercado Ramos Generales (% Primas Netas)	15.04%	13.73%	14.28%	13.59%	13.89%
Indice de Retención	58.4%	58.0%	61.0%	63.6%	68.8%
Indice de Siniestralidad Total	50.7%	40.6%	55.5%	44.4%	45.9%
Indice de Siniestralidad Retenida	41.7%	42.6%	43.7%	46.5%	51.1%
(Gastos de Administración + Comisiones) / Primas Totales	31.8%	33.0%	30.5%	28.8%	28.9%
Resultado Técnico / Primas Totales	15.9%	14.7%	13.7%	16.4%	13.4%
Indice Combinado	96.1%	99.6%	93.8%	91.9%	93.2%
Indice Operacional ^a	84.9%	86.3%	72.4%	70.0%	71.0%
Ingreso Financiero Neto / Primas Ganadas Netas	11.2%	13.3%	21.3%	21.9%	22.2%
ROAA	3.5%	2.9%	6.2%	7.9%	6.4%
ROAE	12.9%	11.0%	22.0%	24.8%	17.7%
Solvencia y Endeudamiento					
Pasivo / Patrimonio (Veces)	3.0	2.7	2.5	1.9	1.7
(Pasivo - Reservas) / Patrimonio (Veces)	1.2	1.1	1.0	0.7	0.7
Reservas / Pasivo (Veces)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Obligaciones Financieras / Pasivo (%)	4.3%	4.3%	4.9%	5.1%	4.6%
Reservas / Primas Ganadas Netas (%)	127.6%	139.5%	129.5%	127.4%	117.5%
Prima Neta Ganada / Patrimonio (Veces)	1.25	1.23	1.19	1.02	0.89
Patrimonio / Activos (%)	24.9%	27.3%	28.8%	34.5%	37.4%
Requerimientos Regulatorios (Veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerim. Patrimoniales	1.10	1.39	1.28	1.27	1.20
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.11	1.68	1.22	1.71	2.21
Inversiones Elegibles Aplicadas / Obligaciones Técnicas	1.24	1.12	1.22	1.29	1.31
Inversiones y Liquidez					
Inversiones Líquidas ^b / Reservas (Veces)	0.24	0.12	0.10	0.12	0.28
Inversiones ^c / (Reservas + Deuda Financiera) (Veces)	0.95	0.96	0.99	1.17	1.46
Liquidez Corriente (Veces)	1.07	1.03	1.10	1.18	1.26
Liquidez Efectiva (Veces)	0.17	0.07	0.07	0.10	0.23
Activo Fijo / Activos Totales (%)	2.2%	2.3%	1.9%	1.6%	1.5%
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	106.4	113.7	149.7	147.5	156.4

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

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>
Fortaleza Financiera	Categoría A
Perspectiva	Estable

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 0.5% 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.