

Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A.
Seguros de Vida
Rating

Tipo de Instrumento	Actual*	Anterior
Fortaleza Financiera**	A-	A-

*Información al 31 de diciembre de 2019

**Aprobado en comité de 06-04-2020 y 23-09-2019, respectivamente.

Perspectiva

"Estable"

Definición

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

Indicadores Financieros

PEN (Miles)	2018	2019
Activo Total	417,350	404,897
Cxc Operaciones de seguros	26,792	1,521
Reservas Técnicas por primas	60,127	145,433
Patrimonio	42,321	42,530
Capital Social	69,690	69,690
Primas de Seguros Netas	200,207	85,765
Resultado Técnico	-28,348	-5,649
Resultado de Operación	-28,308	-3,850
Utilidad Neta	-28,308	-3,850
Patrimonio Efec. / Requerim. Patrimo.	1.13	4.13
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.26	1.22
Siniestralidad Directa Anualizada	87.96%	71.06%
Resultado Técnico / Primas Retenidas	-21.24%	-6.75%
Resultado de Inversiones / Inversiones Promedio	4.75%	5.84%
ROE	-48.43%	-8.08%
ROA	-7.77%	-0.95%
Liquidez Corriente	0.71	0.86
Índice Combinado	86.73%	20.78%
Índice de Retención de Riesgos	66.65%	97.64%

Analistas

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

(511) 683-2735

Fundamento

El Comité de Clasificación de Riesgo de JCR LATAM decidió ratificar la clasificación de "A-" con perspectiva "Estable" para la Fortaleza Financiera de la Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A. La clasificación se sustenta principalmente:

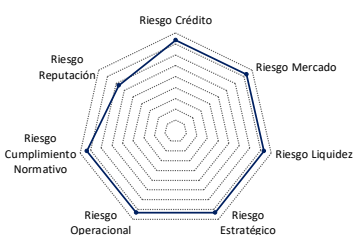
- **Dirección, gestión y respaldo del grupo económico.** El directorio y la plana gerencial de la Aseguradora se encuentran conformadas y presididas por ejecutivos con alta experiencia y capacidad en el sector asegurador. Asimismo, Vida Cámara es una empresa subsidiaria de Inversiones La Construcción S.A desde jun-17, uno de los holdings más importantes y grandes de Chile.
- **Incurción en nuevas líneas de negocios.** A partir de ago-17 y ago-19, Vida Cámara ofrece los seguros de Rentas Vitalicias (en las prestaciones de Jubilación, Invalidez y Sobrevivencia) y Renta Particular, respectivamente; con lo cual, incrementó la diversificación de sus productos ofrecidos, debido a que anteriormente las primas percibidas provenían solo de los seguros previsionales. Asimismo, la compañía proyecta continuar ofreciendo más variedad de productos en el 2020 y 2021.
- **Alto nivel de solvencia y adecuada cobertura.** En el 2019, la Aseguradora registró un fortalecimiento patrimonial significativo, contemplado en el superávit de PE e índice de cobertura sobre los Requerimientos Patrimoniales, debido al menor margen de solvencia de los seguros previsionales, que fue originado por el esquema actual del SISCO 3 en *run-off*. Es relevante indicar que, dicha capacidad también está sustentada en el alto nivel de Capital Social y Patrimonio Efectivo registrado por Vida Cámara, el cual ha permitido mantener una brecha holgada a pesar de las resultados negativos del 2018. Por otro lado, la cobertura sobre las obligaciones técnicas continúa manteniendo valores adecuados; debido a que, la liberación de reservas técnicas (seguro previsional) y menor nivel del patrimonio de solvencia, permitieron compensar las mayores reservas técnicas requeridas en base al progreso de los negocios de Rentas Vitalicias y Renta Particular.
- **Rentabilidad de la Aseguradora.** En el 2019, los indicadores de rentabilidad de la Aseguradora mejoraron, en comparación con lo registrado en el periodo 2018; no obstante, los indicadores aún se mantienen en cifras negativas. Esto se sustentó en el resultado técnico positivo y mayores ingresos técnicos percibidos por los Seguros Previsionales; ya que, las Rentas Vitalicias continuaron exhibiendo resultados técnicos negativos. Por su parte, la rentabilidad de las inversiones creció y apoyó la recuperación el desempeño de la línea técnica de Vida Cámara.
- **Posición Competitiva.** Al cierre del 2019, la participación global de Vida Cámara dentro del Ramo de Vida declinó, debido al descenso de las primas percibidas de los seguros previsionales. Por su parte, la línea de negocio de Rentas Vitalicias continuó desarrollándose positivamente; no obstante, debido a que es un negocio relativamente nuevo (menor a 3 años), todavía mantiene cifras por debajo de las demás aseguradoras. Por otro lado, a nivel de solvencia, la Aseguradora contempló un fortalecimiento patrimonial significativo y buenos niveles de cobertura; ubicándose así, por encima de las Aseguradoras de Vida y del promedio del sector asegurador en general. En cuanto a la rentabilidad, la Aseguradora

Buen Gobierno Corporativo



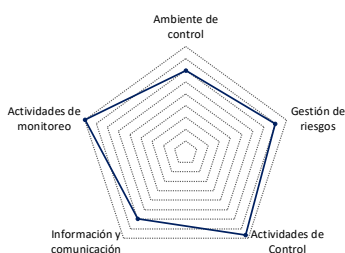
BGC2: “Empresa con nivel de cumplimiento “Meritorio” de los principios de gobierno corporativo establecidos por el Código local. Además de cumplir con muy buena eficacia y eficiencia la implementación y monitoreo del sistema de control interno. Si bien todas las prácticas han sido establecidas con soporte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

Gestión Integral de Riesgos



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

Sistema de Control Interno



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

Todavía continúa situándose por debajo de lo registrado por las demás aseguradoras, debido a los resultados netos en el 2018 y 2019.

- *Adecuada Gestión Integral de Riesgos, Control Interno y Buen Gobierno Corporativo.* Durante el 2019, la Aseguradora ha efectuado la actualización de diferentes manuales; así como, la evaluación de controles, procedimientos y políticas definidas para la Gestión y Control de Riesgos. Asimismo, se observó un adecuado compromiso de las Gerencias responsables para realizar mejoras y desarrollos y cumplir con la implementación de las recomendaciones de la SBS, Auditoría Externa y Auditoría Interna. Respecto al Buen Gobierno Corporativo, se contempló la actualización y aprobación de diferentes reglamentos.

En este contexto, JCR LATAM espera que el nivel de primas percibidas por Vida Cámara continúe progresando positivamente, especialmente por las líneas de negocio de Rentas Vitalicias y Renta Particular. Situación que será estimulada por los nuevos productos que la Aseguradora proyecta incursionar en este y el próximo periodo. No obstante, debido a la propagación del nuevo coronavirus (COVID-19) y su declaración como pandemia por parte de la Organización Mundial de la Salud (OMS) y los efectos de la misma en el ámbito económico y financiero a nivel nacional y mundial, JCR LATAM estará en continua vigilancia respecto a los posibles impactos puedan afectar la solvencia, rentabilidad, liquidez, entre otros aspectos, de la Aseguradora.

Factores que pueden modificar el Rating Asignado

Los factores que pueden incidir positivamente en la clasificación:

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

Los factores que pueden incidir negativamente en la clasificación:

- Reducción del nivel de primas y crecimiento de los siniestros.
- No cumplir con los requerimientos y límites establecidos por la SBS.
- Menores resultados en el portafolio de inversiones por factores externos y/o internos.

Limitaciones Encontradas y Potenciales

Ninguna.

Análisis Estratégico

Riesgo Macroeconómico

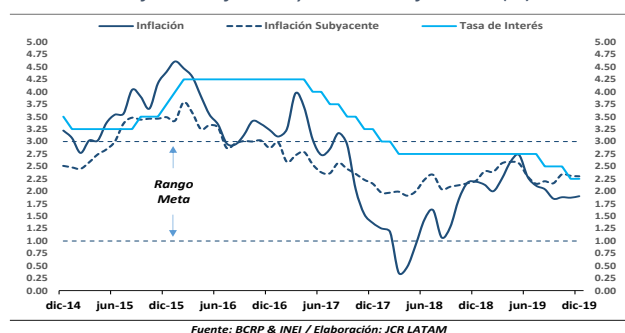
Actividad Económica

En el 2019, la economía se desaceleró (+2.2% vs +4.0% a dic-18) debido: i) a la contracción de la inversión pública (-2.1% vs +6.8% a dic-18), tras los efectos del ciclo político de los gobiernos sub-nacionales, los cuales empezaron su mandato a inicios del 2019; ii) al crecimiento moderado del consumo privado (+3.0% vs +3.8% a dic-18); iii) ligero avance de las exportaciones (+0.8% vs +2.4% a dic-18); y iv) a la contracción de la actividad primaria (-1.3% vs +3.6% a dic-18), producto de la menor disponibilidad de anchoveta y la caída en la producción de minerales. Cabe indicar que, este débil desempeño fue mitigado por el progreso del sector no primario (+3.2% vs +4.1% a dic-18), aunque haya sido menor al registrado en el 2018.

Inflación y Tasa de Referencia

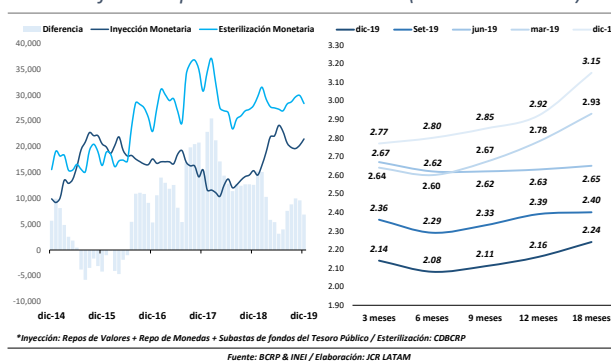
Durante el 2019, las acciones de política monetaria del BCRP continuaron orientadas a mantener una posición expansiva, tomando en consideración: i) el nivel de la inflación, así como las expectativas e indicadores de tendencia inflacionaria, las cuales se ubican dentro del rango meta; y ii) en el desempeño negativo del sector primario e inversión pública, que fueron atenuadas por los sectores no primarios.

Gráfica 1: Inflación y Tasa de Referencia (%)



Con dicho panorama, durante el 2019, la posición del BCRP estuvo concentrada en aumentar las acciones de estímulo monetario, contribuyendo a mantener niveles adecuados de liquidez y activos líquidos; otorgando así, una mayor flexibilización en las condiciones monetarias y crediticias, reflejadas en la colocación neta de repo de valores y en la reducción del saldo de depósitos a plazo y depósitos del Sector Público en el BCRP. Con lo cual, se motivó a que las tasas de interés sean más bajas en todos los segmentos de crédito del sistema financiera y que la curva de rendimiento de CDBCRP, a plazos entre 3 y 18 meses, disminuya.

Gráfica 2: Operaciones Monetarias (MM de PEN & %)



Situación Actual - 2020

A marzo del 2020, debido a la propagación del coronavirus (COVID-19) y su declaración como pandemia por parte de la OMS y los efectos de la misma en el ámbito económico y financiero a nivel local y mundial:

- El BCRP acordó reducir la TPM a 1.25% (vs 2.25% a dic-19). Asimismo, inyectó liquidez al Sistema Financiero, a través de una subasta de Repo de Monedas a dos años y seis meses. Cabe resaltar que, el plazo de dos años es el más largo hasta ahora y tiene como objetivo dar mayor liquidez a mediano plazo. Por otro lado, para el mes de abril, el BCRP ha flexibilizado los requerimientos de encaje en moneda nacional y extranjera.
- La SBS facultó a las Instituciones Financieras y COOPAC efectuar modificaciones a los plazos en los contratos de créditos en diversas modalidades. Adicionalmente, para las COOPAC, autorizó al Fondo de Seguro de Depósitos Cooperativo iniciar la recaudación de las primas, que deben pagar las COOPAC miembros, a partir del mes de julio del 2020. Respecto al sector asegurador, dispuso la ampliación del plazo para la constitución de provisiones en caso de falto de pagos de primas; así como, medidas complementarias aplicables a la gestión de inversiones relacionadas a los límites de inversión, reclasificación de instrumentos financieros y valorización de inversiones en inmuebles. Por último, se aprobó el retiro de un porcentaje (25%) del fondo de pensiones de las AFP's.

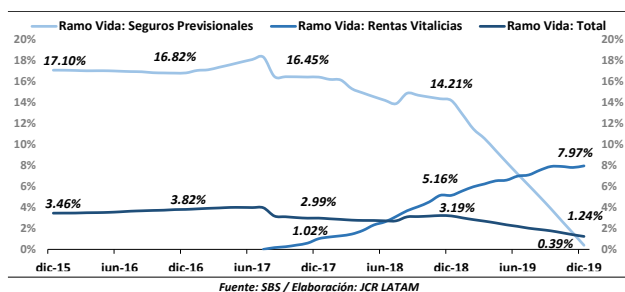
En este panorama, el MEF, el BCRP y la SBS finalmente señalaron que la economía nacional cuenta con: i) fundamentos macroeconómicos sólidos; ii) espacio fiscal favorable, reflejado en bajos niveles de déficit fiscal y deuda pública; instrumentos para asegurar la liquidez del mercado interbancario y mantener la fluidez de las cadenas de pagos y créditos; iv) indicadores económicos saludables. Todo ello permitirá afrontar los choques asociados al riesgo de mercado, liquidez, créditos y demás riesgos, sin comprometer la estabilidad macroeconómica del país.

Riesgo de la industria

Posición Competitiva

En el 2019, la participación global de Vida Cámara dentro del Ramo de Vida declinó, posicionándose en el puesto 9 de un total de 12 aseguradoras que incursionan en este ramo, puesto menor al registrado a dic-18 (7). El resultado se sustentó en el descenso de primas netas percibidas por los seguros previsionales, debido al esquema actual de la cartera del SISCO 3 en run-off; con lo cual, la participación de este negocio disminuyó totalmente. En contraste, el negocio de Rentas Vitalicias continuó desarrollándose positivamente; no obstante, debido a que es un negocio relativamente nuevo (menor a 3 años), todavía mantiene cifras por debajo de las demás aseguradoras.

Tabla 1: Participación (%)



Con dichos resultados, el índice de siniestralidad directa de Vida Cámara disminuyó, ubicándose con la cifra más baja dentro del Ramo de Vida a nivel global; efecto directo de lo ocurrido en los seguros previsionales. En tanto, en lo que respecta a la línea de negocio de la Renta Vitalicias, los índices de la Aseguradora continuaron situándose con los porcentajes más bajos que las demás aseguradoras.

Tabla 2: Índices de Siniestralidad Directa

Aseguradoras	Renta de Jubilados			Pensiones de Invalidez			Pensiones de Supervivencia		
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-17	dic-18	dic-19	dic-17	dic-18	dic-19
La Positiva Vida	232.6	601.8	718.8	52.7	49.2	50.6	78.6	98.4	98.0
Rimac	305.6	2,627.3	6,003.5	35.2	50.0	44.7	56.5	61.3	87.8
Interseguro	887.4	3,942.2	10,726.5	33.1	60.2	71.9	44.5	84.8	85.8
Pacifico Seguros	297.4	1,039.1	1,118.3	60.4	58.6	62.1	95.3	92.7	82.0
Protecta	74.9	110.1	127.5	12.2	10.5	12.4	10.2	9.7	12.3
Vida Cámara	1.9	7.9	23.2	0.1	0.8	2.1	1.4	1.6	2.7

Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

En cuanto al nivel de solvencia, debido a liberación de reservas por la cartera del SICO 3, Vida Cámara registró un fortalecimiento patrimonial, permitiéndole ubicarse por encima de las demás aseguradoras que incursionan en el Ramo de Vida y del sector en general. Por su parte, el nivel de cobertura de Vida Cámara disminuyó ligeramente; no obstante, continuó situándose en niveles superiores en comparación de las demás aseguradoras que incursionan en el Ramo de Vida y del sector en general.

Tabla 3: Solvencia – Ramo de Vida / Total Sector

Patri. Efectivo / Requ. Patrim.	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
La Positiva Vida	1.54	1.66	1.56	1.49	1.42
Mapfre Perú Vida	1.06	1.05	1.20	1.03	1.05
Ohio National Vida	1.29	3.39	1.81	1.63	1.46
Vida Cámara	1.21	2.11	1.96	1.13	4.13
Total Sector Asegurador	1.35	1.53	1.54	1.43	1.39
Cobertura de OT: Ramos de Vida	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
La Positiva Vida	1.07	1.06	1.06	1.04	1.05
Mapfre Perú Vida	1.01	1.01	1.06	1.04	1.03
Ohio National Vida	1.26	1.41	1.36	1.16	1.22
Vida Cámara	1.50	1.46	1.38	1.26	1.22
Total Empresas de Seguros	1.03	1.03	1.05	1.03	1.06

Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Por otro lado, en línea con el mejor desempeño de la compañía durante el 2019, los niveles de rentabilidad exhibieron mejores resultados; no obstante, todavía se sitúan por debajo de lo anotado por las demás empresas que incursionan en el Ramo de Vida y del promedio del sector asegurador en general. Es importante mencionar que, a pesar que el rendimiento de las inversiones creció y apoyó los resultados, dichas cifras aún mantienen niveles inferiores respecto a las demás aseguradoras de Vida y del promedio del sector en general.

Tabla 4: Rentabilidad – Ramo de Vida / Total Sector

Resultado Técnico / Primas Retenidas	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
La Positiva Vida	-15.71	-26.46	-22.72	-21.94	-18.61
Mapfre Perú Vida	36.53	35.62	35.64	37.77	14.00
Ohio National Vida	1.66	5.83	15.52	-8.84	12.33
Vida Cámara	-2.59	4.09	21.73	-21.24	-6.75
Total Empresas de Seguros	9.72	7.90	6.64	4.88	2.57
Resultado de Inversiones / Inversiones	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
La Positiva Vida	6.84	7.14	6.95	6.35	6.34
Mapfre Perú Vida	6.89	7.44	11.90	5.74	10.75
Ohio National Vida	4.57	4.86	4.79	5.01	5.62
Vida Cámara	3.95	5.49	4.96	4.75	5.84
Total Empresas de Seguros	6.90	6.75	6.84	6.38	7.32
ROE	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
La Positiva Vida	10.24	7.68	11.50	6.65	9.65
Mapfre Perú Vida	39.04	43.13	39.47	35.98	22.89
Ohio National Vida	3.75	6.38	20.63	-9.97	21.32
Vida Cámara	2.99	11.89	24.27	-48.43	-8.08
Total Empresas de Seguros	18.32	15.52	13.90	15.03	18.95

Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Riesgo de la Empresa

Perfil de la empresa

La Compañía de Seguros de Vida Cámara (en adelante, Vida Cámara o Aseguradora) fue constituida en ago-13, conforme a la autorización de organización otorgada por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradora Privada de Fondos de Pensiones, mediante Resolución SBS N°4661- 2013. En cuanto a su actividad económica, se dedica a realizar operaciones y servicios permitidos por la Ley General del Sistema Financiero y de Seguros y la Ley Orgánica de la SBS para las empresas de seguros, así como otras disposiciones complementarias y reglamentarias.

En marzo de 2014, Vida Cámara obtiene el permiso de funcionamiento mediante la Resolución SBS 1487 – 2014 e inicia sus actividades en abril del mismo año. En la primera licitación del SISCO, consiguió administrar dos fracciones de las siete licitadas, desde octubre de 2013 a diciembre de 2014. En la segunda licitación, obtuvo una fracción de las siete licitadas por el periodo de enero de 2015 a diciembre de 2016. En la tercera licitación, logró adjudicar una fracción a una tasa de 1.36%; la vigencia de este contrato es desde enero de 2017 hasta diciembre de 2018. Asimismo, desde agosto de 2017, viene ofreciendo activamente el seguro de Rentas Vitalicias del Sistema Privado de Pensiones, en las prestaciones de Jubilación, Invalidez y Supervivencia. Cabe indicar que, en la cuarta licitación (nov-18) no logró adjudicar ninguna fracción. Por último, a partir de ago-19, Vida Cámara se encuentra comercializando pólizas de seguros de Renta Particular (producto Renta Max), tras la aprobación de la SBS.

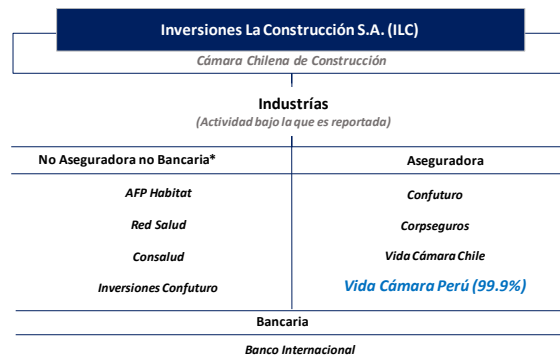
Grupo económico

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

El accionista mayoritario y controlador de ILC es la Cámara Chilena de la Construcción, uno de los gremios más importante y grandes de Chile. En cuanto a los sectores donde participa, la estrategia que ha seguido ILC durante

los últimos años considera la focalización en dos sectores, correspondientes al sector financiero y salud. No obstante, ILC agrupa a sus filiales en tres segmentos de negocios: (i) actividad no aseguradora y no bancaria; (ii) actividad aseguradora; y (iii) actividad bancaria.

Gráfica 3: Grupo Económico (*Principales empresas)



Fuente: Vida Cámara / Elaboración: Accuratio Credit Ratings

Estructura accionaria

Vida Cámara es una filial de Inversiones La Construcción de Chile, quien participa como accionista mayoritario con el 99.9%; mientras que, el Sr. Rafael Picasso Salinas tiene una participación minoritaria. A dic-19, el capital social de Vida Cámara está representado por 69,690,011 acciones comunes, suscritas y pagadas, cuyo valor nominal es de PEN 1 por cada acción. Cabe indicar que, la Aseguradora efectuó una capitalización de PEN 6,776 M, aprobado mediante Junta General de Accionistas (JGA) en abr-18.

Órganos de Gobierno

El directorio de la Aseguradora, al cierre del 2019, está conformado por un total de cinco miembros, de los cuales dos de ellos son independientes. Dicha estructura se ha mantenido estable durante los últimos años, al igual que la gerencia general, la cual está presidida por el Sr. José Bazo Febres desde dic-13, quién cuenta con más de 20 años de experiencia en el sector. Es relevante indicar que, el Directorio cuenta con una estructura adecuada con comités especializados, los mismos que permiten contar con una mayor claridad de roles, toma de decisiones, responsabilidades y delegación de funciones.

Análisis FODA

- **Fortalezas:** i) respaldo sólido del holding financiero liderado por Inversiones La Construcción S.A.; ii) lineamiento y cumplimiento adecuado de las políticas de Buen Gobierno Corporativo y Gestión integral de Riesgos; y iii) incorporación de nuevas líneas de

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

clasificadoras de riesgos de Chile *International Credit Rating* y *Feller Rate* con información a set-19 y a ago-18, respectivamente.

negocios como Rentas Vitalicias y, en este año 2019, el negocio de Renta Particular.

- **Debilidades:** i) concentración en seguros vinculados al sistema privado de pensiones; ii) concentración en pocos ramos de seguros; y iii) exposición a los riesgos asociados a los mercados financieros y económicos a nivel nacional e internacional.
- **Oportunidades:** i) desarrollo y crecimiento del sector de seguros y del sistema privado de pensiones; ii) opciones de adjudicar fracciones en las licitaciones del SISCO; y iii) opciones de incursionar en otros ramos sin enfrentarse a altas barreras de entrada.
- **Amenazas:** i) competencia moderada en el mercado; ii) modificaciones regulatorias que puedan afectar las operaciones y rentabilidad de la Aseguradora; iii) fusiones y adquisiciones en el mercado asegurador que podrían limitar la capacidad de competir.

Finalmente, la matriz FODA:

Tabla 5: Matriz FODA

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

Elaboración: Accuratio Credit Rating

Buen Gobierno Corporativo

Compromiso con el BGC

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

Estructura de Propiedad

Vida Cámara, al ser una empresa supervisada y regulada, su estructura de propiedad -la cual está conformada por un accionista institucional y natural- es revelada al mercado a través de la entrega de información a la SBS y SMV. Es importante mencionar que, al cierre de dic-19, existe separación entre la propiedad y gestión de la empresa; y que esta, solo cuenta con un tipo de acción.

Directorio y Gerencia General

En comparación al 2018, se destaca la aprobación del Reglamento de Directorio de Vida Cámara. Por otro lado, el Directorio continuó cumpliendo con el número mínimo (5) y máximo (7) de miembros; así como, con el mínimo (2) de directores independientes, los cuales constituyen más de un tercio del total de directores. Cabe indicar que, los miembros de Directorio son elegidos por un período de tres años, pudiendo ser reelegidos.

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

Correspondencia con accionistas y grupos de interés

Vida Cámara no posee un Reglamento de la Junta General de Accionistas; no obstante, este está normado en los estatutos de la compañía. Respecto a los grupos de interés, dentro del marco de divulgación y transparencia adoptado por Vida Cámara, la información corporativa y financiera es divulgada a través de la página web de la empresa y de los Organismos Reguladores, SBS y SMV.

Gestión Integral de Riesgos (GIR)

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

- Primera línea de defensa: áreas de negocios. Gestión de riesgos a nivel de cada una de las áreas de negocio.
- Segunda línea de defensa: unidad de gestión de riesgos. Unidad que reporta al comité de riesgos,

responsable de la administración de la GIR, bajo el nivel jerárquico de la gerencia general.

- Tercera línea de defensa: auditoría interna. Reporta al comité de auditoría y es responsable de velar que el proceso de gestión de riesgos sea correctamente ejecutado y que cada uno de sus integrantes cumplan con los roles definidos, establecer y cumplir el SCI.

Control Interno

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

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

Transparencia financiera y revelación de Información

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

Sistema de Control Interno

Ambiente de Control

La Aseguradora cuenta con políticas internas y externas, donde se establecen procedimientos y controles. Dentro de las políticas internas, posee un código de conducta y ética y un manual de organización y funciones, donde se detallan criterios de responsabilidad profesional exigibles a directores, gerentes, funcionarios y demás trabajadores. Además de ello, cuenta con la UAI, la cual reporta al directorio y actúa de manera independiente.

En este contexto, la UAI realizó una autoevaluación en el 2019, calificándose como adecuada, al generar resultados satisfactorios en la aplicación de Normas Internacionales y el código de Ética emitido por la The Institute of Internal

Auditors (IIA). Asimismo, la Evaluación Externa a la Calidad de la Función de Auditoría Interna, en cumplimiento a lo que establece la SBS, se detalló que la UAI “*cumple parcialmente*” con las actividades descritas en el Marco Internacional para la práctica profesional de la Auditoría Interna, establecidas por la IIA.

Actividades de control y Monitoreo

Para el desarrollo de estas actividades, la UAI realiza un Plan Anual de Trabajo, el cual para el 2020 consta de un total de 27 actividades. En base a los informes de avances de las actividades programadas en el Plan de Trabajo del 2019, durante el segundo semestre del 2019, se observó que la UAI calificó como adecuado los resultados de las evaluaciones efectuadas a los controles relacionados, principalmente, a:

- Procedimientos y políticas definidas para la gestión y control de Riesgos Operativos. Principales controles evaluados: Cumplimiento del plan anual de Gestión de Riesgo Operacional, Cumplimiento en implementación de los acuerdos tomados en Comité de Riesgos y Revisión de Contratos con proveedores críticos.
- Eficiencia y efectividad de los principales controles asociados a la Gestión de los riesgos de Mercado e Inversión, concluyendo que estos se encuentran bien diseñados y son ejecutados dentro de la periodicidad establecida, por lo que no se identificaron deficiencias significativas. Principales controles evaluados: Revisión de los Requerimientos Mínimos referidos a los Riesgos de Mercado y Validación en el cumplimiento en los límites por riesgo de inversión.
- Eficiencia y efectividad de los principales controles asociados a la Evaluación del Desempeño de la Función de Cumplimiento Normativo, concluyendo que estos se encuentran atendiendo de manera general todos los objetivos planteados y son ejecutados de manera regular. Principales controles: Revisión del Manual de Cumplimiento Normativo, Cumplimiento del plan anual de trabajo y Validación preparación de informes.
- Controles asociados a la Evaluación del Sistema LAFT, concluyendo que estos se encuentran atendiendo de manera general todos los objetivos planteados y son ejecutados de manera regular. Principales controles evaluados: Revisión del Manual LAFT y del Código de Ética, Revisión de Legajos de Personal, Validación de la ejecución del Plan de trabajo del Oficial de LAFT y Validación del envío de reportes.

Asimismo, la UAI realizó la evaluación de implementación de las recomendaciones formuladas por SBS, Auditoría Externa y Auditoría Interna, observándose un adecuado compromiso de las Gerencias responsables para cumplir

con fechas pactadas y subsanar deficiencias identificadas. En particular, a dic-19, Vida Cámara mantenía un total de 5 recomendaciones (SBS) en proceso de implementación, destacándose la existencia de algunos problemas en el proceso de emisión de pólizas de RRVV y en la gestión de riesgo técnico; así como, la ausencia de un manual de procesos de Renta Particular. Al respecto, la Aseguradora indicó que se encuentra en un proceso de revisión integral y actualización de manuales, políticas y procedimientos.

Información y Comunicación

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

Gestión Integral de Riesgos

Riesgo de Tipo de Cambio

En cuanto al riesgo por tipo de cambio, a dic-19, Vida Cámara mantiene una posición global de sobrecompra en USD por un importe total de PEN 13.2 MM, lo que significa que el indicador de posición global en USD / patrimonio efectivo registrado es de 30.86%, lo que cumple con el límite establecido por la SBS de hasta el 50% del PE.

Riesgo de liquidez

A dic-19, el ratio de Liquidez Operativa con un horizonte de proyección de 12 meses se ubicó por encima de la unidad (4.28x), pero menor a lo exhibido a jun-19 (4.82x). En específico, el indicador con una proyección a 3 meses para las RRVV y SISCO se situó por encima de la unidad. Por su parte, el indicador de liquidez corriente mejoró, al elevarse de 0.71x a 0.86x entre dic-18 y dic-19; no obstante, aún mantiene un nivel menor a la unidad.

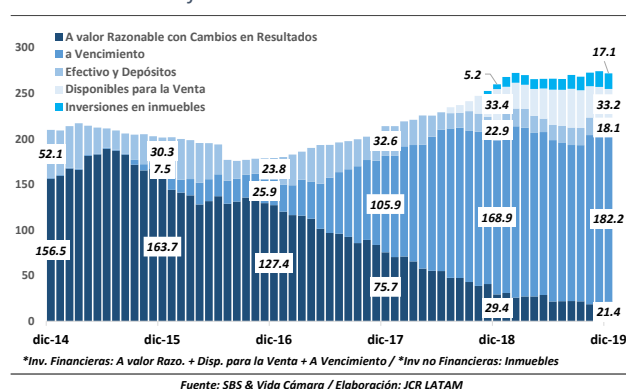
Riesgos de Inversión

A dic-19, el portafolio de inversiones de la Aseguradora continuó afianzándose hacia el largo plazo, en línea con el nuevo negocio de Renta Particular y con la estrategia que se viene observando a partir de la incursión de las RRVV. En este sentido, las inversiones financieras (disp. para la venta + valor razonable + vencimiento) con vencimientos mayores a tres años lograron representar el 74.7% (vs 64.9% a dic-18) de dichas inversiones; mientras que, las inversiones con menor vencimiento disminuyeron su nivel de participación (19.0% vs 34.8% a dic-18).

A nivel de categoría, las inversiones *a valor razonable* continuaron disminuyendo; pero con una estructura de inversión diferente, al reducir las inversiones en Bonos

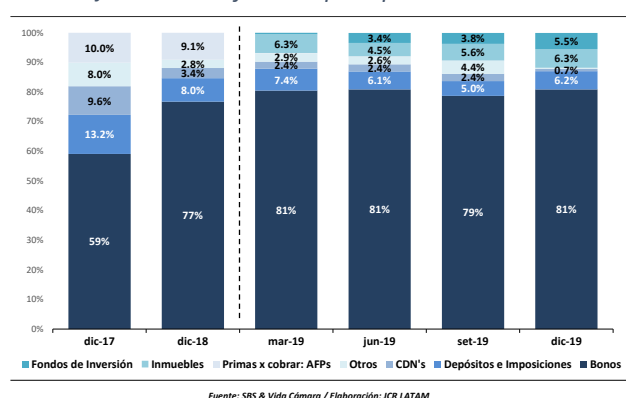
Corporativos (34.1% vs 60.4% a dic-18) e integrar Fondos de Inversión (65.9% vs 0% a dic-18). Por su parte, las inversiones *a vencimiento* mantuvieron su estrategia en Bonos Corporativos (95.6% vs 95.2% a dic-18) y nivel de crecimiento; diferente a lo percibido en las inversiones *disponibles para la venta*, debido a que se modificó su composición de Bonos Soberanos (8.3% vs 54.3% dic-18) a B. Corporativos (83.1% vs 23.8% a dic-18). En cuanto a las inversiones inmobiliarias, que se han efectuado a finales del 2018, lograron crecer de manera relevante.

Gráfica 4: Estructura de Inversión*



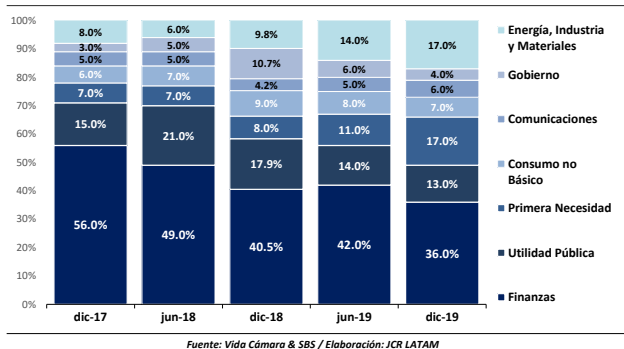
En este panorama, a dic-19, el portafolio de inversión mantuvo su concentración en Bonos Corporativos, en línea con el progreso de las RRVV y Renta Particular. No obstante, en comparación al 2018, se observó cambios en la diversificación; debido a que, se integró exposiciones en Fondos de Inversión e Inmuebles y se redujo los niveles de inversión en los demás instrumentos financieros, entre ellos: depósitos a plazo y CDN's. Cabe indicar que, debido al esquema actual del SISCO 3, la participación de las primas por cobrar a AFP's disminuyó relevantemente. Con estas exposiciones, a dic-19, la calidad crediticia de los inversiones mejoró, al registrar instrumentos clasificados principalmente con ratings de "AA" (50.1% vs 32.8% a dic-18) y "AAA" (36.7% vs 43.8% a dic-18) y exhibir una menor probabilidad de default (0.89% vs 0.98% a jun-19).

Gráfica 5: Diversificación por tipo de instrumento



Respecto al riesgo de concentración por emisor, a dic-19, la participación grupal e individual de los cinco principales emisores no registró cambios relevantes, manteniéndose alrededor del 40% y menores al 10%, respectivamente. A nivel de grupo económico, la concentración conjunta de los cinco grupos con mayor exposición aumentó (65.1% vs 54.7% a dic-18); no obstante, las participaciones a nivel individual continuaron con porcentajes menores al 20%. Con estas exposiciones, el riesgo de concentración (Anexo N° ES-29) se incrementó a (2.27 vs 0.75 a dic-18) debido a que 17 (vs 14 a dic-18) emisores exhibieron excesos de exposición. En este contexto, el portafolio cumplió con las políticas internas por emisor y grupo económico. Por su parte, a nivel de actividad económica, el portafolio siguió concentrado en el sector de finanzas y servicios públicos; no obstante, los niveles de exposición fueron menores.

Gráfica 6: Diversificación por sectores



Por último, la inversión en renta variable ascendió a PEN 12.2 MM, importe superior a los PEN 9.2 MM a jun-19. Con ello, la posición total afecta a riesgo de renta variable ascendió de 0.28x (dic-18) a 0.63x.

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

La aseguradora para evitar este tipo de riesgo, mantiene un manual de Códigos de Conducta y prevención de lavados de activos, adecuándose a las disposiciones de la SBS. Además de ello, tiene un oficial de cumplimiento, que emite informes semestrales. Es relevante mencionar que, el Seguro SISCO al ser normado por el SPP y que la recaudación de la prima se realiza a través de las AFP's (primer filtro) se estima un riesgo muy bajo.

Riesgo operacional (RO)

En el segundo semestre del 2019, la Aseguradora registró solo un evento de interrupción de negocio; no obstante, dicho evento no requirió la activación de algún plan de continuidad. Cabe indicar que, a dic-19, la Aseguradora cuenta con todos los planes de continuidad de negocio (Gestión de Crisis, Emergencia, Recuperación de Servicios de TI y Continuidad de Negocio). Asimismo, mantiene un total de siete proveedores principales, de los cuales cinco

de estos tiene un plan de continuidad o cuentan con un proveedor alternativo. Es relevante citar que, el Directorio de Vida Cámara, a través del Comité de Riesgo, estableció que el Apetito por RO se encuentre en niveles del 0% en Procesos Críticos, debido a las características del negocio, y por el impacto que se pudiera generar en la imagen de la empresa, al registrar pérdidas de tipo operacional.

Riesgo de reaseguro

Debido al esquema actual de las carteras del SISCO I, II y III en *run-off* al 2019, Vida Cámara no ha registrado nuevos contratos de reaseguros; debido a que, no se iban a presentar nuevos siniestros con fechas de devengue en el 2019, además de que las primas de las Rentas Vitalicias no están reasegurada. Por su parte, las políticas de retención de riesgos y límites máximos de retención por riesgo, establecidas en el último contrato celebrado (2017), fijan políticas de retención bajo los siguientes parámetros: (i) retener máximo 6.0% del PE; y (ii) retener máximo 60% de Obligaciones Técnicas. En este contexto, a dic-19, las CxC a reaseguradores ascienden a PEN 83.4 MM (vs PEN 44.2 MM a dic-18), saldo correspondiente a Scor Global Life USA y Scor Brasil Resseguros. En tanto, las CxP alcanzaron los PEN 123.2 MM (vs PEN 124.5 MM a dic-18).

Riesgo técnico

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

En este panorama, la Aseguradora evalúa la gestión de riesgos técnicos según cada línea de negocio. Para el caso del negocio SISCO, se realiza a través del índice de siniestralidad; mientras que, para las RRVV, se efectúa mediante el indicador pérdida inicial. A dic-19, los índices de siniestralidad registrados para cada una de las fracciones licitadas del SISCO adjudicadas (I: 105.8%, II: 99.0% y III: 92.6%) se ubicaron dentro del nivel de apetito y tolerancia al riesgo definido por el Directorio. Por su parte, el indicador de pérdida inicial (dic-19: 2.38%) también se ubicó dentro de dichos parámetros.

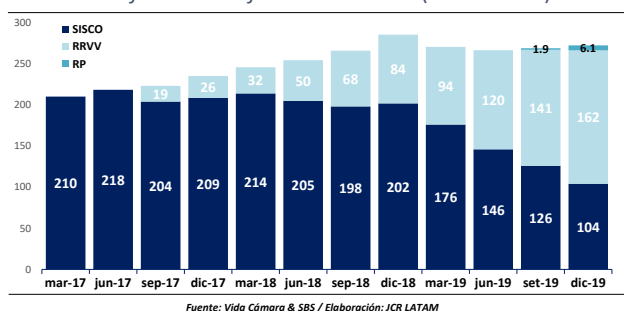
Portafolio de Inversiones

En comparación al 2018, los portafolios administrados por Vida Cámara crecieron a tres, tras la incursión en la línea de Renta Particular en ago-19. Cabe indicar que, los dos primeros portafolios corresponden a los negocios de RRVV y SISCO. Es relevante mencionar que, la gestión de los portafolios es muy diferente.

- En el caso del SISCO, el principal objetivo es el de respaldar los siniestros de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio de los afiliados a las AFP's; y la mayor parte de las inversiones están en instrumentos de renta fija de corto y de mediano plazo (hasta los 3 años) en nuevos soles, porque la mayor parte de los siniestros reportados están en esa moneda.
- En cambio, el portafolio de RRVV respalda el pago de las pensiones de los afiliados de las AFP's, lo cual se percibe de un modo más previsible que en el caso del SISCO, pero dentro de un mayor plazo de tiempo. La mayor parte de las inversiones están realizadas en instrumentos de renta fija que permitan calzar sus flujos con el pago de las rentas de jubilación. A dic-19, se cumple con la suficiencia de activos en soles indexados, soles ajustados y dólares ajustados.
- En tanto, el portafolio de Renta Particular, respalda el pago de las pensiones de los afiliados de un modo previsible similar al de la RRVV, pero a un plazo definido el cual es seleccionado por el usuario y con el compromiso de la devolución del capital.

En este panorama, durante el 2019, la participación del portafolio de RRVV continuó creciendo, logrando alcanzar la mayor participación dentro del portafolio de inversión al finalizar el periodo. Cabe indicar que, dicha situación se logró dar debido al progreso de la línea de negocio de RRVV y al esquema actual de la cartera del SISCO 3 en *run-off*. En cuanto a los resultados, el portafolio de inversión disminuyó su nivel en -4.56% respecto al 2018, sustentado principalmente en la reducción de las primas por cobrar del seguro previsional (PEN 219.8 M vs PEN 25.4 MM a dic-18); debido a que, por el contrario, el portafolio de la Renta Particular logró mitigar dicho resultado.

Gráfica 7: Portafolio de Inversión (MM de PEN)

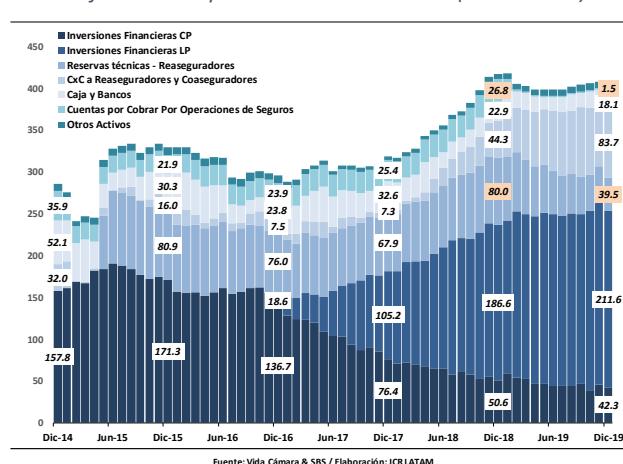


Análisis financiero

Estructura de balance

En el 2019, el progreso de los activos de Vida Cámara se desaceleró, cerrando el periodo con una leve reducción (3.0%) respecto a dic-18; revirtiendo así, la senda estable de expansión contemplada desde jun-17. El resultado se sustentó principalmente en la disminución significativa de reservas técnicas a cargo de las reaseguradoras y cuentas por cobrar por Operaciones de Seguros, originado por el esquema actual de la cartera del SISCO 3 en *run-off*. No obstante, este declive fue mitigado por el mayor nivel en las inversiones financieras de largo plazo y Cuentas por Cobrar a reaseguradoras.

Gráfica 8: Principales cuentas del Activos (MM de PEN)



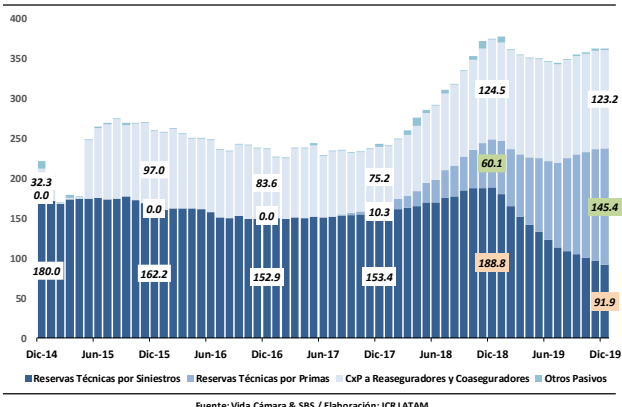
En cuanto a la estructura de los activos, la facción de largo plazo incrementó su participación durante el horizonte de análisis, debido a la incursión de la aseguradora en las líneas de negocio de Rentas Vitalicias (ago-17) y Particular (ago-19), a través de su negocio Renta Max, lo cual origina que la composición de su portafolio de inversiones se modifique a productos de mayor maturity, con el objetivo respaldar adecuadamente el pago de las pensiones de los afiliados y el compromiso de la devolución del capital.

Por su parte, los pasivos de la aseguradora exhibieron la misma tendencia anotada por los activos, finalizando el periodo con un descenso del 3.4% respecto a dic-18. La contracción se sustentó, principalmente, en la liberación de provisiones de reservas técnicas por siniestros, debido al esquema actual de la cartera del SISCO 3 en *run-off*. En tanto, el mayor requerimiento de reservas técnicas por el crecimiento de primas percibidas por el negocio de Renta Vitalicias suavizó el declive.

En este contexto, la incursión en la línea de negocio de Rentas Vitalicias y Renta Particular; así como la situación actual de la Cartera del SISCO 3 en *run-off*, han generado

que la estructura del pasivo se modificó en los últimos periodos, tal como se observa en la gráfica inferior.

Gráfica 9: Principales cuentas del Pasivo (MM de PEN)

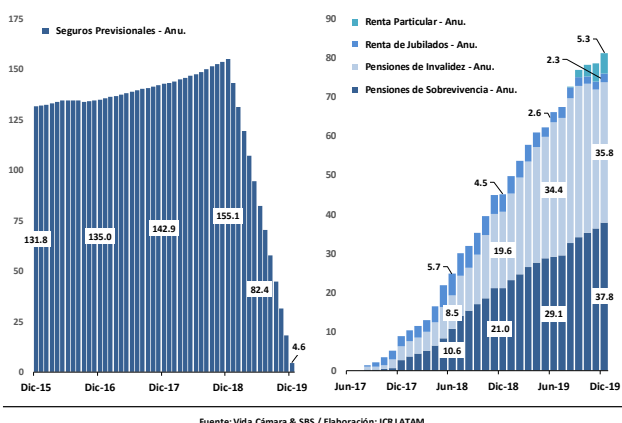


Desempeño financiero

Primas

En el 2019, las primas netas ganadas por la Aseguradora alcanzaron los PEN 85.77 MM, exhibiendo un descenso significativo del 57.3% respecto a dic-18, provocado por el esquema actual de la cartera del SISCO 3 de la compañía, la cual a partir de dic-18 pasó a ser *run-off*. No obstante, el progreso de las primas provenientes de las Pensiones de Invalidez (+82.4%) y Sobrevivencia (+80.0%) y Renta Particular, respecto al 2018, mitigaron dicho descenso. Cabe indicar que, en línea con el esquema del SISCO 3, las primas cedidas se redujeron significativamente (PEN 66.8 MM vs PEN 2.0 MM a dic-18), lo cual originó que el Índice de Retención de Riesgos se incremente (66.7% a dic-18 vs 97.6% a dic-19). Respecto a las otras líneas de negocio, la Aseguradora no contempla primas cedidas.

Gráfica 10: Primas de seguros netas (cedidas y retenidas)



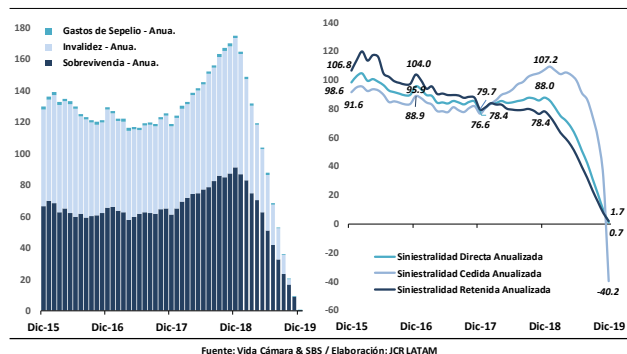
Es importante mencionar que, en los últimos periodos, Vida Cámara ha diversificado sus líneas de negocios, al haber incursionado en Rentas Vitalicias y Particular; debido a que, anteriormente, la totalidad de sus primas provenían de los seguros previsionales de las fracciones

obtenidas en la 1, 2 y 3 licitación del SISCO. Con estos cambios, la estructura de primas de la Aseguradora se modificó, estando explicada principalmente por el ramo de Rentas Vitalicias al cierre de dic-19.

Siniestros

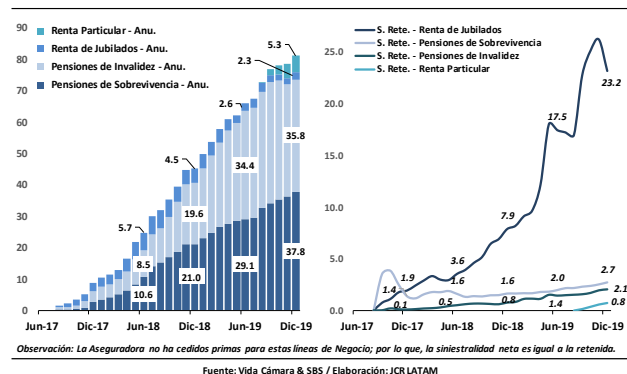
En el 2019, en base al esquema actual de la cartera SISCO 3, los siniestros previsionales evidenciaron un descenso significativo, al igual que las primas; originando que, los índices de siniestralidad en general se reduzcan, debido a la gran participación de los seguros previsionales dentro del negocio de la Aseguradora. Es relevante indicar que, durante dic-15 y dic-18, la gestión de la siniestralidad por parte de Vida Cámara mejoró, al reducir el porcentaje del índice de siniestralidad retenida y aumentar la cedida.

Gráfica 11: Siniestralidad (MM de PEN) – Seguro Previsional



Respecto a las demás líneas de negocio de la Aseguradora, los siniestros han registrado una tendencia creciente, en línea con el progreso y estructura de las primas recibidas. En particular, los índices de siniestralidad de las Rentas de Sobrevivencia e Invalidez se han incrementado de manera ligera; contrario a lo exhibido por la Renta de jubilados, la cual ha exhibido una tendencia marcada de aumento.

Gráfica 12: Siniestralidad (MM de PEN) – Rentas Vitalicias

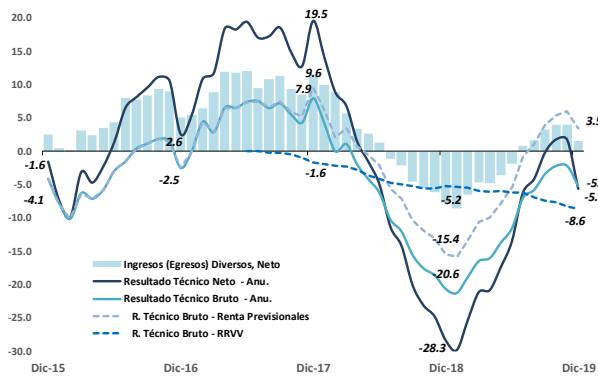


Resultados y rentabilidad

Al igual que al cierre del 2018, la Aseguradora finalizó el 2019 con resultados negativos; no obstante, las pérdidas son relevantemente menores. Esta situación se sustentó

en el resultado técnico positivo y por los mayores ingresos técnicos netos percibidos de los Seguros Previsionales; ya que, por el contrario, las Rentas Vitalicias continuaron exhibiendo resultados técnicos negativos. Con dichos resultados, el indicador Resultado Técnico / Primas Retenidas se elevó de -21.2% a dic-18 a -6.7% a dic-19.

Gráfica 13: Resultados Técnicos (MM de PEN, Anualizados)

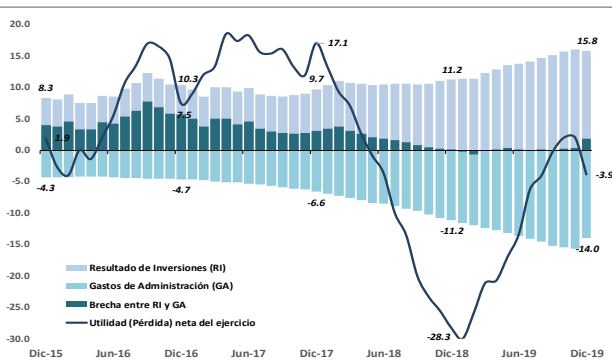


*Es relevante indicar que, los Ingresos Diversos Netos correspondieron en su totalidad a los Seguros Previsionales.

Fuente: Vida Cámara & SBS / Elaboración: JCR LATAM

A nivel operativo, Vida Cámara consiguió diluir levemente las pérdidas registradas en la línea técnica; contrario a lo observado a dic-18, periodo en el cual, la brecha positiva existente entre los resultados de las inversiones y gastos de administración fue muy reducida. En particular, a dic-19, la mayor holgura en dicha brecha se amparó en los ingresos de las inversiones de Rentas Vitalicias (PEN 7.8 MM vs PEN 3.3 MM a dic-18) y en los menores gastos de administración incurridos por los seguros previsionales (PEN 2.1 MM vs PEN 5.0 MM a dic-18), cambios que han sido originados por el esquema actual de la cartera del SISCO 3 y al crecimiento de las operaciones de los nuevos productos. Es por ello, que los gastos de administración del rubro de Renta Vitalicias exhibieron mayores niveles (PEN 11.4 MM vs PEN 6.2 MM a dic-18), mitigando los resultados en la línea operativa.

Gráfica 14: Resultados operativos

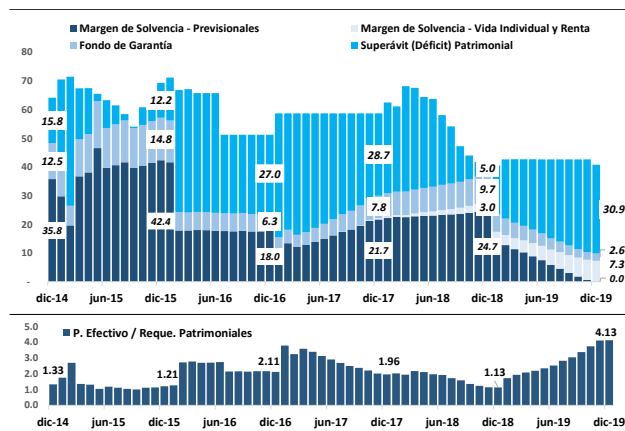


Fuente: Vida Cámara & SBS / Elaboración: JCR LATAM

Solvencia

En el 2019, la Aseguradora registró un fortalecimiento patrimonial significativo, contemplado en el superávit de cobertura del PE. Dicho resultado respondió al menor margen de solvencia de los seguros previsionales, debido al esquema actual de la cartera del SISCO 3 en *run-off*. Es importante indicar que, dicha capacidad también está amparada en el alto nivel de capital social exhibido por Vida Cámara, el cual ha permitido mantener una brecha holgada a pesar de las pérdidas asumidas en el periodo del 2018 y 2019. Con dichos resultados, a dic-19, el índice de cobertura del Patrimonio Efectivo sobre los Reque. Patrimoniales creció de manera relevante.

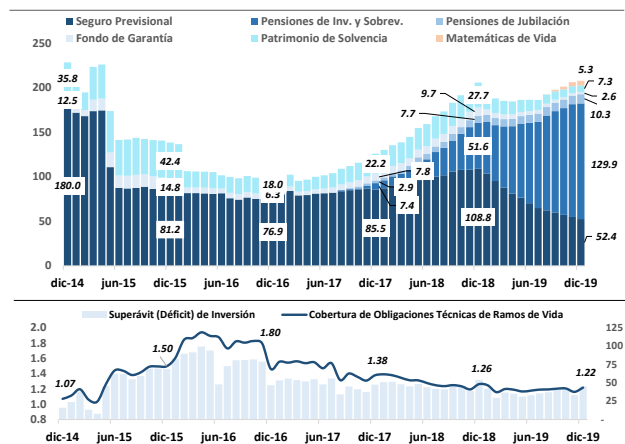
Gráfica 15: Patrimonio Efectivo (PE) (MM de PEN)



Fuente: Vida Cámara & SBS / Elaboración: JCR LATAM

Por otro lado, las obligaciones técnicas de la Aseguradora continuaron creciendo, en línea con progreso del negocio de Rentas Vitalicias y Renta Particular. Cabe indicar que, la liberación de reservas técnicas del seguro previsional y el menor nivel del patrimonio de solvencia suavizaron dicho crecimiento. En este sentido, la cobertura sobre las obligaciones técnicas descendió ligeramente, pero aún continua manteniendo cifras mayores al 1.20.

Gráfica 16: Cobertura de obligaciones técnicas

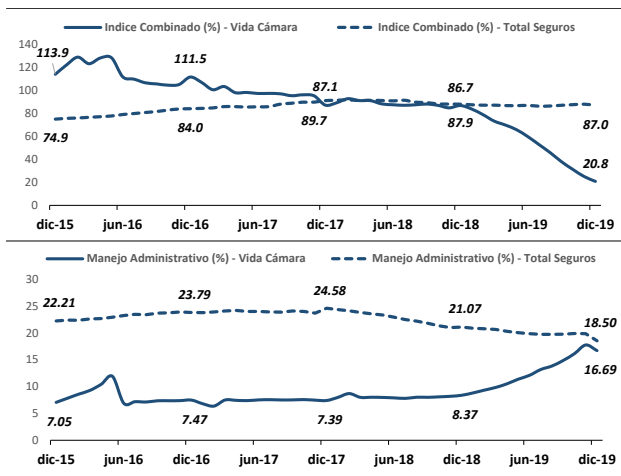


Fuente: Vida Cámara & SBS / Elaboración: JCR LATAM

Gestión

Durante el 2019, el nivel de manejo administrativo de Vida Cámara creció debido al menor nivel de primas retenidas en los seguros previsionales y mayor gasto de administración, originado principalmente por el gasto de personal (PEN 8.86 MM vs PEN 7.29 MM a dic-18), el cual aumento en línea con el crecimiento de las operaciones en las Rentas Vitalicias. En tanto, en base al descenso de los siniestros retenidos por el esquema actual del SISCO 3, el índice combinado de Vida Cámara mejoró, ubicándose en un nivel muy inferior a lo registrado a dic-18.

Gráfica 17: Gestión



Fuente: Vida Cámara & SBS / Elaboración: JCR LATAM

DECLARACIÓN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N 032-2015 – SMV / 01, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N 18400-2010, acordó mediante sesión de Comité de Clasificación de Riesgo del 06 de abril de 2020 mantener la clasificación para la Fortaleza Financiera de la Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A.:

Instrumento	Clasificación
Fortaleza Financiera	A-

Así mismo, JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A., declara que la opinión contenida en el presente informe, así como su respectiva clasificación, se realizó de acuerdo con la Metodología de Clasificación de Riesgo, versión N°004, aprobada mediante sesión de Directorio N-11 con fecha 20 de enero de 2020

Definición

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

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

La Clasificación de Riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de Riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ha realizado el presente informe aplicando de manera rigurosa la metodología vigente indicada. A su vez, no audita y no brinda garantía alguna respecto a la información recibida de manera directa por parte del cliente, así como de cualquier fuente que JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. considere confiable; no encontrándose en la obligación de corroborar la exactitud de dicha información. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. no asume responsabilidad alguna por el riesgo inherente generado por posibles errores en la información. Sin embargo, se han adoptado las medidas necesarias para contar con la información considerada suficiente para elaborar la presente clasificación. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. no se responsabiliza por ninguna consecuencia de cualquier índole originada de un acto de inversión realizado sobre la base del presente informe.

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

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

Anexo N°1

Principales cuentas e Indicadores	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
Inversiones Financieras (neto)	157,837	171,279	136,691	76,377	50,601	42,267
CxC por Operaciones de Seguros (neto)	35,884	21,939	23,946	25,436	26,792	1,521
CxC a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	31,926	15,967	7,495	7,215	44,151	83,352
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	0	80,927	75,964	67,907	79,975	39,499
Inversiones (neto)	0	0	18,582	105,200	181,210	194,471
Inversiones en Inmuebles (neto)	0	0	0	0	5,388	17,146
Total Activo	286,025	329,330	295,823	318,812	417,350	404,897
CxP a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	32,287	97,027	83,595	75,241	124,486	123,220
Reservas Técnicas por Siniestros	179,994	162,161	152,890	153,360	188,817	91,914
Reservas Técnicas por Primas	0	0	0	10,349	60,127	145,433
Total Pasivo	221,858	259,956	237,064	242,988	375,029	362,367
Patrimonio	64,167	69,373	58,758	75,825	42,321	42,530
Capital Social	76,344	79,624	62,914	62,914	69,690	69,690
Resultados Acumulados	-1,884	-12,177	-11,651	-4,156	0	-26,331
Resultado del Ejercicio	-10,294	1,926	7,495	17,066	-28,308	-3,850
Primas de Seguros Netas	219,048	131,788	135,049	151,661	200,207	85,765
Siniestros Ocurridos Netos	-90,594	-64,852	-64,914	-71,572	-104,561	-1,421
Resultado Técnico	-16,006	-1,571	2,551	19,523	-28,348	-5,649
Resultado de Inversiones	4,698	8,256	10,306	9,671	11,214	15,770
Gastos de Administración	-5,383	-4,275	-4,664	-6,634	-11,174	-13,971
Resultado de operación	-16,691	2,411	8,193	22,560	-28,308	-3,850
Utilidad (Pérdida) neta del ejercicio	-10,294	1,926	7,495	17,066	-28,308	-3,850
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.33	1.21	2.11	1.96	1.13	1.39
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	6.70	90.28	88.58	14.55	28.56	2.85
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.07	1.50	1.46	1.38	1.26	1.06
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	0.00	0.00	0.00	0.18	5.88	6.30
Pasivo Total / Patrimonio Contable	3.46	3.75	4.03	3.20	8.86	5.16
Siniestralidad Directa Anualizada	104.03	98.61	95.88	78.43	87.96	0.71
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualiz	-24.25	-2.59	4.09	21.73	-21.24	-6.75
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Prome	2.84	3.95	5.49	4.96	4.75	5.84
ROE	-19.64	2.99	11.89	24.27	-48.43	-8.08
ROA	-3.97	0.64	2.42	5.59	-7.77	-0.95
Liquidez Corriente	1.25	1.23	1.13	0.90	0.71	0.86
Índice de Retención de Riesgos (%)	30.13	46.07	46.21	59.23	66.65	97.64
Índice Combinado (%)	145.43	113.87	111.51	87.07	86.73	20.78
Índice de Manejo Administrativo (%)	8.16	7.05	7.47	7.39	8.37	16.69

Fuente: SBS & Vida Cámara / Elaboración: JCR LATAM

Anexo N°2

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

Fuente: Vida Cámara / Elaboración: JCR LATAM

Anexo N°3

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

Fuente: Vida Cámara / Elaboración: JCR LATAM