

Informe Semestral

Rating	Actual*	Anterior
Fortaleza Financiera	A-	A-

*Información al 31 de diciembre del 2023. Aprobado en comité de 26-03-2024.

Perspectiva	Estable	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 (En PEN MM)	Dic-22	Dic-23
Caja y Bancos	17.70	40.34
Inversiones Financieras CP	36.85	55.96
Inversiones Financieras LP	499.34	599.13
Activo Total	617.07	749.12
Reservas Técnicas por Siniestros	35.38	27.74
Reservas Técnicas por Primas	506.42	636.45
Pasivo Total	576.84	692.75
Capital Social	107.45	139.50
Resultados Acumulados	-60.13	-69.81
Patrimonio Total	40.24	56.37
Primas de Seguros Netas	157.08	124.47
Primas Ganadas Netas	-4.63	-3.15
Siniestros Incurridos Netos	-12.13	-22.93
Resultado Técnico	-17.81	-35.84
Utilidad Neta	-6.55	-15.27
Patrimonio Efectivo (PE)	40.16	55.71
PE / Requerimiento Patrimonial (N° Veces)	1.17	1.29
PE / Endeudamiento (N° Veces)	4.79	5.26
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas (N° Veces)	1.03	1.03
Siniestralidad Retenida Anualizada (%)	7.75	18.46
Resultado de Inversiones / Inversiones Promedio (%)	6.15	6.81
Resultado de Inversiones / Primas Retenidas (%)	20.51	35.61
ROE (%)	-17.91	-32.99
ROA (%)	-1.16	-2.24
Liquidez Corriente (N° Veces)	1.26	2.20
Índice Combinado (%)	24.22	41.72
Índice de Manejo Administrativo (%)	13.32	19.64

Analistas

Jhasmin Roque Mezarina
 jroquemezarina@jcrlatam.com
 Sasha Cuéllar Tello
 sashacuellar@jcrlatam.com
 (051) 992 737 020

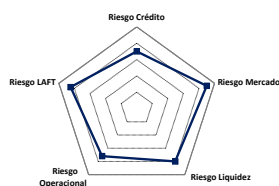
Fundamento

El Comité de Clasificación de Riesgo de JCR Latino América Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. ratifica la categoría "A-" con perspectiva "Estable" para la clasificación de Fortaleza Financiera de **Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A.** (en adelante, la "Aseguradora"). A continuación, detallamos los fundamentos más relevantes de la clasificación:

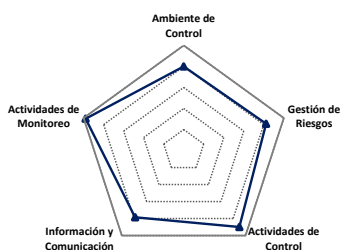
- **Posición de mercado y respaldo del grupo económico.** La Aseguradora logró alcanzar la 5ta posición en los rubros de Jubilación, Invalidez y 6ta posición en el rubro Sobrevivencia en el ranking de primas netas del mercado con una participación del 7.5%, 10.5% y 7.3%, respectivamente. Asimismo, se resalta que la Aseguradora cuenta con el respaldo de Inversiones La Construcción S.A desde jun-17, uno de los holdings más importantes y grandes de Chile con inversiones en seguros, administración de pensiones, salud y banca. Considerando la experiencia que tiene el accionista, sobre el negocio asegurador, lo que ha generado sinergia a la Aseguradora desde que inició en el mercado peruano.
- **Estrategia del Negocio y Diversificación.** La Aseguradora reenfocó su estrategia de negocio, desde el 2017 pasó de participar principalmente en las licitaciones de pólizas SISCO a brindar productos de seguros relacionados al Sistema Privado de Pensiones (SPP) a través de una estrategia que permita diferenciarse de su competencia. Asimismo, la Aseguradora diversificará su portafolio ampliando su oferta de productos digitales a través de la consolidación de transformación digital, comercializando nuevos productos como SOAT, pólizas de accidentes personales y de asistencia médica, y el lanzamiento del nuevo producto de póliza sobre enfermedades graves "Vive Max". Como parte del plan de diversificación, la Aseguradora también amplió su oferta de Renta Particular.
- **Mayores niveles de siniestralidad.** A dic-23, la siniestralidad retenida se incrementó en (+138.3%) respecto a dic-22, debido principalmente a los mayores siniestros retenidos en los ramos asociados al Rentas Vitalicias, Particulares. A lo anterior expuesto, se suma el efecto de la reducción de las primas retenidas relacionada a los principales ramos que comercializa la Aseguradora, lo cual aportó también a que el Índice de Siniestralidad retenida aumente a 18.5% (vs. 7.7% a dic-22).
- **Menor Producción de Primas.** A dic-23, las primas de seguros netas de la Aseguradora totalizaron los PEN 124.47MM (vs. PEN 157.08MM a dic-22), exhibiendo una reducción del (-20.8%) anual; explicado, principalmente, por los resultados desfavorables en la economía peruana, lo que implica que el sector seguro también se afecte. En consecuencia, la estructura de primas de la Aseguradora está explicada a dic-23 en un 98.7% por el ramo de Rentas Vitalicias y Particular (incluye Renta Max y Fondos Max). Para el año 2024, la Aseguradora también espera alcanzar un crecimiento en las primas y en consecuencia en sus ingresos, enfocado principalmente en los productos de rentas y pensiones y por el primaje del SISCO VII vigente para el 2024, en el cual la Aseguradora se adjudicó 1 de las 7 fracciones que se licitaban.
- **Cobertura de requerimientos patrimoniales y nivel de apalancamiento adecuados.** En particular, el indicador de Patrimonio efectivo (PE) sobre el Requerimientos Patrimonial se incrementó a 1.29x (vs. 1.17x a dic-22), esto debido al mayor incremento del PE (+38.7%) producto principalmente de aportes de capital por el importe total de PEN 32.05 MM, en comparación al incremento del Requerimiento Patrimonial (+26.7%). Al respecto, se ha ponderado favorablemente el respaldo y total compromiso de su accionista Inversiones La Construcción de Chile mediante continuos aportes de capital, a fin de mantener la cobertura de requerimientos patrimoniales y reforzar su patrimonio de cara a sus negocios y los requerimientos normativos. Asimismo, el PE cubre el endeudamiento en 5.3x (vs. 4.8x a dic-22), producto del mayor incremento del Patrimonio Efectivo en comparación al aumento del endeudamiento que aumentó a PEN 10.59MM (vs. PEN 8.39MM a dic-22). Es importante mencionar que ambos indicadores cumplen los esquemas regulatorios de la SBS (superior a 1.0x).
- **Adecuados niveles de liquidez.** A dic-23, la Aseguradora ha reportado un ratio de liquidez corriente de 2.20x, superior al año previo de 1.26x, situándose por encima del mercado asegurador (1.16x); de igual manera, la liquidez efectiva fue de 0.76x (vs. 0.26x a dic-22), ubicándose por encima del mercado (0.13x).

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 Riesgo


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: “Cuenta con buenos estándares de control que le permiten mitigar eficaz y eficientemente los riesgos de la actividad.”

- **Resultado Neto e Indicadores de Rentabilidad.** La pérdida neta de la Aseguradora se incrementó a PEN 15.27MM (vs. PEN 6.55MM a dic-22), con lo cual, el (ROE) y (ROA) aún se mantienen en territorio negativo y por debajo de lo registrado en el periodo anterior, no obstante, es un resultado previsto por estar aún en la etapa inicial de comercialización de sus principales productos, los cuales demandan altas provisiones técnicas, de acuerdo con las proyecciones de la Aseguradora, por lo cual debido a su operatividad genera pérdidas durante sus primeros años. Asimismo, es importante resaltar que, la Aseguradora consiguió compensar parcialmente las pérdidas exhibidas a través del resultado de inversiones de PEN 44.23MM (+37.7% respecto a dic-22); debido al mayor volumen del portafolio en instrumentos de renta fija, así como los mayores ingresos por intereses por la coyuntura de altas tasas del mercado. En base a ello, el índice del resultado de las inversiones respecto a las inversiones promedio aumentó a 6.8% (vs. 6.2% a dic-22), manteniéndose por encima del promedio del sector (6.5%).
- **Portafolio de Inversiones conservadores y Cobertura de Obligaciones Técnicas.** La Aseguradora cuenta con un portafolio de inversiones de alta calidad crediticia (grado de inversión) que le permite cumplir con los requerimientos regulatorios. En ese sentido, a dic-23, las Inversiones Elegibles Aplicadas (IEA) aumentaron a PEN 717.12MM (vs. PEN 578.54MM a dic-22), esto debido principalmente a mayores inversiones en instrumentos de renta fija, como bonos corporativos, soberanos y en certificados de depósitos y en menor medida en instrumento de renta variable. En tanto que, las obligaciones técnicas de la Aseguradora continuaron creciendo a PEN 696.32MM (vs. PEN 561.38MM a dic-22). En este sentido, las inversiones elegibles lograron cubrir las obligaciones técnicas en 1.03x (vs. 1.03x a dic-22.), siendo superior al límite regulatorio. Finalmente, la Aseguradora ha tenido un incremento en su superávit de inversión de +21.3% totalizando en PEN 20.80MM (vs. 17.15MM a dic-22).

Factores que pueden modificar el Rating Asignado

Los factores que pueden incidir positivamente en la clasificación:

- Mejora sostenida en los niveles de ratios de solvencia, cobertura de sus reservas técnicas con un impacto positivo en el resultado neto.
- Mayor diversificación de riesgos en los ramos de seguros y del portafolio de inversiones y una rentabilidad que le permita fortalecer su situación financiera.
- Solvencia patrimonial que cubra sus requerimientos técnicos y normativos.

Los factores que pueden incidir negativamente en la clasificación:

- Deterioro en la calidad crediticia del portafolio de inversiones y pérdida de elegibilidad de inversiones.
- Reducción del nivel de primas de seguros netos que impidan la cobertura de gastos técnicos y la recuperación de sus resultados netos y crecimiento de los siniestros.
- No implementación o demora en la implementación de las observaciones efectuadas por la Auditoría Interna, SBS y/o Auditor Externo.

Limitaciones Encontradas

Ninguna.

Limitaciones Potenciales

Es importante mencionar que, cualquier impacto futuro, tanto de los decisores políticos, dentro del contexto nacional, así como, el impacto de la actual crisis internacional podría afectar las proyecciones y cualquier otra información relevante proporcionada por Vivir Seguros. En este sentido, esta condición afectará la posibilidad de que se generen repercusiones no conocidas en los clientes, grupos de interés (directas como indirectas) o decisiones futuras que pudiera adoptar Vivir Seguros. El impacto total no puede evaluarse cualitativa ni cuantitativamente en este momento, por lo tanto, la Clasificadora cumplirá con la debida vigilancia, se enfatiza que se deberá considerar las limitaciones de la información en un escenario volátil y de incertidumbre.

Hechos de Importancia

- 24/11/2023: Aumento de capital por aportes en efectivo para el fortalecimiento patrimonial (PEN 17.17MM).
- 29/09/2023: La Aseguradora participó en la Licitación SISCO VII para la administración colectiva del seguro de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio, vigencia 2024 por la Asociación de AFP. En dicho proceso, la Aseguradora se adjudicó 1 de las 7 fracciones que se licitaban con la tasa de 1.73%.
- 28/06/2023: Aumento de capital por aportes en efectivo para el fortalecimiento patrimonial (PEN 7.27MM).
- 21/06/2023: Designación de Sociedad de Auditoria para el periodo 2023.
- 31/03/2023: En JGA, aprobación de Memoria y EE.FF. Auditados 2022 y otros acuerdos El Directorio fue ratificado por el periodo que inicia en marzo 2023 hasta marzo 2026.
- 28/03/2023: La Aseguradora informó su calificación de riesgo otorgada por la clasificadora JCR en base a la información financiera a diciembre 2022.
- 27/02/2023: Aumento de capital por aportes en efectivo para el fortalecimiento patrimonial (PEN 7.62MM).

Riesgo Macroeconómico

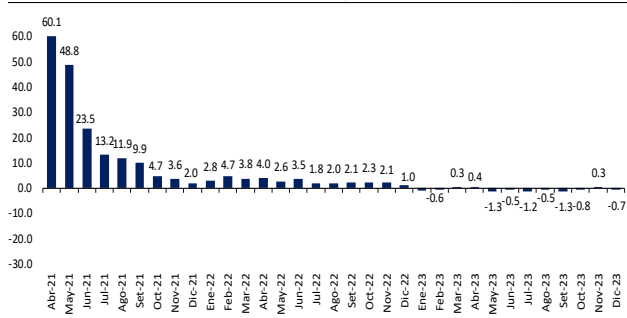
Escenario Internacional

El Fondo Monetario Internacional (FMI) comunicó que el crecimiento económico global para el 2024 será de 3.1%, coincidiendo con el registrado en 2023, con un ligero crecimiento a 3.2% en 2025. Estas perspectivas se deben al crecimiento resiliente de las principales economías, retroceso más rápido de lo esperado de la inflación y la flexibilización de política fiscal de las economías avanzadas. Según el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), se espera un crecimiento mundial de 2.7% en el 2024 y de 3.0% en el 2025. Para América Latina y el Caribe, el FMI proyecta un crecimiento de la actividad económica de 1.9% en 2024, 2.5% en 2025. A diferencia del BCRP que estima un aumento de 1.7% para el 2024 y de 2.4% para el 2025.

Actividad Económica

Según el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), a diciembre del 2023, la economía peruana registró una disminución de la producción nacional de -0.74% (vs. 1.00% a dic-22), debido a las anomalías climáticas derivadas del Fenómeno El Niño costero, las consecuencias políticas, sociales y económicas de las protestas contra el Gobierno, que afectó las expectativas de los inversionistas y la confianza del consumidor. Los sectores que tuvieron mayor influencia positiva en el crecimiento económico en diciembre del 2023 fueron Alojamiento y Restaurantes (+4.29%) Transporte (+3.98%), Minería e Hidrocarburos (+3.55%) y Administración Pública (+3.48%). Con influencia negativa sobre el crecimiento económico se encuentra la Pesca (-51.34%), Manufactura (-10.92%), Financiero y Seguros (-5.74%) y Telecomunicaciones y Otros Servicios de Información (-4.22) con respecto a diciembre del 2022. El BCRP estima que el crecimiento económico peruano del 2024 alcance el 3.0%, con un aumento esperado de 3.5 pp. con respecto a lo registrado en 2023 (vs. -0.5 a 2023) y para el 2025 se mantenga en 3.0%, en base a que el consumo privado acelere su crecimiento y que la inversión privada se recupere.

Producto Bruto Interno (Var. % interanual)



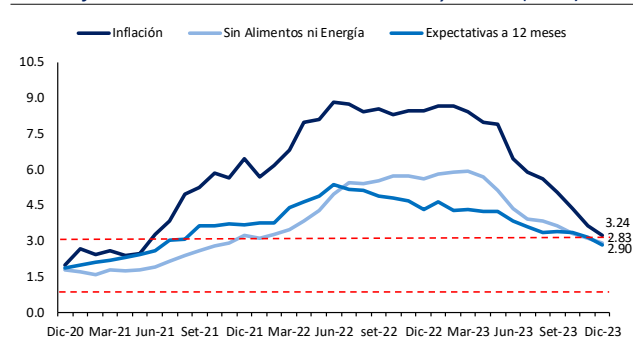
Fuente: BCRP / Elaboración: JCR LATAM

Inflación

A diciembre del 2023, la inflación interanual ascendió a 3.24% y se ubicó fuera del rango meta establecido por el

BCRP (entre 1% y 3%) por trigésimo primer mes consecutivo. No obstante, la inflación sin alimentos y energía fue 2.90% con expectativas a 12 meses de 2.83%. El BCRP espera que la inflación interanual converja al rango meta en el primer trimestre del 2024 con los supuestos que los efectos temporales sobre la inflación se disipen, las expectativas de inflación continúen en el rango meta y las condiciones financieras se mantengan ligeramente restrictivas.

Inflación anual acumulada entre 2020 y dic-23 (en %)



Fuente: BCRP / Elaboración: JCR LATAM

Mercados Financieros

El BCRP establece la tasa de interés de referencia a 6.75% a diciembre del 2023 (vs. 7.50% dic-22). Esta dinámica bajista se debe a la reducción de la tasa de inflación a pesar de que se situó por encima del rango meta de inflación del BCRP, la reducción de choques de oferta y atenuación del efecto de los precios internacionales. De la misma forma que la disminución de tasa mencionado, la tasa de interés de los Certificados de Depósito del BCRP de 1 a 3 meses ha seguido el comportamiento negativo y alcanzó el 6.40% a diciembre del 2023 (vs. 7.10% a dic-22). Con respecto al rendimiento del bono del Gobierno peruano en PEN a 10 años, se ha contraído, registrando 6.90% a diciembre del 2023 (vs. 7.90% dic-22), con oscilación hasta 8.00% en los 12 meses previos. Cabe mencionar que este rendimiento tuvo una dinámica decreciente durante el año 2023.

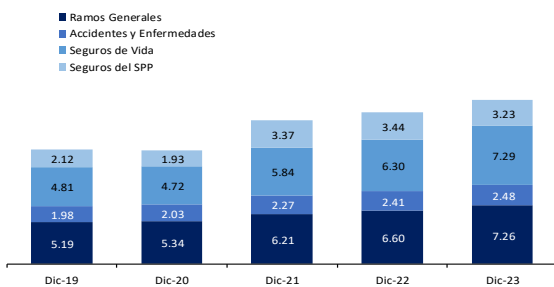
Riesgo Político

Entre el 2018 y el 2023, el Perú ha tenido 6 presidentes en un contexto de constante desorden político. A diciembre del 2023, el Perú tiene un gobierno de transición, liderado por la primera vicepresidenta, después del fallido autogolpe del expresidente Castillo. Este gobierno ha atravesado numerosas protestas sociales por la inconformidad y desaprobación de la presidenta y el Congreso. Una de las consecuencias fueron los enfrentamientos entre manifestantes y fuerzas del orden con decenas de muertos y heridos. Otra consecuencia es el deterioro de las expectativas empresariales y la inversión privada. Se menciona que la desaprobación de la presidenta fue 84.0% y del Congreso fue 91.0% en diciembre del 2023, según encuesta IEP.

Sistema de Seguros
Producción de Primas

A dic-23, las Primas de Seguros Netas (PSN) fueron de PEN 20.27 mil MM, lo que representa un aumento de +8.1% anual. La composición de la producción estuvo liderada por Seguros de Vida con una participación de 36.0% del total. A su vez, los Seguros Generales y Accidentes y Enfermedades registraron una participación de 35.8% y 12.2%, respectivamente. En cuanto a la producción del ramo Vida, presentó un incremento debido a mayores primas captadas en seguros de vida que totalizó en PEN 7.29 mil MM (vs. PEN 6.30 mil MM), a pesar de una leve reducción por los Seguros del SPP que representó el 15.9% (vs. 18.3% a dic-22).

Evolución de Primas de Seguros netas por Ramos (en PEN mil MM)



Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

El ramo Accidentes y Enfermedades presentó un leve incremento de +3.1%, debido principalmente al aumento de las primas de asistencia médica en +3.5% (+PEN 54.90 MM), Escolares en +14.9% (+PEN 2.26 MM), seguido de las primas por accidentes personales por +5.2% (+PEN 16.24MM). La producción de primas netas del ramo Generales presentó un incremento de +10.0%, asociado principalmente por la captación de primas de terremoto en +16.5% (+PEN 215.66MM), vehículos en +4.2% (+PEN 64.16MM MM) y Robo y Asalto en +20.5% (+PEN 72.29MM). Finalmente, el incremento de primas en los Seguros de Vida presentó un incremento de +15.7%, explicada por las mayores suscripciones del producto Desgravamen en (+13.8%), Renta Particular (+22.8%), Vida Individual de Largo Plazo en (+12.0%) y SCTR en (+22.3%). En cuanto al ramo del Sistema Privado de Pensiones, presentó una reducción de -6.0% anual, explicado principalmente por menores primas de pensiones de sobrevivencia -39.2% (-PEN 507.75MM), a pesar de haber mostrado un mejor desempeño en las primas de Seguros Previsionales, los cuales crecieron en +12.9%, totalizando en PEN 2076.20MM (vs. PEN 1839.60MM a dic-22)

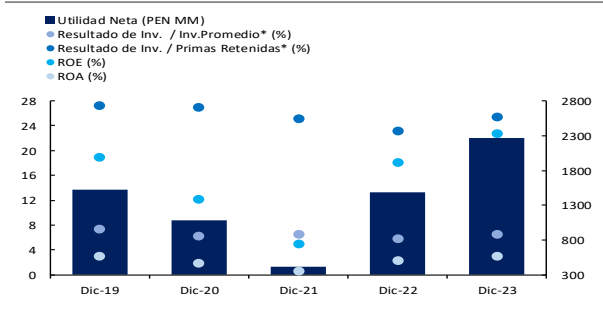
Rentabilidad

El resultado técnico se ubicó en PEN 907.38MM a dic-23, registrando un incremento de +98.2% (+PEN 449.65MM), respecto a dic-22, recuperándose de los niveles registrados en pandemia la pandemia, principalmente por

la mayor captación de primas. Por otro lado, el sector mostró un resultado de inversiones de PEN 3,813.23MM, la cual se incrementó en un +21.5% (+PEN 675.36MM) y gastos de administración de PEN 2,350.28MM, la cual se incrementó en +12.5% (+PEN 260.66MM). Esto derivó en un resultado de operación de PEN 2,370.33MM, mayor en +57.7% (+S/ 864.35MM) respecto al nivel exhibido en dic-22. Es preciso señalar que el resultado de inversiones se vio explicado, principalmente, por la mayor rentabilidad obtenida de los instrumentos financieros en un contexto de alza de tasas de interés en los últimos meses. En base a ello, el índice del resultado de las inversiones respecto a las inversiones promedio y primas retenidas anualizadas se incrementaron a 6.5% y 25.4% (vs. 6.2% y 20.5% a dic-22), respectivamente, debido a que el aumento en el resultado de inversiones fue mayor, en comparación al crecimiento presentado en el volumen del portafolio y Primas Retenidas.

Con estos resultados, la utilidad neta se incrementó en +52.3%, totalizando en PEN 2,265.92MM (vs. PEN 1,487.34MM a dic-22). En consecuencia, se registró un ROE y ROA anualizado de 22.7% y 3.0% (vs. 18.1% y 2.2% a dic-22).

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



*Anualizadas

Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Inversiones y Solvencia

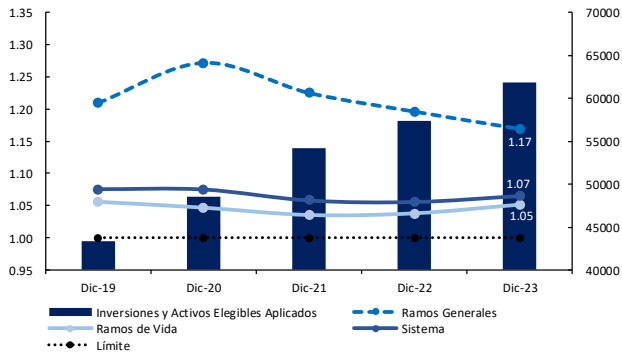
A dic-23, las obligaciones técnicas totalizaron PEN 58,056.16MM, presentando un crecimiento anual de +6.7%, debido principalmente al mayor requerimiento de reservas técnicas que se incrementó en (+5.9%) totalizando en PEN 50,719.71MM (vs. PEN 47,879.39MM a dic-22), fondo de garantía y al patrimonio de solvencia resultó en PEN 2,208.04MM y PEN 4,431.36MM (vs. PEN 1,530.84MM y PEN 4,344.83MM a dic-22).

Mientras que las inversiones elegibles aplicadas (IEA) para cubrir dichas obligaciones, mostraron un crecimiento de +7.7% totalizando en PEN 61,841.53MM a dic-23 (vs. PEN 57,433.79MM a dic-22), explicado principalmente por la mayor inversión en instrumentos representativos de deuda que se incrementó en +8.2% (+PEN 3,663.57MM), seguido de la inversión inmobiliaria que se incrementó en +15.1% (+PEN 673.68MM), instrumentos representativos de capital (+19.5%, +PEN 461.91MM), primas por cobrar (+8.2%, +PEN 231.73MM). Sin embargo, efectivo y

depósitos presentaron una reducción de -20.8% (-PEN 623.04 MM respecto a dic-22).

En consecuencia, se obtuvo una cobertura de las obligaciones técnicas de 1.07x, ligeramente superior a lo registrado en dic-22 (1.06x). A nivel de ramos, se observa que el ratio de cobertura de obligaciones técnicas a dic-23, fue de 1,17x para el Ramo Generales, inferior al 1,20x a dic-22; mientras que para el Ramo de Vida se incrementó a 1,05x (vs. 1.04x a dic-22).

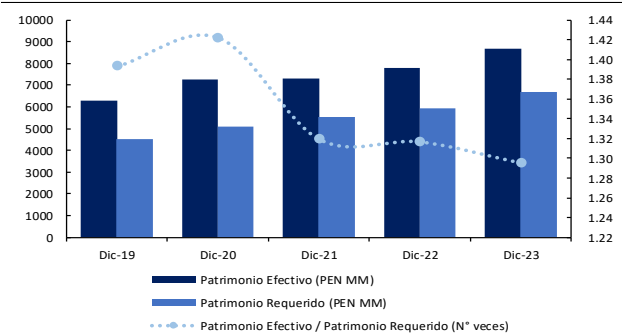
Evolución de las IEA (en PEN MM) y Cobertura de obligaciones técnicas (en N° veces)



Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Por otro lado, a dic-23, el ratio de cobertura patrimonial del sistema asegurador¹ presentó una leve reducción a 1.30x (vs. 1.32x a dic-22), en respuesta a un mayor incremento del Patrimonio Requerido (determinado como el máximo entre los requerimientos patrimoniales y el endeudamiento) del sistema asegurador alcanzando los PEN 6,707.64MM, cifra superior en +13.1% anual, en comparación al Patrimonio Efectivo del sector que se incrementó en +11.3%, totalizando en PEN 8,689.43MM (vs. PEN 7,806.24MM a dic-22), indicando un mayor soporte de las operaciones del sistema de seguros.

Evolución de Indicadores de Solvencia (en N° veces)



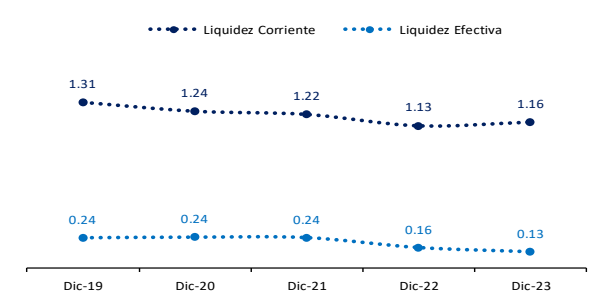
Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Liquidez

A dic-23, el ratio de liquidez corriente del sistema (medido como el cociente entre el activo corriente y el pasivo corriente) se ubicó en 1.16x, superior al año previo de 1.13x. Por su parte, la ratio de liquidez efectiva del sistema (medido como la participación del rubro caja y

bancos con relación al pasivo corriente) fue de 0.13x, menor al registrado en el año previo (0.16x).

Evolución del Ratio de Liquidez (en N° veces)



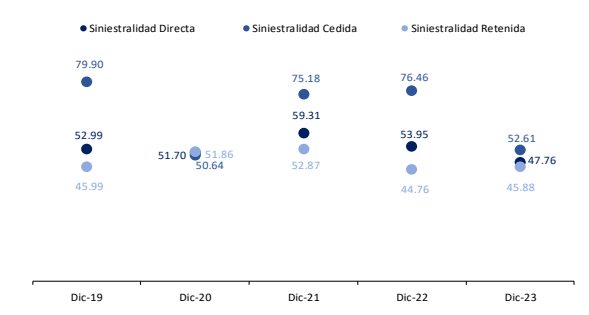
Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Siniestralidad

En cuanto a los indicadores de Siniestralidad, tanto Directa como Cedida, a dic-23, tuvieron una reducción, registrándose en 47.8% y 52.6% (vs. 54.0% y 76.5% a dic-22), esto debido a un crecimiento en la producción de las Primas de Seguros Netas y Cedidas y la reducción de los Siniestros en dichos rubros.

Por el lado de la Siniestralidad Retenida, se observa un leve incremento en (+2.5%), totalizando en 45.9% (vs. 44.8% a dic-22), en respuesta a un incremento de (+12.6%) en los Siniestros Retenidas, registrándose en PEN 6,882.63MM (vs. PEN 6,112.62MM); a pesar de un crecimiento en menor medida de (+9.8%) de las Primas Retenidas que resultó en PEN 15,000.07MM (vs. PEN 13,655.84MM).

Evolución Siniestralidad Anualizada



Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Posición Competitiva

A dic-23, el Sistema Asegurador está conformado por 17 empresas, de las cuales: de las cuales ocho (8) están dedicadas a ramos generales y de vida, seis (6) exclusivamente a ramos generales, y tres (3) exclusivamente a ramos de vida.

Empresas de Seguros

Ramos Generales y de Vida	Ramos Generales	Ramos de Vida
Cardif	Avia Perú	La Positiva Vida
Chubb Perú	Insur	Ohio National Vida
Crecer Seguros	La Positiva	Vivir Seguros
Interseguro	Liberty	
Mapfre Perú	Qualitas	
Pacífico Seguros	Secrex	
Protecta		
Rimac Seguros		

Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

¹ (Patrimonio efectivo / Patrimonio Requerido)

La Aseguradora concentra sus operaciones dentro del Ramo vida, específicamente en Rentas Vitalicias-SPP, en las prestaciones de Jubilación, Invalidez y Supervivencia. En torno a ello, la Aseguradora logró alcanzar la 5ta posición en los rubros de Jubilación, Invalidez y 6ta posición en el rubro Supervivencia en el ranking de primas netas del mercado con una participación del 7.5%, 10.5% y 7.3%, respectivamente. Por lo cual, para la identificación de los competidores directos de la Aseguradora, se segmentó a las entidades que registren participación en Rentas Vitalicias-SPP. Al verificar las entidades se identificó a: 5 empresas Mixtas y 2 empresas de Vida.

La participación de la Aseguradora en el ramo de Rentas Vitalicias-SPP dentro del grupo de competidores, se incrementó a 8.2% (vs. 7.7% a dic-22); no obstante, la inestabilidad económica afectó el sistema asegurador la cual redujo el nivel de producción de primas en este ramo.

Primas de Seguros Netas (en PEN MM) – Rentas Vitalicias-SPP a dic-23

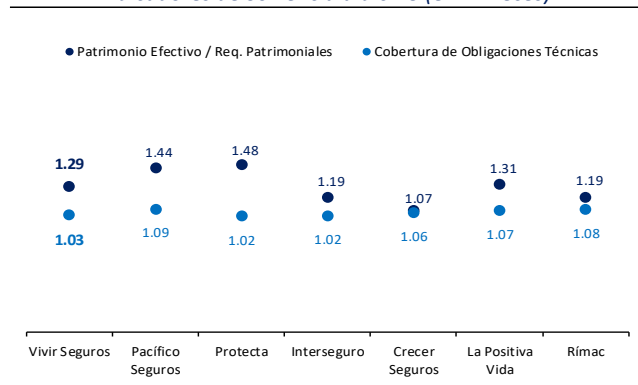
	Rentas Vitalicias	Part. (%)	Renta de Jubilación	Part. (%)	Renta de Invalidez	Part. (%)	Renta de Supervivencia	Part. (%)
Vivir Seguros	94.82	8.2%	3.40	7.5%	33.59	10.5%	57.83	7.3%
Pacífico Seguros	148.08	12.8%	4.23	9.3%	35.87	11.2%	107.97	13.7%
Protecta	247.51	21.4%	19.04	42.0%	72.65	22.6%	155.82	19.8%
Interseguro	321.64	27.9%	2.12	4.7%	87.84	27.3%	231.68	29.4%
Crecer Seguros	43.96	3.8%	2.15	4.7%	15.59	4.9%	26.22	3.3%
La Positiva Vida	111.73	9.7%	11.17	24.6%	26.58	8.3%	73.98	9.4%
Rímac	186.44	16.2%	3.25	7.2%	49.23	15.3%	133.96	17.0%
TOTAL	1154.18	100%	45.36	100%	321.35	100%	787.47	100%

Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Solvencia

En este contexto, dentro de los indicadores de solvencia de la Aseguradora respecto al patrimonio y cobertura, se observa que la relación Patrimonio Efectivo sobre Requerimientos Patrimoniales, se situó por encima de lo registrado (1.29x) en algunas aseguradoras de los competidores directos, ubicándose en la 4ta posición del ranking (superior al promedio: 1.28x). No obstante, el indicador relacionado a Cobertura de Obligaciones Técnicas se situó en 1.03x, ligeramente por debajo de lo registrado por la mayoría de las aseguradoras que incursionan en su línea de negocio (inferior al promedio: 1.05x).

Indicadores de Solvencia a dic-23 (en N° veces)

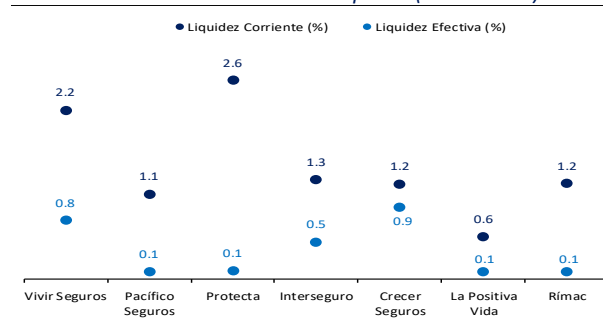


Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Liquidez

A dic-23, el ratio de liquidez corriente de la Aseguradora se registró en 2.2x, ubicándose en la 2da posición del ranking, dentro del grupo de competidores. De la misma forma, el ratio de liquidez efectiva, fue de 0.8x ubicándose en la misma posición del ranking.

Evolución del Ratio de Liquidez (en N° veces)



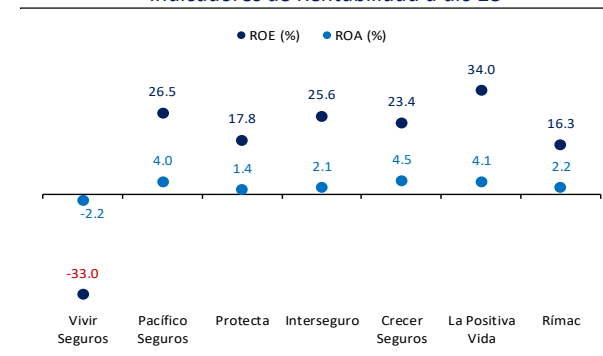
Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Rentabilidad

En cuanto a la rentabilidad, a dic-23, los indicadores de la Aseguradora se ubicaron en porcentajes negativos, bajo un panorama donde los indicadores de rentabilidad de la industria se ajustaron, debido a una disminución del mercado de rentas particulares y vitalicias ocasionado por los resultados desfavorables en la economía peruana, lo que implica que el sector seguro también se afecte.

En comparación con las demás aseguradoras que participan en su línea de negocio, los resultados se ubican por debajo del grupo comparativo, no obstante, es un resultado previsto por estar aún en la etapa inicial de comercialización de sus principales productos, los cuales demandan altas provisiones técnicas. Es importante indicar que, la rentabilidad de las inversiones continuó exhibiendo buenos resultados, diluyendo en cierta manera las pérdidas registradas durante el periodo.

Indicadores de Rentabilidad a dic-23

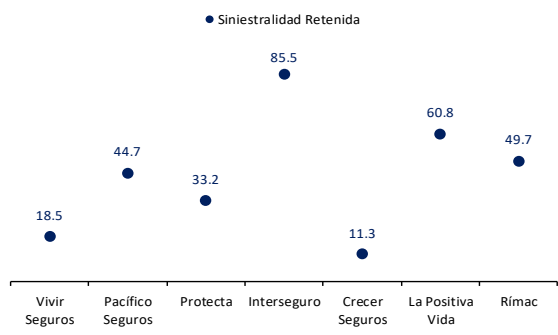


Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Siniestralidad

En cuanto a los Siniestros Retenidos registrados a dic-23, se observa que la Aseguradora se ubicó entre los menores índices (18.5%), respecto a sus competidores directos (inferior al promedio: 43.4%), a pesar de obtener mayores siniestros retenidos y menor producción de primas retenidas en comparación al año previo.

Siniestralidad Retenida Anualizada a dic-23 (en %)



Fuente: SBS / Elaboración: JCR LATAM

Riesgo de la Aseguradora

Perfil de la empresa

Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A. (en adelante, la 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. Es importante indicar que, a través de la Resolución SBS N° 278-2021 del 28 de enero de 2021, la SBS resolvió aprobar la modificación del artículo Primero del estatuto social de Compañía, según el cual se varía su denominación social de Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A. a Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A. Cabe indicar que, el cambio de denominación social fue aprobado por Junta General de Accionistas el 26 de noviembre de 2020.

En cuanto al desarrollo de sus operaciones, en mar-14, la Aseguradora obtuvo el permiso de funcionamiento mediante la Resolución SBS 1487 – 2014 e inicia sus actividades en abril del mismo año.

Grupo económico

La Aseguradora es una empresa subsidiaria de Inversiones La Construcción S.A.² (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, compite en distintos sectores de la economía. Es relevante señalar que, de acuerdo con 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. Esto a través de las empresas, entre las que destacan, AFP Habitat (pensiones), Confuturo (seguros de vida), Banco Internacional (banca), Red Salud (prestador de salud), Isapre Consalud (seguro obligatorio de salud) y Vida Cámara Chile (seguro complementario de salud).

Estructura accionaria

La Aseguradora 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-23, el capital social está representado por 139,504,961 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 19.5MM (USD 5 MM), aprobado mediante Junta General de Accionistas (JGA) en jul-21 y durante el año 2022, realizó aportes por el importe de PEN 18.2MM. En el transcurso del presente año 2023, Inversiones La Construcción, accionista principal, ha realizado aportes de capital por el importe total PEN 32.05 MM. Estos aportes en los tres últimos años que se mencionan han servido para reforzar su patrimonio de cara a sus negocios y los requerimientos normativos.

Órganos de Gobierno

Al cierre de dic-23, el directorio de la Aseguradora está conformado por un total de cinco miembros, de los cuales dos de ellos son independientes, presidida por el Sr. Jorge Alfredo Guillermo Picasso Salinas, el cual fue ratificado por el periodo mar-23 hasta mar-26. 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.

Estrategia del Negocio

La estrategia de negocios de la Aseguradora se basa en brindar productos de seguros relacionados al Sistema Privado de Pensiones (SPP) a través de una estrategia que permita diferenciarse de su competencia y que se sustenta en un servicio al cliente oportuno, empático y eficaz. Asimismo, la Aseguradora diversificará su portafolio ampliando su oferta de productos digitales a

² Es importante mencionar que ILC tiene una clasificación de riesgo de Solvencia Financiera de AA+ con *Perspectiva Estable*, otorgada por la clasificadora de riesgos de Chile *International Credit Rating* y BBB+ con perspectiva *Negativa* de S&P Global con información a jun-23.

través de la consolidación de transformación digital, comercializando nuevos productos como SOAT, pólizas de accidentes personales y de asistencia médica, y el lanzamiento del nuevo producto de póliza sobre enfermedades graves “Vive Max”. Como parte del plan de diversificación, la Aseguradora también buscará ampliar su oferta de renta particular.

Por otro lado, el público objetivo está compuesto básicamente por las personas que se jubilan mediante la modalidad de invalidez o de sobrevivencia; y que desean recibir una renta vitalicia. Sin embargo, también se considera la importancia del segmento compuesto por las personas que se jubilan por edad legal y que normalmente mantienen una parte del saldo de su Cuenta Individual de Capitalización (CIC) para contratar una renta vitalicia u otro producto que podría ser un muy buen complemento para gestionar su patrimonio adecuadamente, como pueden ser las Rentas Particulares (“Renta Max”) y el seguro de vida inversión (“Fondos Max”). El Directorio de la compañía está directamente involucrado en el desempeño de estos productos y de la compañía en general, mediante los Comités de Inversiones y de Negocios. Asimismo, también está constantemente informado sobre las labores de control de las decisiones efectuadas, principalmente mediante los Comités de Riesgos y de Auditoría.

Buen Gobierno Corporativo

Compromiso con el Gobierno Corporativo y Principios Cooperativos

La Aseguradora cuenta con documentos internos³ para mantener un marco de Gobierno Corporativo conforme a su naturaleza. Se ha definido lineamientos generales que sirven en el accionar de los órganos de gobierno y demás grupos de interés. De acuerdo con la normativa vigente, se compromete a promover el respeto a los intereses de sus accionistas, así como a los intereses y derechos de los asegurados y de los distintos grupos de interés, en su estructura de Gobierno Corporativo y en la determinación de las políticas de la empresa.

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 remitió en el 2023 el “Reporte sobre el Cumplimiento del Código de BGC para las Sociedades Peruanas” por el periodo 2022, a la SMV y tiene un Código de Conducta y Ética.

El directorio cuenta con una estructura adecuada de cinco comités especializados: de Auditoría, de Inversiones, de Riesgos, de Operaciones y Negocios, y de Remuneraciones. Estos comités contribuyen a tener una mayor claridad en

los roles, responsabilidades, toma de decisiones y delegación de funciones de la Aseguradora.

Estructura de Propiedad

La Aseguradora, al ser una empresa supervisada y regulada, su estructura de propiedad -la cual está conformada por un accionista institucional y uno natural- es revelada al mercado a través de la entrega de información a la SBS y SMV. Es relevante indicar que, existe la separación entre la propiedad y gestión de la empresa; y que esta, solo cuenta con un tipo de acción.

Correspondencia con los accionistas y grupos de Interés

La Aseguradora no posee un Reglamento de la Junta General de Accionistas; no obstante, este está normado en los estatutos de la compañía. En este sentido, la Aseguradora reconoce en su actuación un trato igualitario hacia los accionistas de la misma clase y que mantienen las mismas condiciones, promueve únicamente la existencia de clases de acciones con derecho a voto, políticas de información y comunicación a los accionistas; entre otros derechos. Respecto a los grupos de interés, dentro del marco de divulgación y transparencia adoptado por la Aseguradora, la información corporativa y financiera es divulgada a través de la página web de la empresa y de los Organismos Reguladores, SBS y SMV.

Directorio y Gerencia General

La Aseguradora cuenta con un Reglamento de Directorio. En este sentido, se continúa cumpliendo con el número mínimo (5) y máximo (7) de miembros del Directorio; 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 son elegidos por un período de 3 años y mediante Junta General de Accionistas (JGA) en mar-23, han sido ratificados hasta el 2026, pudiendo ser reelegidos.

Es preciso señalar que, el Directorio de la Aseguradora 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 propios reglamentos. Por último, respecto a la Gerencia General, el Directorio de la Aseguradora evalúa anualmente su desempeño en función de estándares definidos.

Gestión de Integral de Riesgos (GIR)

La Aseguradora tiene un Manual de Gestión Integral de Riesgos, el cual tiene el fin de identificar los sucesos que afecten las actividades críticas de la Aseguradora y el diseño de Plan de Acción frente a los sucesos para el

³ Estatuto, reglamento de órganos de gobierno, manuales de gestión y entre otros

alcance de objetivos, la cual es efectuado a través de un proceso de identificación, medición y monitoreo continuo, con sujeción a los límites de riesgo y otros controles, en línea con la normativa vigente establecida por la SBS. El alcance abarca todas las áreas de la Aseguradora. La Aseguradora mantiene un marco adecuado en la gestión de riesgos consistente con la naturaleza, tamaño y complejidad de sus operaciones. El Directorio estableció las políticas de riesgos teniendo en cuenta los requerimientos regulatorios y el entorno competitivo. El Comité de Riesgo es el encargado de disponer las medidas a aplicar, mientras que la Gerencia de Riesgos es la encargada de la gestión.

Sistema de Control Interno

Se presentan los resultados de las auditorías internas en el Comité de Auditoría, que es un órgano de soporte al Directorio y cumple una función de supervisión y vigilancia para asegurar el pleno respeto y apoyo a la función de auditoría interna y externa. Además, vigila que los procesos contables y de reporte financiero sean apropiados. Todo esto para asegurar el cumplimiento de los objetivos del control interno, la misión y la estrategia de la propia organización.

Es la unidad de auditoría interna quien la ejerce, a través de políticas y lineamientos de control interno plasmadas en su manual de organización y funciones. La Aseguradora mantiene tres (3) directrices: i) 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; ii) Segmento en el cual se verifica periódicamente el cumplimiento de las directrices y lineamientos de control dados por la Aseguradora y se presenta el respectivo informe al Comité de Auditoría y al Comité de Riesgos y iii) 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. En la página web de la Aseguradora se tienen publicados códigos, información respecto a miembros de los órganos de Gobierno de la Aseguradora. Se tiene información relacionada a los productos y servicios ofrecidos, tarifario de los seguros, Política de Inversión. Así mismo, los logros alcanzados, descripción de la Aseguradora, sistema de atención de

requerimientos y reclamo, contactos, entre otros, se proporcionan en la página web.

Por lo mencionado, **JCR LATAM** considera que la Aseguradora tiene nivel de cumplimiento “Meritorio” de los principios de gobierno corporativo establecidos por el Código local y estándares internacionales.

Sistema de Control Interno

Ambiente de Control

La actividad de control interno se enmarca en la Resolución SBS N° 11699 -2008 “Reglamento de Auditoría Interna”. La Aseguradora ha identificado los principales riesgos a los que se enfrenta y afectan su desempeño en relación con la complejidad y tamaño de sus operaciones. En ese marco, se ha definido el apetito y tolerancia en los riesgos cualitativos y cuantitativos que están alienados a las metodologías de medición y seguimiento.

La Aseguradora cuenta con una Unidad de Auditoría Interna (UAI) quién reporta al directorio y actúa de manera independiente; así como, políticas donde se establecen procedimientos y controles. En ese contexto, también posee un código de conducta y ética, además de, un manual de organización y funciones en el cual se detallan los criterios de responsabilidad profesional exigibles a directores, gerentes, funcionarios y demás trabajadores. En cumplimiento a lo mencionado, la UAI ha realizado una Autoevaluación con fecha de corte al 30 de noviembre del 2023. De acuerdo con el informe, el resultado fue satisfactorio en relación con la aplicación de las Normas Internacionales para el ejercicio profesional de Auditoría Interna, así como el Código de Ética emitidos por The Institute of Internal Auditors (IIA). Asimismo, en cuanto a la Evaluación Externa a la Calidad de la Función de Auditoría Interna, la última realizada fue en el 2019, la cual 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. La Aseguradora tiene previsto realizar la próxima evaluación en el 2do semestre del presente año.

Gestión de Riesgos, Actividades de Control y Monitoreo

Para el desarrollo de estas actividades, la UAI realiza un Plan Anual de Trabajo, el cual consta de 28 actividades para el 2023, de las cuales se finalizaron las actividades programadas a dic-23.

De acuerdo a la inspección de la SBS, según Oficio N° 56856-2023 de oct-23, se comunica el inicio de inspección de visita con fecha de corte a ago-23. Se emitió al final de la visita el resultado de la inspección informando a la Aseguradora mediante Memorando de inspección N° 00010-2023-DSSA emitido en nov-23. Como resultado de la evaluación realizada, se identificaron 4 hallazgos y oportunidades de mejora, referente a Procesos contables. Por lo cual se envió a la SBS, la respuesta con las medidas correctivas a adoptar, fecha de implementación y

funcionario responsable de cada una de las recomendaciones formuladas.

Por el lado de las actividades de seguimiento de la implementación de observaciones y recomendaciones formuladas por la SBS, Auditores Externos y Auditoría Interna, siguieron un proceso de implementación. En ese contexto, de acuerdo al último informe de inspección emitido por la SBS, se identificaron (4) observaciones, de las cuales se mantiene tres observaciones formuladas durante el desarrollo de la Inspección ordinaria 2023. Para la visita de inspección de los años 2021 y 2022, se formularon 16 observaciones, de las cuales las (16) observaciones se encuentran en status de “implementadas”.

En el caso de Auditoría Interna, entre los años 2021 al 2023, se realizaron (31) observaciones, dentro de las cuales (29) fueron implementadas entre los años 2021 y 2022. Para dic-23, se realizaron 2 observaciones, de las cuales se mantiene (1) observación “pendiente en proceso”. En el caso de Auditoría Externa-Deloitte, para la revisión del año 2023, como resultado se emitió Carta de Control Interno en dic-23, sobre asuntos de control interno sobre la información financiera y sistemas de información, con fecha de implementación a corto plazo. Asimismo, no se encuentran recomendaciones determinadas por auditorías externas de años anteriores, pendientes de implementación o en proceso.

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 y políticas existentes, entre otros aspectos. 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.

En síntesis, **JCR LATAM** considera que la Aseguradora cuenta con buenos estándares de control que le permiten mitigar eficaz y eficientemente los riesgos de la actividad.

Gestión Integral de Riesgos

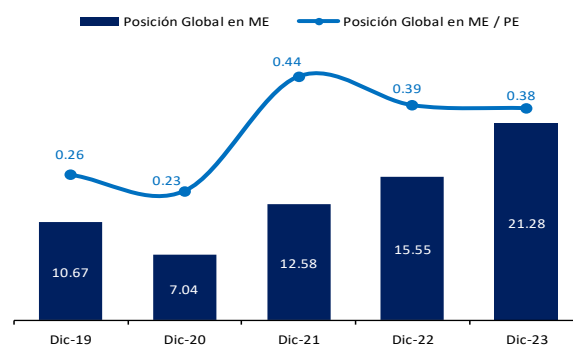
Riesgo de Tipo de Cambio

La exposición al riesgo de tipo de cambio en la Aseguradora se manifiesta por las fluctuaciones del dólar (USD). Sin embargo, también se mantiene una pequeña posición en euros (EUR) que no es muy representativa. Por lo tanto, el riesgo de tipo de cambio viene dado por las fluctuaciones del USD y por la magnitud de la posición global de cambios.

A dic-23, la Aseguradora mantiene una posición global de sobrecompra en moneda extranjera por un importe total de PEN 21.28MM (vs. PEN 15.55MM a dic-22), que representa el 38.2% del patrimonio efectivo (vs. 38.7% a dic-22), por lo cual cumple con el límite establecido por la

SBS. A dic-23, la Aseguradora tiene una posición neta de derivados de PEN 16.27MM (vs. PEN 4.72MM a dic-22). Por otro lado, se llevan a cabo análisis de stress de la posición global de cambios de manera mensual y la Posición Global proyectada (expresado en % del PE). Por lo cual, de acuerdo al Comité de Riesgos, no es necesario realizar ninguna acción en especial. La posición global en moneda extranjera se encuentra dentro de los límites permitidos.

Posición Global en ME (en PEN MM)

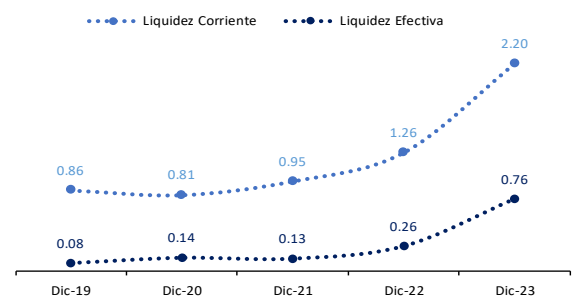


Fuente: SBS & Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM

Riesgo de Liquidez

La Aseguradora está expuesta a requerimientos diarios de sus recursos en efectivo disponible principalmente para cubrir siniestros, gastos de sepelio, etc. resultantes de la póliza de seguro colectiva. A dic-23, el indicador corriente se ubicó en 2.20x, por encima del 1.26x registrado a dic-22. Dicho comportamiento estuvo explicado por la mayor contracción del pasivo corriente (-21.3% en comparación a dic-22), derivado principalmente de la menor constitución de reservas técnicas por siniestros, menores cuentas por pagar a reaseguradores y coaseguradores. Así como también, el activo corriente presentó un incremento de +37.9% en comparación a dic-22, debido principalmente a las mayores inversiones financieras, producto de mayores activos A valor Razonable con Cambios en Resultados (+PEN 12.03MM), mayor monto de Caja y Bancos (+PEN 22.64MM), a pesar de un menor monto de activos por reservas técnicas a cargo de reaseguradores, dados los pagos de siniestros realizados y Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores.

Evolución del Ratio de Liquidez (en N° veces)



Fuente: SBS & Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM

Por otro lado, el ratio de liquidez efectiva fue de 0.76x (vs. 0.26x a dic-22); impulsado por el crecimiento de Caja entre los periodos analizados, que responde a las medidas adoptadas para mantener niveles de liquidez por encima de lo usual para asegurar la operatividad de la Aseguradora en la coyuntura actual y aprovechar nuevas oportunidades de inversión.

Por su parte, a dic-23, el ratio de Liquidez Operativa (RLO) del portafolio de la aseguradora se situó por encima de la unidad (3M: 8.6, 6M: 2.8, 9M: 2.3, 12M: 2.0), manteniéndose en niveles adecuados durante todo el año, siendo la más relevante la banda de 0 a 3 meses porque considera el RLO con respecto a las obligaciones más inmediatas. En tanto, a dic-23, con referencia al Análisis de Suficiencia de Activos (ASA) que respaldan las reservas asociadas las rentas SPP de la Aseguradora, se exhibió suficiencia en todas las monedas (soles indexados, soles ajustados, dólares ajustados).

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

La Aseguradora para evitar este tipo de riesgo mantiene un manual de Código de Conducta, así como también establece las políticas, mecanismos, controles y procesos en el manual de Prevención y Gestión de los Riesgos LAFT, adecuándose a las disposiciones de la SBS. Además de ello, tiene un oficial de cumplimiento, que emite informes semestrales de resultados de la evaluación y la metodología empleada para la evaluación de los riesgos de LAFT estableciendo procedimientos de identificación y evaluación de riesgos, el mismo que distribuye al Directorio y Gerencia General.

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) el riesgo bajo. Además del SISCO, el primaje de RRVV también viene a través del SPP por lo que no representa mayor contingencia. En cuanto a las primas del negocio de Renta Particular y de Renta de Inversión, estas provienen de fondos fuera del SPP; no obstante, el riesgo es mitigado por los procedimientos de LAFT y de riesgos de la Aseguradora.

Durante el 2023, el Manual LAFT de la Aseguradora se actualizó con el objeto de actualizar lineamientos. Así como también se modificó el Manual de Metodología para la identificación y evaluación de Riesgos LAFT en referencia a cambios en algunas variables de los factores de riesgos para que se vean más representativos. Se realizaron algunas mejoras en el scoring y en los indicadores para la evaluación claves de los riesgos LA/FT, para el levantamiento de observaciones dadas por la SBS en la inspección de ago-22.

En este panorama, en cumplimiento del Plan Anual de Trabajo (PAT) de Auditoría Interna para el ejercicio 2023, se desarrollaron actividades conforme lo señala el Programa Anual de Trabajo (PAT) del Oficial de

Cumplimiento y lo requerido por los órganos de Control. Por lo cual, de acuerdo al 2do Informe Semestral del Oficial de Cumplimiento a dic-23: i) Se detectaron (2) operaciones inusuales y se reportaron (2) operaciones sospechosas a la UIF; ii) No se registró hechos de importancia, relacionado al sistema de prevención del LA/FT, para informar; iii) Al haberse presentado operaciones sospechosas, se han enviado Reportes de Operaciones Sospechosas (ROS) a la Unidad de Inteligencia Financiera (UIF-Perú); iv) Se realizaron capacitaciones de inducción a la Prevención del LA/FT. Adicionalmente, también se realiza una capacitación anual al resto de colaboradores.

Riesgo Operacional (RO)

A dic-23, la Aseguradora no ha registrado eventos de interrupción de negocio. Asimismo, mantiene un total de 10 proveedores críticos, de los cuales cuatro de estos son únicos en el mercado. En cuanto a los Planes de continuidad del negocio, se registró un Plan de gestión de crisis, Plan de emergencia y Plan de recuperación de los servicios de TI. En este panorama, es importante indicar que, se presentó indicadores de Gestión de Continuidad de Negocios (GCN) que se centran en el monitoreo de las principales aplicaciones y sistemas de la Aseguradora. La falta de disponibilidad de estas aplicaciones o su uso incorrecto funcionamiento influyen significativamente en la continuidad de las operaciones de la Aseguradora.

Por otro lado, la gestión de riesgos operacionales que efectúa la Aseguradora también se centra en la administración de una base de datos de riesgos (matriz de riesgos). Bajo esta metodología, de acuerdo al Informe Anual de Riesgos, se identificaron 156 riesgos operacionales, de los cuales 25 son considerados de riesgo muy bajo, 57 de riesgo bajo, 52 de riesgo medio, 20 de riesgo alto y 2 de riesgo muy alto.

Cabe destacar que la Aseguradora elabora informes de riesgos sobre nuevos productos con el objetivo de ofrecer los seguros. En oct-22, se elaboró informe de riesgo sobre nuevo producto con el objetivo de ofrecer póliza sobre enfermedades graves con nombre comercial "Vive Max", a lo cual se identificaron 8 riesgos y se adoptaron múltiples medidas para cada uno de estos.

Así como también, en jun-23 se elaboró informe de riesgo sobre nuevo producto "Accidentes Personales", con el objetivo de lanzar al mercado un seguro de accidentes personales, el cual otorgará una indemnización a los beneficiarios de aquellos asegurados que hubiesen fallecido a causa de un accidente que haya ocurrido al menos 90 días antes de la fecha del deceso del asegurado, a lo cual se identificaron 8 riesgos con sus respectivas medidas adoptadas.

Riesgo de Reaseguro

Los criterios para la gestión del riesgo de crédito en la contratación de reaseguros deberán tener en cuenta lo señalado en las Normas para la contratación y gestión de reaseguros, aprobado mediante Resolución SBS No. 2982-2010 y en las normas para control de cuentas por cobrar y pagar a reaseguradores y coaseguradores, aprobado mediante Resolución SBS No. 10839-2011.

Por su parte, las políticas de retención de riesgos y límites máximos de retención por riesgo, establecidas para el 2023, según los criterios de retención máxima establecidos en el último contrato celebrado (en 2017) son: (i) retener máximo 6.0% del PE; y (ii) retener máximo 60% de Obligaciones Técnicas. Para el nuevo producto de indemnización de enfermedades graves (ENGR), se estableció una retención máxima por póliza de 120,000 soles (50% de la máxima suma asegurada) de manera prudencial, mientras la compañía adquiere conocimiento y experiencia suficiente en el negocio.

La Aseguradora ha realizado contratos de reaseguros en los negocios del SISCO que se encuentran en la fase “run off” porque ya no están vigentes. Sin embargo, se realizan cobros de primas y pagos de siniestros, pero muy ocasionales. Así como también, en el 2023, hubo nuevo contrato de reaseguro para cubrir los siniestros del seguro “Vive Max”. Las empresas reaseguradoras cumplen con la calificación de riesgo mínima exigida por la SBS, en el siguiente cuadro se presenta el detalle de las 3 reaseguradoras.

Clasificaciones Crediticias

Empresas Reaseguradoras	Clasificación	Seguros
Scor Global Life USA Reinsurance Company	A+	SISCO I
Scor Brasil Resseguros SA	A+	SISCO II-III
Hannover Re	A+	Vive Max

Fuente: Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM

Riesgo técnico

De acuerdo con 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, Rentas Vitalicias (RRVV), Rentas Particulares (RRPP) o “Renta Max”, Rentas de Inversión (RI) o “Fondos Max”, SOAT y Enfermedades Graves o “Vive Max” en función a las diferencias entre los cálculos de reservas realizados por el DIS, el área técnica de Vivir Seguros 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, para las RRVV, se efectúa mediante el indicador pérdida inicial, Ratio de Pagos Anual (RPA) y las desviaciones de las tasas de descuento; mientras que, para las RRPP, se calcula el Ratio de Pagos Anual (RPA). Además, se realiza un análisis de suficiencia patrimonial utilizando el Ratio de Solvencia (RS).

A partir del análisis de los riesgos técnicos efectuado, se concluye que la exposición de la Aseguradora se encuentra dentro de los umbrales de apetito y de tolerancia al riesgo determinado por su Directorio.

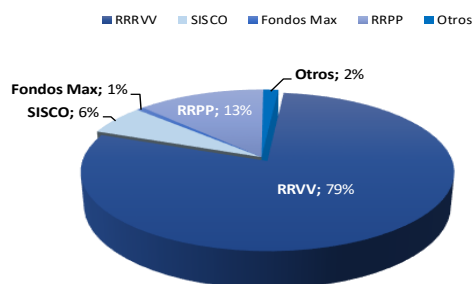
En concreto, **JCR LATAM** considera que la Aseguradora contempla ampliamente la aplicación de buenas prácticas de gestión integral de riesgos, lineamientos y normas establecidas por entes reguladores. Cuenta con una aceptable capacidad de afrontar fluctuaciones económicas.

Portafolio de Inversiones

La Aseguradora mantiene un portafolio de inversiones conservador y diversificado en variados aspectos como son: tipo de moneda, ente emisor, en nuevos tipos de instrumentos derivados, sector de la economía, origen de la inversión –local o internacional– y plazo.

La Política de Inversiones de la Aseguradora contiene detalle sobre cada uno de esos portafolios: objetivos de inversión (rentabilidad y riesgo), restricciones para las inversiones (por calidad crediticia, liquidez, por moneda y por horizonte de inversión) y los límites aplicables a esas inversiones (por emisor, por grupo económico, por clase de activo, etc). Las inversiones serán únicamente en aquellos instrumentos financieros que sean considerados como inversiones elegibles y que por lo tanto estén destinados a cubrir las obligaciones técnicas, de acuerdo a lo señalado en la Resolución SBS N°1041-2016 o de instrumentos considerados no elegibles siempre que sean aprobados por el comité de inversiones y cumplan con los límites establecidos en la Resolución N° 816-2005. En base a ello, la Unidad de Riesgos realiza un seguimiento periódico al cumplimiento de la Política de Inversiones de la Aseguradora. Durante el 2023 la composición del portafolio de inversiones no registró ningún exceso que no fuese remediado en el muy corto plazo.

A dic-23, el Área de Inversiones administra portafolios, correspondientes a los negocios de las Rentas Vitalicias (RRVV), el Seguro de Invalidez y Sobrevivencias (SISCO), Renta Particular o Renta Max, Seguro de Renta Inversión o Fondos Max y por último el saldo restante del portafolio de la Aseguradora el cual cubre su Capital (K), como el Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT), siendo la gestión de cada uno de ellos diferente.

Portafolio de Inversión Administrados a dic-23 (MM de PEN)


Fuente: SBS & Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM

Teniendo así al corte de dic-23, un portafolio total de inversiones en PEN 720.99MM. En este panorama, el portafolio de inversiones de Vivir Seguros continuó afianzándose hacia el largo plazo, en línea con la incursión en los negocios de Renta Particular y Vitalicias y en menor medida con los nuevos productos Renta de Inversión y SOAT.

Composición del Portafolio de Inversiones (MM de PEN)

Inversiones Totales	Dic-23	Dic-22
Efectivo y Depósitos	54.19	29.57
Instrumentos Representativos de Deuda	631.75	518.02
Instrumentos Representativos de Capital	9.46	6.28
Inmuebles y otras formas de inversión inmobiliaria	25.59	25.60
Inversiones Totales	720.99	579.47

Fuente: SBS & Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM

Riesgos de Modelo

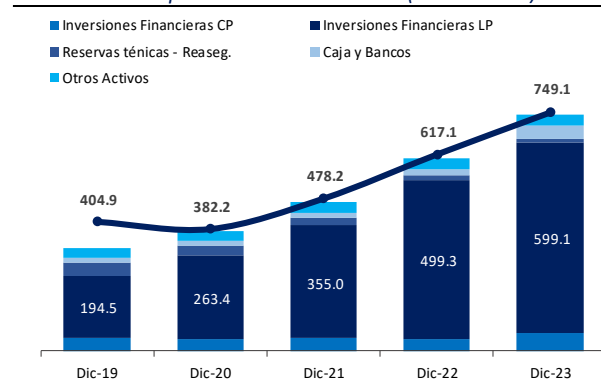
La Aseguradora tiene como uno de sus principales objetivos fomentar una cultura eficiente de administración de sus riesgos para integrarla al resto de sus procesos de negocios y de soporte. Por lo cual, en línea con el Reglamento de Gestión de Riesgos de Modelo según lo requerido por Resolución SBS N°00053-2023 emitida por la SBS, la Aseguradora viene ejecutando Plan de Acción para la adecuación al Reglamento según lo solicitado en el artículo sexto de las disposiciones complementarias finales del reglamento anteriormente mencionado, teniendo un cronograma de plazos estimados para la implementación. Por lo cual su objetivo es mitigar la posibilidad de afrontar pérdidas ocasionadas por debilidades en el desarrollo, validación, implementación, uso y seguimiento de modelos de gestión de riesgos.

Se ha presentado el plan de implementación que contiene el cronograma de actividades a fin de implementar la Gestión de Riesgos de Modelo. Así como también en la Unidad de Riesgos se ha avanzado con el Inventario de Modelos y la Remisión vía SUCAVE del Anexo A "Inventario de Modelos", programado para el II semestre del periodo 2023.

Análisis Financiero
Estructura de Balance

Entre el 2019 y dic-23, la evolución de los activos totales de la Aseguradora ha presentado un comportamiento ascendente. Esta dinámica mencionada ha presentado una relación con las Inversiones Financieras a Largo plazo. En específico, a dic-23, los activos de la Aseguradora crecieron en +21.4% (+PEN 132.04MM), totalizando en PEN 749.12MM, reafirmando la senda de expansión contemplada desde dic-20, después de haber cerrado el 2019 y el 2020 con unas caídas del -3.0% y -5.6% respectivamente. El resultado se sustentó, principalmente, en el mayor nivel de Caja y Banco que se incrementó en +127.9% totalizando en PEN 40.34MM (vs. PEN 17.7 a dic-22); seguido de las inversiones a corto plazo que se incrementó en +51.9% totalizando en PEN 55.96MM (vs. PEN 36.85MM a dic-22), las cuales corresponden principalmente a inversiones a valor Razonable con Cambios en Resultados, por certificado de participación en fondos de inversión que la Aseguradora contrató de emisores nacionales y del exterior y depósitos a plazo que generan interés y en menor medida por las inversiones de largo plazo que resultó en PEN 599.13MM (vs. PEN 499.34MM a dic-22) registrando un aumento de (+9.7%), producto principalmente de las Inversiones a Vencimiento que se incrementó a PEN 571.19MM (vs. PEN 464.98MM) correspondientes a bonos corporativos y soberanos.

Respecto a la composición de los activos, a dic-23, la estructura continúa orientándose principalmente en inversiones financieras al largo plazo que representó el 80.0% (vs. 80.9% a dic-22), ocasionado por la incursión en las líneas de negocio de Rentas Vitalicias, Particular; seguido de las inversiones a corto plazo y Caja y Banco que representaron el 7.5% y 5.4 (vs. 6.0% y 2.9% a dic-22). En particular, las líneas de negocio generaron un cambio en la estrategia del portafolio, observándose un desplazamiento de las inversiones de corto al largo plazo; y un menor saldo de las Cuentas por Cobrar a Reaseguradores.

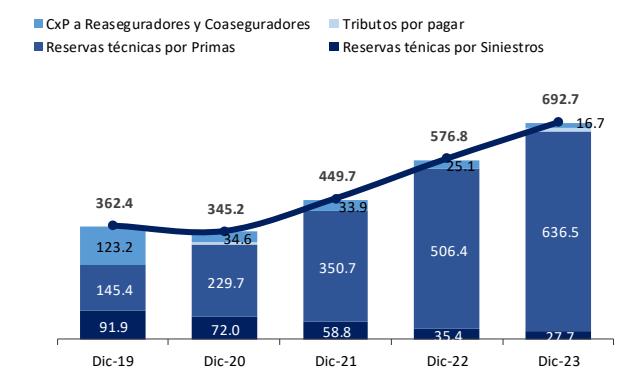
Principales cuentas del Activo (MM de PEN)


Fuente: SBS & Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM

Por su parte, la estructura de los pasivos exhibió la misma tendencia anotada por los activos. A dic-23, los pasivos totalizaron en PEN 692.75MM (vs. 576.84MM a dic-22) exhibiendo un incremento de (+20.1%), en la misma línea que los activos. Este resultado se sustentó, principalmente, en el mayor requerimiento de Reservas Técnicas por Primas que se incrementó en +25.7% totalizando en PEN 636.45MM (vs. PEN 506.42MM a dic-22); a pesar de una reducción de las Reservas Técnicas por Siniestros, producto principalmente de menores siniestros pendientes de liquidación, a pesar de mayores siniestros ocurridos y no reportados (IBNR) y Cuentas por Pagar a Reaseguradores por (-21.6%) y (-33.5%), respectivamente, las cuales totalizaron en PEN 27.74MM y PEN 16.70MM (vs. PEN 35.38MM y PEN 25.13MM a dic-22). Teniendo en cuenta que la Aseguradora, estima que las reservas técnicas por siniestros y gastos relacionados son suficientes para cubrir los costos finales de los siniestros y reclamos incurridos a dic-23, por concepto de seguros previsionales (invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio).

Respecto a la composición de los pasivos, a dic-23, la estructura continúa orientándose principalmente en Reservas Técnicas por Primas, que representó el 91.9% (vs. 87.8% a dic-22), referente a estimaciones de siniestros que aún no ocurren, pero se estima que van a ocurrir, principalmente por el seguro de rentas vitalicias y renta particular que registró PEN 531.73MM y PEN 99.69MM (vs. PEN 430.81MM y PEN 75.27MM a dic-22), respectivamente; seguido de Reservas Técnicas por Siniestros y Cuentas por pagar a reaseguradores que representaron el 4.0% y 2.4% (vs. 6.1% y 4.4% a dic-22).

Principales cuentas del Pasivo (MM de PEN)



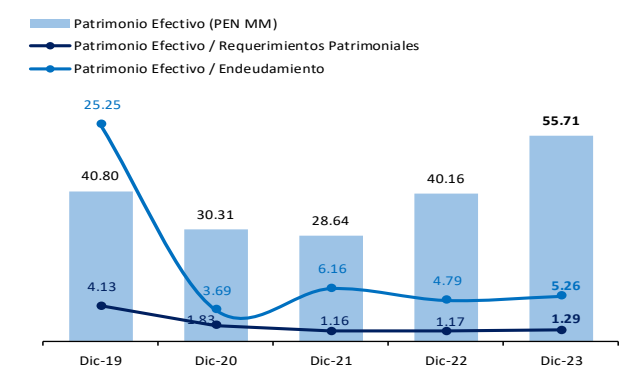
Fuente: SBS & Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM

Solvencia

Entre el 2019 y dic-23, la evolución del Patrimonio Efectivo (PE) de la Aseguradora ha presentado un comportamiento con tendencia creciente en los últimos años. A dic-23, el Patrimonio Efectivo (PE) de la Aseguradora se incrementó a PEN 55.71MM registrando un incremento respecto a dic-22 (+38.7%). Dicho resultado fue ocasionado principalmente por el incremento en el capital de PEN +32.05MM (+29.8%) que

permitió cubrir parcialmente la pérdida obtenida en el periodo de análisis, así como las pérdidas acumuladas, la misma que se origina principalmente por la característica intrínseca de los ramos de vida y del SPP. Por lo que, la Aseguradora indicó que, en caso de requerir aumentos de capital, cuenta con el respaldo y total compromiso de su accionista Inversiones La Construcción de Chile, para reforzar su patrimonio de cara a sus negocios y los requerimientos normativos, con el fin de impulsar los nuevos negocios como renta garantizada y renta de inversión, entre otros nuevos productos.

Evolución de Indicadores de Solvencia (en N° veces)



Fuente: SBS & Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM

En cuanto al Requerimiento Patrimonial se incrementó en (+26.7%) totalizando en PEN 43.36MM (vs. PEN 34.21MM a dic-22), provocado por un aumento del patrimonio de solvencia y fondo de garantía que registraron PEN 27.11MM y PEN 16.25MM (vs. PEN 25.34MM y PEN 8.87MM a dic-22). En este contexto, el PE sobre los requerimientos patrimoniales se incrementó ligeramente de 1.29x (vs. 1.17x a dic-22). Asimismo, el PE cubre el endeudamiento en 5.3x (vs. 4.8x a dic-22), producto del mayor incremento del Patrimonio Efectivo en comparación al aumento del endeudamiento que aumentó a PEN 10.59MM (vs. PEN 8.39MM a dic-22). Es importante mencionar que ambos indicadores cumplen los esquemas regulatorios de la SBS (superior a 1.0x). Finalmente, el superávit patrimonial de la Aseguradora como porcentaje del PE después de haber estado en continuo descenso desde los últimos años, pasó de 14.8% (dic-22) a 22.2% (dic-23).

Inversiones y Cobertura de Obligaciones Técnicas

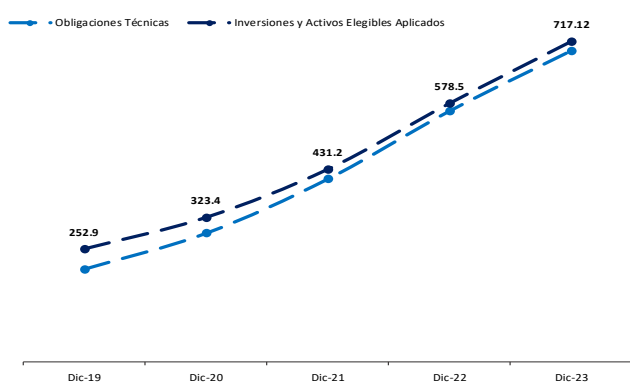
Entre el 2019 y dic-23, las Inversiones Elegibles Aplicadas (IEA) de la Aseguradora ha tenido un comportamiento con tendencia ascendente. Teniendo en cuenta que, la Aseguradora debe determinar sus obligaciones técnicas y los activos aplicados en respaldo de las mismas, de acuerdo con lo establecido por la SBS.

A dic-23, las obligaciones técnicas de la Aseguradora continuaron creciendo a PEN 696.32MM (vs. PEN 561.38MM a dic-22), esto debido principalmente por la mayor constitución de reservas técnicas y Fondo de Garantía. En línea con lo mencionado, las IEA también

aumentaron a PEN 717.12MM (vs. PEN 578.54MM a dic-22), esto debido principalmente a mayores inversiones en instrumentos de renta fija, como bonos corporativos, soberanos y en certificados de depósitos y en menor medida en instrumento de renta variable. En este sentido, las inversiones elegibles lograron cubrir las obligaciones técnicas en 1.03x (vs. 1.03x a dic-22.), siendo superior al límite regulatorio. Finalmente, la Aseguradora ha tenido un incremento en su superávit de inversión de +21.3% totalizando en PEN 20.80MM (vs. 17.15MM a dic-22).

A dic-23, las inversiones de la Aseguradora cubren en exceso el Patrimonio de Solvencia, el Fondo de Garantía y las Reservas Técnicas conforme lo establecen las normas vigentes de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs.

Evolución de Cobertura de obligaciones técnicas



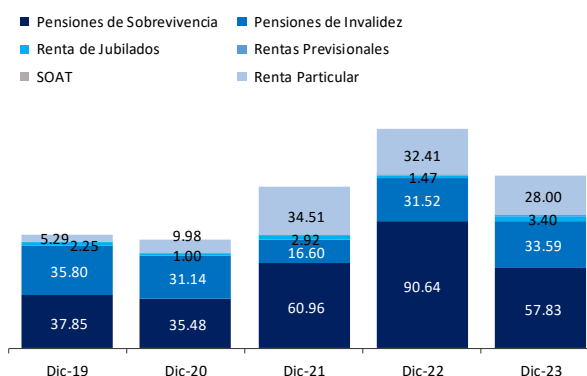
Fuente: SBS & Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM

Desempeño Financiero

Producción de Primas

Entre el 2019 y dic-23, la evolución de las primas de la Aseguradora ha presentado un comportamiento variado. A dic-23, las primas de seguros netas por la Aseguradora totalizaron los PEN 124.47MM (vs. PEN 157.08MM a dic-22), exhibiendo una reducción del (-20.8%) anual; explicado, principalmente, por dos factores. La principal razón es el menor nivel de consumo producto de los resultados desfavorables en la economía peruana, lo que implica que el sector seguro también se afecte. El segundo factor, originado por una disminución del mercado de rentas particulares y vitalicias. En consecuencia, las primas de Rentas Vitalicias y Rentas Particulares se redujeron a PEN 94.82MM y PEN 28.00MM (vs. PEN 123.62MM y PEN 32.41MM a dic-22), así como de seguros Previsionales-SISCO y SOAT resultaron en PEN 0.52MM y PEN 0.25MM (vs. PEN 0.96MM y PEN 0.10MM a dic-22) y otros productos que incluyen, Accidentes Personales y Asistencia Médica, totalizaron en PEN 0.88MM, comercializados recién en el 2023.

Primas de Seguros netas por Ramos



Fuente: SBS & Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM

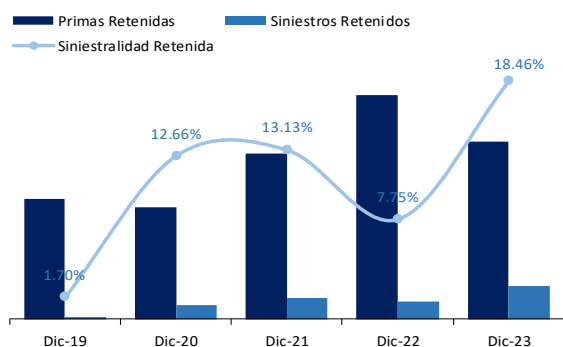
Es importante indicar que, en los últimos periodos, la Aseguradora ha diversificado sus líneas de negocios, al haber incursionado en Rentas Vitalicias y Particular; debido a que, anteriormente, la totalidad de sus primas provenían de los seguros previsionales de las fracciones obtenidas en la 1, 2 y 3 licitación del SISCO. Con estos cambios, la estructura de primas de la Aseguradora se modificó, estando explicada a dic-23 en un 98.7% por el ramo de Rentas Vitalicias y Particular (incluye Renta Max y Fondos Max).

Para el año 2024, la Aseguradora también espera alcanzar un crecimiento en las primas, por el primaje del SISCO VII vigente para el 2024, en el cual la Aseguradora se adjudicó 1 de las 7 fracciones que se licitaban.

Siniestralidad

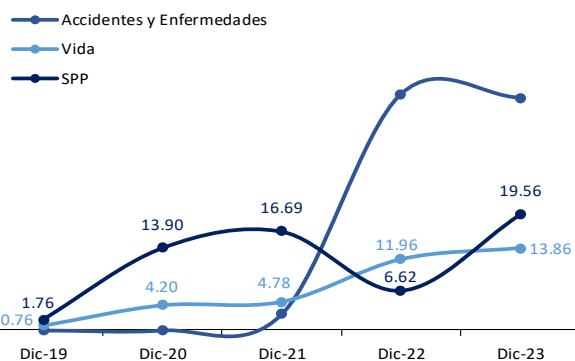
El índice de siniestralidad, medido como siniestros retenidos sobre primas retenidas, la cual contempla las primas cedidas por contratos de reaseguro de las carteras run-off del SISCO. A dic-22, la siniestralidad retenida se redujo en (-19.9%) respecto a dic-21, debido a los menores siniestros retenidos en los ramos asociados al SISCO, se realizaron mayores constituciones de reservas técnicas por siniestros incurridos y reservas IBNR, a causa de la pandemia y de acuerdo a las medidas establecidas por la SBS. A dic-22 se realizó la liberación de reservas IBNR asociados al SISCO, debido principalmente al levantamiento de las medidas adoptadas por la pandemia; lo que permitió mitigar el incremento de siniestros.

A dic-23, la siniestralidad retenida se incrementó en (+138.3%) respecto a dic-22, debido principalmente a los mayores siniestros retenidos en los ramos asociados al SISCO, de Rentas Vitalicias, Particulares. Asimismo, se realizaron menores constituciones de reservas técnicas por siniestros incurridos. A lo anterior expuesto, se suma el efecto de la reducción de las primas retenidas relacionada a los principales ramos que comercializa la Aseguradora, lo cual aportó también a que el Índice de Siniestralidad retenida aumente a 18.5% (vs. 7.7% a dic-22).

Evolución de Primas y Siniestros Retenidos (MM de PEN)


Fuente: SBS & Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM

En cuanto a líneas de negocio de las Rentas Vitalicias y Particular, los siniestros han seguido aumentando. A dic-23, el índice de siniestralidad en el ramo de Seguros del Sistema Privado de Pensiones se incrementó a 19.6% (vs. 6.6% a dic-22), producto principalmente del incremento de los siniestros en el ramo de Rentas Vitalicias y Previsionales y menor retención de primas. En el caso de Renta Particular se incrementó a 13.9% (vs. 12.0% a dic-22), debido principalmente a menores primas retenidas en el producto de "Renta Max" y en el ramo de Accidentes y Enfermedades que registró en 39.3% (vs. 39.8% a dic-22) derivado de los nuevos productos ofrecidos por la Aseguradora, Accidentes personales y el Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT).

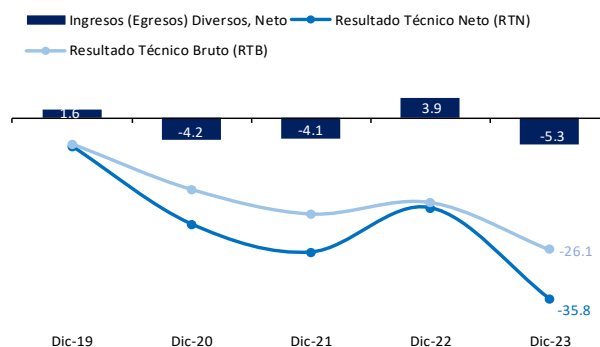
Siniestralidad Retenida por Línea de Negocio


Fuente: SBS & Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM

Rentabilidad y Resultado Técnico

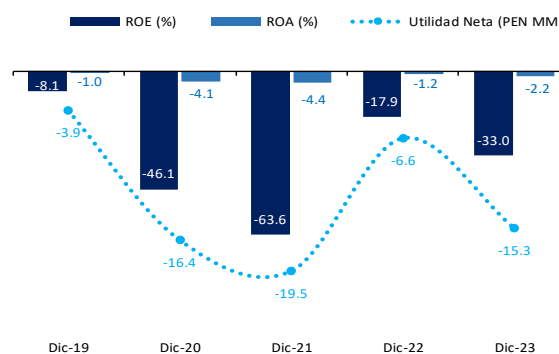
En el panorama descrito, a dic-23, la Aseguradora finalizó el periodo con resultados brutos de PEN -26.08MM (vs. PEN -16.77MM a dic-22) y pérdida técnica de PEN 35.84MM (vs. PEN 17.81MM a dic-22), lo cual se sustentó en gran medida, por el incremento anual en los niveles de siniestralidad, antes explicados y, en menor proporción, por el aumento en gastos técnicos diversos por participaciones en pérdidas de reaseguros, también provenientes del SISCO y Vencimientos y rescates RP-FM. Esta pérdida técnica va en línea con las características propias a las aseguradoras de vida principalmente en el ramo de Renta Vitalicias, la cual los primeros años

involucra elevados cargos de provisiones para las reservas técnicas, debido a su operatividad que genera pérdidas durante sus primeros años.

Resultado Técnico y Bruto (MM de PEN)


Fuente: SBS & Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM

A nivel operativo, la Aseguradora consiguió compensar parcialmente las pérdidas exhibidas en la línea técnica, a través del resultado de inversiones de PEN 44.23MM (+37.7% respecto a dic-22); debido al mayor volumen del portafolio en instrumentos de renta fija, así como los mayores ingresos por intereses por la coyuntura de altas tasas del mercado; además, en menor medida aportó el aumento de las ganancias por dividendos y alquiler de inversión inmobiliaria, sin embargo, el mayor gasto de administración que totalizó en PEN 23.67MM (vs. PEN 20.86MM a dic-22), suavizó los resultados a dic-23. En base a ello, el índice del resultado de las inversiones respecto a las inversiones promedio y primas retenidas anualizadas se incrementaron a 6.8% y 35.6% (vs. 6.2% y 20.5% a dic-22), respectivamente, debido a que el aumento en el resultado de inversiones fue mayor, en comparación al crecimiento presentado en el volumen del portafolio.

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad


Fuente: SBS & Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM

Con estos resultados, la pérdida neta de la Aseguradora se incrementó a PEN 15.27MM (vs. PEN 6.55MM a dic-22), con lo cual, el (ROE) y (ROA) aún se mantienen en territorio negativo y por debajo de lo registrado en el periodo anterior, no obstante, es un resultado previsto por estar aún en la etapa inicial de comercialización de

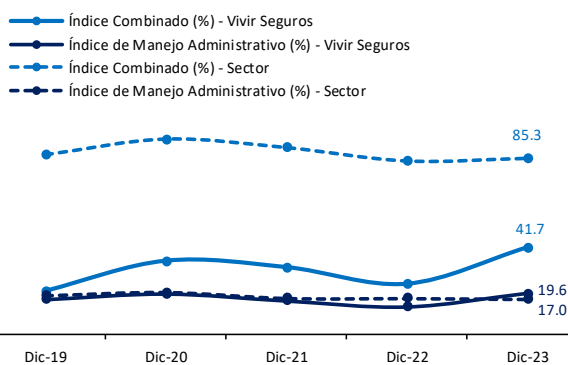
sus principales productos, los cuales demandan altas provisiones técnicas, de acuerdo con las proyecciones de la Aseguradora, por lo cual debido a su operatividad genera pérdidas durante sus primeros años. Para el año 2024, la Aseguradora espera alcanzar un crecimiento en las primas, y en consecuencia en sus ingresos, enfocado principalmente en los productos de rentas y pensiones, para lo cual se está fortaleciendo la estrategia y la dotación de la fuerza comercial. Por otro lado, por el primaje del SISCO VII vigente para el 2024, en el cual la Aseguradora se adjudicó 1 de las 7 fracciones que se licitaban.

Gestión

El Índice Combinado⁴ se incrementó a 41.7% (vs. 24.2% a dic-22) debido principalmente al mayor impacto de siniestros retenidos en Rentas Vitalicias y la reducción de primas netas retenidas, lo que significa que la Aseguradora pagó más en reclamaciones y gastos en relación a las primas registradas, no obstante, se situó a un nivel inferior a lo registrado por la industria. Por lo que el Índice Combinado contempló un incremento de +72.3% anual, después de haber presentado una estabilización en su crecimiento desde el 2019, en base a la caída de los siniestros retenidos por el esquema actual del SISCO 3.

Por otro lado, a dic-23, el indicador de manejo administrativo⁵ se ubicó en 19.6% (vs. 13.3% a dic-22) por encima de lo registrado al periodo anterior, debido a menores primas retenidas y mayores gastos de administración que se elevaron en +13.4% anual, totalizando en PEN 23.67MM (vs. PEN 20.86MM a dic-22), derivado del esquema de gastos operativos y de comercialización de nuevos productos principalmente por cargas de personal y servicios prestados por terceros. Conforme a ello, el indicador se situó a un nivel similar a lo exhibido por la industria.

Evolución de Indicadores de Gestión



Fuente: SBS & Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM

⁴ ((Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados) / Primas Retenidas Anualizadas)

⁵ (Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas)

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 26 de marzo del 2024 *ratificar* la clasificación de Fortaleza Financiera a la Compañía Vivir Seguros Compañía de Seguros de Vida S.A.:

Fortaleza Financiera	Clasificación A-	Perspectiva Estable
-----------------------------	----------------------------	-------------------------------

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°005, aprobada mediante sesión de Directorio con fecha 21 de enero de 2021.

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.

PERSPECTIVA: Señala el camino que podría variar la clasificación en una etapa mayor a un año. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Empero una perspectiva positiva o negativa no involucra indudablemente un cambio en la clasificación. En ese sentido, una clasificación con perspectiva estable puede ser modificada sin que la perspectiva se encuentre con antelación en positiva o negativa, de haber el fundamento necesario.

La simbología de clasificación de Bonos Corporativos tiene 5 niveles, donde A es el máximo nivel y E el mínimo. Las clasificaciones de A, B y C pueden ser modificadas con los signos “+” o “-” 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 1: Indicadores Financieros de la Aseguradora entre los cierres del 2019 a 2023

Indicadores (en PEN MM)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Caja y Bancos	18.14	15.93	12.58	17.70	40.34
Inversiones Financieras - CP	42.27	36.03	39.62	36.85	55.96
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores	83.35	5.73	10.39	11.42	6.26
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	39.50	30.23	24.71	14.63	11.24
Inversiones en inmuebles	17.15	20.59	25.76	25.60	25.59
Inversiones Financieras - LP	194.47	263.37	355.03	499.34	599.13
Total Activo	404.90	382.21	478.16	617.07	749.12
Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas	0.84	7.19	1.61	2.12	8.56
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores	123.22	34.62	33.86	25.13	16.70
Reservas Técnicas por Sinistros	91.91	72.03	58.77	35.38	27.74
Reservas Técnicas por Primas	145.43	229.73	350.70	506.42	636.45
Total Pasivo	362.37	345.17	449.73	576.84	692.75
Patrimonio	42.53	37.04	28.43	40.24	56.37
Capital Social	69.69	69.69	89.23	107.45	139.50
Reserva Legal	1.29	1.29	1.29	1.29	1.29
Resultados Acumulados	-26.33	-24.23	-40.67	-60.13	-69.81
Resultado del Ejercicio	-3.85	-16.44	-19.46	-6.55	-15.27
Primas de Seguros Netas	85.77	78.54	115.76	157.08	124.47
Primas Netas	-1.78	-3.87	-3.54	-4.18	-2.90
Primas Cedidas Netas	-2.02	-0.43	-0.35	-0.45	-0.25
Primas Ganadas Netas	-3.80	-4.30	-3.89	-4.63	-3.15
Sinistros Incurridos Netos	-1.42	-9.89	-15.15	-12.13	-22.93
Resultado Técnico Bruto	-5.22	-14.19	-19.04	-16.77	-26.08
Comisiones sobre Primas y Reaseguros Netas	-2.01	-2.62	-3.50	-4.93	-4.50
Ingresos (Gastos) Técnicos Neto	1.58	-4.24	-4.07	3.89	-5.26
Resultado Técnico	-5.65	-21.05	-26.60	-17.81	-35.84
Resultado de Inversiones	15.77	19.64	25.68	32.12	44.23
Gastos de Administración (Neto de Ing por Servicios y Otros)	-13.97	-15.03	-18.54	-20.86	-23.67
Resultado de Operación	-3.85	-16.44	-19.46	-6.55	-15.27
Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio	-3.85	-16.44	-19.46	-6.55	-15.27
Solvencia (N° de veces)					
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	4.13	1.83	1.16	1.17	1.29
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	25.25	3.69	6.16	4.79	5.26
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.22	1.12	1.05	1.03	1.03
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.22	1.12	1.05	1.03	1.03
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	5.82	9.96	14.30	13.49	11.92
Pasivo Total / Patrimonio Contable	8.52	9.32	15.82	14.34	12.29
Sinistros Retenidos Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.03	0.28	0.50	0.33	0.50
Primas Retenidas Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	1.76	2.19	3.78	4.28	2.68
Siniestralidad (en %)					
Siniestralidad Cedida Anualizada (1)	-40.15	959.15	1174.40	-867.80	385.83
Siniestralidad Retenida Anualizada (2)	1.70	12.66	13.13	7.75	18.46
Rentabilidad (en %)					
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	-6.75	-26.94	-23.05	-11.37	-28.85
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	5.84	6.62	6.52	6.15	6.81
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	18.83	25.14	22.25	20.51	35.61
ROE	-8.08	-46.07	-63.64	-17.91	-32.99
ROA	-0.95	-4.09	-4.41	-1.16	-2.24
Liquidez (N° de veces)					
Liquidez Corriente	0.86	0.81	0.95	1.26	2.20
Liquidez Efectiva	0.08	0.14	0.13	0.26	0.76
Gestión (en %)					
Índice de Retención de Riesgos (3)	97.64	99.45	99.70	99.72	99.80
Índice Combinado (4)	20.78	35.31	32.26	24.22	41.72
Índice de Manejo Administrativo (5)	16.69	19.29	16.10	13.32	19.64
Índice de Agenciamiento (6)	2.34	3.34	3.02	3.14	3.62
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	12	8	4	3	5
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días)	53481	1428	781	1454	358

(1) (Sinistros de Primas Cedidas Anualizados / Primas Cedidas Anualizadas)

(2) (Sinistros de Primas Retenidas Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas)

(3) (Primas Retenidas Anualizadas / Primas Totales Anualizadas)

(4) ((Sinistros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados) / Primas Retenidas Anualizadas)

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

Fuente: SBS & Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM

Anexo 2: Directorio y Plana Gerencial de la Aseguradora – A Dic-2023

Accionistas		Participación
Inversiones La Construcción S.A. (ILC)		99.999999%
Rafael Picasso Salinas		0.000001%
Directorio		Cargo
Jorge Alfredo Guillermo Picasso Salinas	Presidente del Directorio Independiente	
Dulio Aurelio Costa Olivera	Director Independiente	
Sergio Andrés Arroyo Merino	Director	
Jaime Salvador Silva Cruz	Director	
Juan Pablo Undurraga Costa	Director	
Plana Gerencial		Cargo
José Bazo Febres	Gerente General	
Renzo Sandoval Urmeneta	Gerente Comercial	
José Luis Jurado Sánchez	Gerente de Administración, Finanzas y Contabilidad	
Fernando Menendez Zeppilli	Gerente de Inversiones	
Rene Lecaros Babbini	Gerente de Negocios y Operaciones	
Francisco Álvarez- Amarillo López	Subgerente de Tecnología de la Información	
Felipe Levy Rubinger	Sub Gerente de Riesgos	
Mónica Morales Muñoz	Sub Gerente Técnico	
José Cámara del Carpio	Apoderado de Operaciones	
Diana Adrianzen Rodríguez	Auditor Interno	

Fuente: SBS & Vivir Seguros / Elaboración: JCR LATAM