

MAPFRE PERÚ VIDA COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS

Informe con EEFF de 31 de diciembre de 2019 ¹	Fecha de comité: 30 de marzo de 2020
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Seguros - Vida, Perú

Equipo de Análisis		
Jorge Sánchez jsanchez@ratingspcr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspcr.com	(511) 208.2530

Fecha de Información	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-19	dic-19
Fecha de Comité	28/03/2016	30/03/2017	27/03/2018	28/03/2019	27/09/2019	30/03/2020
Fortaleza Financiera	PEA+	PEA+	PEA+	PEA+	PEA+	PEA+
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

Categoría PEA: Empresa solvente, con excepcional fortaleza financiera intrínseca, con buen posicionamiento en el sistema, con cobertura total de riesgos presentes y capaz de administrar riesgos futuros.

Las categorías de la PEA a la PED podrán ser diferenciadas mediante signos (+/-) para distinguir a las instituciones en categorías intermedias.

"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 por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes"

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgos, PCR decidió ratificar la clasificación de la fortaleza financiera de Mapfre Perú Vida Compañía de Seguros y Reaseguros en PEA+. La decisión se sustenta en la creciente generación de resultados derivado del crecimiento de producción de primas que, aunado con un nivel de siniestralidad controlado, así como niveles coberturas de requerimientos patrimoniales y endeudamiento adecuados. La clasificación considera también el respaldo del Grupo económico y de sus reaseguradores.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

-Crecimiento de la producción de primas. Las primas de seguros netas alcanzaron los S/ 665.5 MM (+12.3%), incrementándose en S/ 72.8 MM con respecto a diciembre 2018, impulsadas por la suscripción de Vida Individual de Largo Plazo (+S/ 73.5 MM, +80.3%), Desgravamen (+S/ 4.8 MM, +2.2%) y Sepelio de Largo Plazo (+S/ 4.4 MM, +5.5%); en contraste, se registraron contracciones en los ramos de SCTR (-S/ 2.9 MM, -2.2%) y Vida Grupo Particular (-S/ 1.3 MM, -8.1%). En el caso de SCTR la empresa viene saliendo de ciertos tipos de sectores, debido a cambios legales que potencialmente pueden afectar negativamente la siniestralidad.

-Incremento de la siniestralidad. En 2019 los siniestros de primas de seguros netos totalizaron S/ 283.7 MM, incrementándose en S/ 130.8 MM (+85.5% interanual), los que fueron impactados principalmente por el crecimiento de los siniestros por SCTR (+S/ 117.9 MM vs dic-18) que contribuyeron al 90% del incremento de los siniestros. Otros ramos que contribuyeron (en menor medida) al aumento de la siniestralidad fueron Vida Ley Trabajadores, Sepelio de Largo Plazo y Vida Individual de Largo Plazo. Cabe destacar que importantes ramos como Desgravamen, Vida Individual de Largo Plazo, y Sepelio de Largo Plazo (que representaron el 67.1% del total de primas) aportaron a penas al 7.7% de los siniestros.

-Gran parte de los siniestros fueron cedidos. El Índice de Siniestralidad Directa (ISD) se elevó hasta el 42.6% (dic-18: 25.8%), debido a que gran parte de los siniestros contaban con reaseguros y fueron cedidos, el Índice de Siniestralidad Retenida (ISR) registró un incremento menor al ISD, elevándose hasta el 26.8% (dic-18: 17.9%), gracias a que el 54.4% de las pólizas de "SCTR" se encuentran cedidas al reasegurador. De lo anterior, se deduce un mejor manejo y evaluación de los contratos de seguros de la Compañía, los que se reflejan cuando se compara ambos índices con lo obtenido por empresas consideradas comparables (Pacífico, La Positiva y Rímac), las que mostraron un ISR por alrededor del 47.9%.

-Solvencia patrimonial adecuada. El patrimonio efectivo de la Compañía ascendió a S/ 146.4 MM y cubre en 1.05x los requerimientos patrimoniales, similar al 1.03x registrado en 2018 y por debajo del promedio del sector que se ubicó en 1.39x, no obstante, cumplió con el límite legal de uno. Dicho patrimonio excede al monto mínimo requerido por la SBS en S/ 7.2 MM. El nivel de apalancamiento de Mapfre Perú Vida se ubicó 4.9x al cierre corte de evaluación, superior a lo registrado al en 2018 (4.2x), encontrándose por debajo del promedio del sector asegurador peruano (5.1x).

-Política conservadora de inversiones, con resultados favorables. Las inversiones y activos elegibles de la Compañía brindan un adecuado respaldo a las obligaciones técnicas correspondientes. El portafolio se concentra en inversiones de mediano y largo plazo, buscando diferentes estructuras de amortización y procurando el calce de flujos, así como

¹ Auditados.

minimizar el riesgo de reinversión. Asimismo, mantiene posiciones importantes en instrumentos con altas clasificaciones de riesgo y se encuentra diversificado.

- Niveles de rentabilidad por encima del promedio del sector. La utilidad sumó S/ 62.5 MM exhibiendo una desmejora respecto al 2018 (-S/ 18.5 MM), a pesar del apoyo ligero en S/ +5.2 MM por un ajuste por recuperó de impuesto a la renta de ejercicios anteriores. De esta manera, en 2019 los indicadores de rentabilidad se resintieron, obteniendo un ROE y ROA de 22.9% y 3.9%, respectivamente (vs dic-18: 36.0% y 6.2%, cada una), por encima del sector, 18.9% y 2.9%, respectivamente.

-Respaldo del Grupo Mapfre, grupo asegurador líder en España y con presencia internacional. El pertenecer a este Grupo, genera sinergias operativas para la Compañía, permitiéndole aprovechar el *know how* de su casa matriz y el respaldo patrimonial que ésta le brinda. Cabe destacar que Mapfre S.A. posee una calificación internacional de riesgo de A- con perspectiva estable.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la metodología vigente para calificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros general cuya aprobación se realizó en sesión N°004 del Comité de Metodologías con fecha 09 de julio de 2016.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Anuales del periodo 2015-2019.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera e indicadores publicados por la SBS.
- **Riesgo de Liquidez y Solvencia:** Manual de riesgo de liquidez, política de inversiones, detalle de portafolio de inversiones e indicadores oficiales publicados por la SBS.
- **Riesgo de Inversiones:** Composición del portafolio de inversiones, Política de Inversión, Plan anual y seguimiento trimestral de Inversiones, información SBS.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** La Compañía se encuentra afecta a los riesgos inherentes del negocio, como son el riesgo de crédito en activos de inversiones, activos de reaseguros y préstamos y otras cuentas por pagar; el riesgo de liquidez, el riesgo de mercado, riesgo cambiario (derivado del descalce entre las monedas en las que está expresado los activos y los pasivos) y, el riesgo operacional.

Desarrollos Recientes

- El 12 de febrero la JGA decidió mantener como utilidad no distribuida de libre disposición la suma de S/ 118.2 MM, correspondiendo S/ 56.7 MM al ejercicio 2018 y S/ 61.4 MM al ejercicio 2019.
- El 12 de febrero la JGA decidió distribuir dividendos por S/ 10.5 MM correspondientes a utilidades no distribuida del 2018.
- El 4 de diciembre de 2019, la SBS aprobó reorganización simple, a través de la cual Mapfre Perú Vida Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. transferirá a favor de Interseguro Compañía de Seguros S.A., un bloque patrimonial compuesto por los activos, pasivos, bienes, derechos, obligaciones y relaciones jurídicas relacionados con obligaciones de pago que Mapfre Perú Vida Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. mantiene frente a pensionistas del seguro complementario de trabajo de riesgo – SCTR – correspondiente a pensiones liquidadas hasta el cierre de enero de 2018.
- El 24 de octubre de 2019, el Directorio aprobó la distribución de dividendos por S/ 20.0 MM, correspondientes al ejercicio 2017 y 2018.
- El 08 de agosto de 2019, la Junta de accionistas aprobó la distribución de dividendos, en proporción a su participación en el capital social por un importe de S/ 10.0 MM correspondientes al ejercicio 2017. Asimismo, se aprobó la modificación de la política de dividendos, la delegación al directorio la facultad de acordar durante el presente ejercicio, la distribución de utilidades de ejercicios anteriores y la modificación del artículo 22 del estatuto social.
- El 24 de julio de 2019, se informa la convocatoria a la JGA con la siguiente agenda: Distribución de dividendos, modificación de la política de dividendos, delegación al directorio la facultad de acordar durante el presente ejercicio la distribución de utilidades anteriores, en las oportunidades que lo considere pertinente y modificación del artículo 22° del estatuto social.
- El 24 de junio de 2019, se informa el inicio de los trabajos de Auditoría Externa por el periodo 2019 por los auditores Caipo y Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada firma miembro de KPMG.
- El 28 de mayo de 2019, mediante JGA, se aprobó la reorganización simple entre Mapfre Perú Vida Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. ("Mapfre") e Interseguro Compañía de Seguros S.A. ("Interseguro"), y el Proyecto de Reorganización Simple. Así también, se señala que la fecha de entrada en vigencia de la Reorganización Simple deberá coincidir con el primer día hábil del mes siguiente en que se hayan obtenido las autorizaciones de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP que se mencionan en el Proyecto de Reorganización Simple.
- El 21 de mayo de 2019, se informó que mediante sesión de directorio se aprobó el proyecto de reorganización simple entre Mapfre Perú Vida Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. ("Mapfre") e Interseguro Compañía de Seguros S.A. ("Interseguro"), a través de la cual, Mapfre transferirá a Interseguro un bloque patrimonial compuesto por los activos y pasivos de las Pensiones SCTR liquidados hasta el cierre de enero de 2018, así como los bienes, derechos, contratos, obligaciones y relaciones jurídicas asociadas con dicho bloque patrimonial. Así también, se sometió a consideración de la JGA la aprobación de dicha Reorganización. Finalmente, se convocó a JGA a realizarse el día 28 de mayo de 2019, y de ser necesario, el día 4 de junio de 2019 a la misma hora a fin de tratar la aprobación de la reorganización simple y el otorgamiento de poderes para la formalización de acuerdos

– El 26 de marzo de 2019, se informó la inscripción en el Registro de Personas Jurídicas de Lima, el aumento de capital por el importe de S/ 6,000,000 siendo el nuevo capital de la sociedad de S/ 109,521,442.

Contexto Económico

Entorno Local

En el cuarto trimestre del año 2019, el PBI registró un crecimiento de 1.8% respecto al mismo período del año anterior, alcanzando un crecimiento acumulado de 2.2% al cierre del año 2019, menor al crecimiento estimado de 2.3%². El menor crecimiento se debe al contexto de desaceleración del crecimiento mundial que generó la caída de términos de intercambio, el impacto de choques de oferta sobre la actividad primaria y exportaciones tradicionales, el efecto del ciclo político de los gobiernos subnacionales en la inversión pública, y el menor dinamismo del mercado laboral.

Los sectores que presentaron un menor dinamismo fueron pesca debido a las menores capturas de anchoveta que afectaron el consumo industrial (-44.4%); manufactura y minería, específicamente el rubro de minería metálica explicada por la menor extracción de oro, plata y zinc. En particular la evolución descendente de la actividad minera metálica en el 2019, se explica por las caídas en la producción de concentrados debido a un menor tonelaje procesado, menores leyes de mineral y reducción de porcentajes de recuperación; reformulación de los planes de minado hacia zonas de menor contenido del mineral, retrasos en las labores mineras, paralización temporal de operaciones en algunas minas por diversos motivos; agotamiento natural de las reservas mineras en las minas auríferas que se encuentran en la etapa de cierre progresivo de operaciones; a los que se suma la menor extracción de los mineros artesanales principalmente en Madre de Dios, por las operaciones de interdicción contra la minería ilegal en la zona.

Finalmente, para los próximos dos años, el BCRP proyecta un mayor crecimiento del PBI sustentado principalmente en la reversión de los choques de oferta que afectaron la pesca y la minería, y en un mayor dinamismo de la actividad primaria en respuesta al mayor crecimiento de la demanda interna. La mayor cuota de pesca y la mayor producción de Las Bambas, Cerro Verde y Toquepala, respectivamente, sustentan la proyección del crecimiento para el 2020 en 3.8%. Esta tasa de expansión se mantendría en 2021, en un contexto de normalización de la captura de anchoveta y de entrada en operación de nuevas minas (Mina Justa y Ariana) y de la ampliación de Toromocho, además de la normalización de la producción de oro de Buenaventura.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL					PROYECCIÓN ANUAL **	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PBI (var. % real)	3.30%	4.00%	2.50%	4.00%	2.20%	3.80%	3.8%
PBI Electr & Agua	5.90%	7.30%	1.10%	4.40%	3.90%	4.00%	4.5%
PBI Pesca (var. % real)	15.90%	-10.10%	4.70%	39.80%	-25.90%	23.00%	-3.9%
PBI Construcción (var. % real)	-5.80%	-3.20%	2.20%	5.40%	1.50%	5.30%	5.1%
Inflación (var. % IPC)	4.40%	3.20%	1.40%	2.00%	1.90%	2.00%	2.00%
Tipo de cambio promedio (US\$)	3.19	3.38	3.26	3.29	3.34	3.38	3.39

Fuente: Reporte de inflación BCRP, INEI / Elaboración: PCR

**BCRP, Reporte de inflación de diciembre 2019 y EEM de febrero 2020

Análisis Sectorial

Primas

Al cierre de diciembre 2019, las Primas de Seguro Netas (PSN) registraron el valor de S/ 14,114 MM, cifra que refleja un incremento de 9.7% (+S/ 1,245 MM) respecto a lo logrado en diciembre 2018. Cabe destacar que, desde inicios del año 2017, se revirtió la tendencia decreciente en la producción de primas que se venía reportando desde años anteriores llegando a decrecer 4.2% en diciembre del 2016, producto de los cambios normativos que afectaron al sector, como por ejemplo la aprobación de la Ley N° 30425, normativa que permite el retiro de hasta el 95.5% del Fondo de Pensiones, lo cual afectó el mercado de renta vitalicias (seguro Renta de Jubilados).

Asimismo, el ramo generales se expandió en 9.0%, principalmente por una mayor producción en los riesgos de terremoto, cauciones, vehículos, incendio, aviación y multiseuros. En tanto, el ramo vida registró una expansión de 10.6%, sustentado por los seguros de desgravamen (+S/ 187.4 MM), vida individual de largo plazo (+S/ 161.5 MM), seguros previsionales (+S/ 80.3 MM) y renta particular (+S/69.3 MM), aminorando la contracción de las primas en el sub-ramo Renta de Jubilados de Seguros del Sistema Privado de Pensiones el cual disminuyó en un 20.7% (-S/ 15.5 MM).

Las primas cedidas crecieron en los ramos generales, incrementándose en 12.3% en línea con el aumento en las primas por este ramo y disminuyeron en los ramos de accidentes y enfermedades y ramos de Vida en 2.9% y 3.7%, respectivamente, básicamente por los seguros previsionales (-8.0%, -S/ 50.2 MM) pese a un aumento en las primas de este sub-ramo del 7.4% (S/ 80.3 MM). Al corte del periodo de evaluación, el índice de cesión de primas registró un comportamiento decreciente desde diciembre del 2016 en la medida que reducían las colocaciones de seguros por responsabilidad civil y productos relacionados con la actividad industrial y proyectos³. Con ello el índice se redujo 3.7pb en relación a diciembre 2016, ubicándose en 23.0% al cierre del 2019.

Siniestralidad

Los siniestros incurridos netos presentados al cierre del 2019 fueron de S/ 7,479.3 MM, 8.7% más respecto a diciembre 2018. En el ramo no vida, en el 2019 se registraron importantes eventos extraordinarios que elevaron la siniestralidad.

² BCRP - Reporte de Inflación dic-19

³ Principalmente en seguros contra todo riesgo para contratistas, rotura de maquinaria, marítimo cascos y montaje contra todo riesgo.

Estos estuvieron relacionados a las inundaciones que ocurrieron en un distrito de Lima Metropolitana a inicios del primer trimestre del 2019, por lo que el seguro de responsabilidad civil permitirá a las familias afectadas por el aniego en San Juan de Lurigancho a que reciban una indemnización por los daños y gastos adicionales que se efectúen debido al traslado, hospedaje, alimentación y tratamiento médico. Otro evento fortuito fue el sismo de gran magnitud que se registró en Loreto en mayo 2019, ocurriendo siniestros de índole viales principalmente; por este hecho el Banco Mundial (BM) notificó al Gobierno del Perú que corresponde la activación del pago del seguro catastrófico por hasta el 30% del monto asegurado, equivalente a US\$ 60 MM.

Asimismo, aún se tiene el rezago de los efectos del Niño Costero, el incendio de un centro comercial en Lima, y a la ejecución de una carta de garantía, en favor del estado peruano, por cerca de S/ 484 MM relacionado al proyecto del Gaseoducto Sur Peruano. En el ramo vida, al cierre del 2019, el siniestro que más se incrementó fue el de Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (+S/ 146.6 MM), principalmente por las empresas Pacífico Seguros, Mapfre Perú Vida, Rímac y La Positiva Vida. Estos factores ocasionaron que el Índice de Siniestralidad Directa (ISD) del ramo generales cierre el 2019 en hasta 49.0% a dic-2019, ligeramente superior a la cifra alcanzada al cierre del 2018 de 45.9%. Entre los principales productos de los ramos generales que contribuyeron al incremento de la siniestralidad destacaron: agrícola, que elevó su ISD a 237.7%, seguido por crédito interno (128.0%), incendio (124.4%), rotura de maquinaria (123.9%) y aviación (93.8%). El ramo de accidentes y enfermedades, segundo componente del ramo no vida, incrementó ligeramente su ISD al del cierre del 2019 (dic-19:62.2% vs dic-18:61.4%).

Por su parte el ramo vida mostró una disminución en su ISD, ubicándose en 53.4% al cierre del 2019. Ello fue producto del resultado neto de la contracción del ISD de los seguros de Vida Ley ex trabajadores (-61.3 p.p), seguros previsionales (-26.3 p.p) y seguros del Sistema Privado de Pensiones (-15.9 p.p), respecto al cierre del 2018. En contraposición, la mayor siniestralidad de los seguros de SPP está relacionada con un mayor ISD del producto renta jubilados, que cerró el 2019 en 1,533.6%, debido a la menor producción de primas luego que se implementara el mecanismo para la libre disposición de los fondos de jubilación en las AFP's.

Rentabilidad

El resultado técnico descendió a S/ 280.9 MM, registrando una caída de 41.7% respecto a dic-18, producto de un incremento en las comisiones pagadas en 29.2% (+S/ 556.9 MM), principalmente por desgravamen. Cabe mencionar que el incremento en las comisiones pagadas a corredores de seguros impactó negativamente tanto al índice de agenciamiento⁴ como al índice combinado⁵. Los gastos administrativos ascendieron a S/ 1,679.3 MM al cierre de 2019, reduciéndose en 4.5% respecto al cierre del 2018, por lo que el índice de manejo administrativo también disminuyó en el mismo período (dic-19: 18.50% vs dic-18: 21.07%).

Debido al incremento de los siniestros antes detallados, el margen técnico del sistema cayó de 4.9% a 2.6% al cierre de 2019. En el primer semestre del año, el incremento del rendimiento de las inversiones (+14.7%) pudo amortiguar la caída del margen técnico. Asimismo, el ROE registró un incremento en 3.9 puntos porcentuales respecto a dic-18, ubicándose en 18.9%, mientras que el ROA cerró el 2019 con un ligero incremento, ganando 0.7 puntos porcentuales, ubicándose en 2.9%.

Análisis de la Compañía

Reseña

Mapfre Perú Vida (MPV) se constituyó el 1ro. de enero de 1999 como consecuencia de la escisión del bloque patrimonial de seguros de vida de Mapfre Perú Compañía de Seguros y Reaseguros. Posteriormente, el 24 de abril de 2001, la SBS autorizó la fusión mediante absorción de La Real Compañía de Seguros de Vida S.A., asumiendo Mapfre Perú Vida el bloque del patrimonio y los demás derechos y obligaciones de la empresa absorbida. Asimismo, se dio un proceso de reorganización societaria simple entre Latina Seguros y Mapfre Perú Vida a través del cual se produjo la incorporación de los activos y pasivos del segmento de negocio de seguros de vida de Latina Seguros. De acuerdo a Resolución SBS del 11 de diciembre de 2009, se autorizó el cambio de la razón social de la Compañía por el que actualmente posee.

La principal actividad de la Compañía es la contratación y administración de toda clase de seguros y reaseguros de vida y sepelio, asimismo, percibe ingresos por alquileres de inmuebles de su propiedad e intereses por inversiones efectuadas. Mapfre Perú Vida es propietaria del 99.99% de las acciones de Corporación Funeraria S.A. (la subsidiaria), quien inició sus operaciones en febrero de 2001, y es una empresa que complementa sus productos y ha favorecido su crecimiento, al prestar servicios funerarios o de sepelio derivados de las pólizas de seguros de decesos emitidas por la Compañía y a terceros.

Grupo Económico

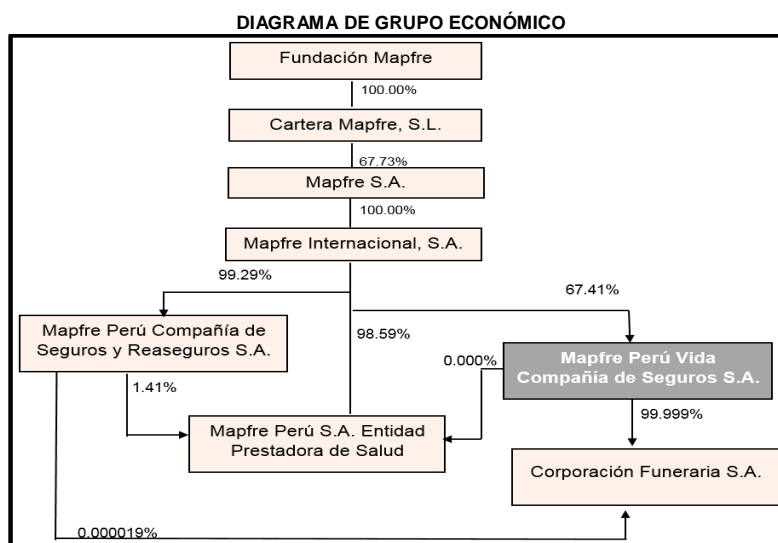
Mapfre S.A. (Clasificación de riesgo internacional: A- con perspectiva estable⁶), es un grupo asegurador de España, dedicado a las actividades aseguradoras, reaseguradoras, financieras, inmobiliarias y de servicios. El *holding* cuenta con una fuerte posición de negocios en el mercado europeo y latinoamericano, sus actividades están diversificadas geográficamente con presencia en los cinco continentes. Cabe resaltar que se posiciona entre los 10 primeros grupos europeos por volumen de primas y entre las 20 primeras entidades en el *ranking* mundial. Asimismo, se sitúa como el primer grupo multinacional asegurador en América Latina, direccionando sus operaciones a los sectores de seguros

⁴ Índice de agenciamiento: Comisiones de Primas de Seguros Anualizadas / Primas de Seguros Anualizadas.

⁵ Índice combinado: Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados) / Primas Retenidas Anualizadas.

⁶ Clasificación de riesgo de riesgo de deuda, publicada en septiembre de 2019.

generales, focalizado en el segmento de personas; cuya estrategia de crecimiento regional ha sido orgánica y vía adquisiciones.



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Responsabilidad Social y Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que Mapfre Perú tiene un nivel de desempeño Bueno (Categoría RSE3, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. La empresa ha identificado sus grupos de interés y a su vez realiza acciones de participación con dichos actores. Con relación al aspecto social, destaca que la empresa otorga los beneficios de ley a sus trabajadores y cuenta con un Código de Ética con un responsable designado a supervisar su cumplimiento, y se identificó que realiza algunas acciones que promueven la igualdad de oportunidades.

Por otro lado, en cuanto a las prácticas de Gobierno Corporativo, la Compañía registró un desempeño Óptimo (Categoría GC2, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima). Entre ellos se destaca que, con relación a los accionistas, paridad de trato ya que todos los accionistas poseen los mismos derechos, a su vez estos pueden delegar su voto y la compañía cuenta con un área encargada de la comunicación con los accionistas. Por el lado de la dirección de la compañía, el Directorio cuenta con reglamento aprobado formalmente, sus miembros poseen diferentes especialidades, cuenta con directores independientes y una definición formal del mismo. De otro lado, la empresa cuenta con una política de Gestión Integral de Riesgos, así como un área de Auditoría Interna, y publican su información financiera.

Accionariado, Directorio y Principales Funcionarios

Mapfre Internacional S.A. (antes Mapfre América S.A.), entidad de nacionalidad española, es el principal accionista de la Compañía y controla el 67.41% del accionariado, mientras que el 32.59% restante se distribuye entre 202 accionistas con participaciones menores al 5%.

El Directorio está compuesto por siete integrantes, entre las que se destaca la trayectoria del Sr. Renzo Calda, presidente del directorio, quien posee amplia experiencia en la industria de seguros desde 1991, habiendo desempeñado el cargo de Gerente General en las compañías La Nacional y El Sol. Por su parte, el área de administración, legal y finanzas están a cargo de profesionales con estudios de postgrado y amplia experiencia en el sector de seguros.

RELACIÓN DE DIRECTORES Y PRINCIPALES FUNCIONARIOS (21.03.2020)

Directorio		Principales Funcionarios	
Presidente	Renzo Calda Giurato	Gerente General	Renzo Calda Giurato
Vicepresidente	Mario Payá Arregui	Director Comercial de Vida	Carlos Nakandakare Nakama
Director	Lilian Rocca Carbajal	Director de Vida y Decesos	Luis Arcila Hoyos
Director	Antonio Núñez Tovar	Director de Asesoría Jurídica	Luis Abramovich Ackerman
Director	Humberto Guillén Luque	Director de Tesorería e Inversión	Andrés Uribe Kling
Director	Rita Elena Calda Giurato	Director de Riesgos del Trabajo	Aarón Foinquinos Mera
Director	Luis Carlos Rodrigo Prado	Director de Funeraria	María de la Jara Fernandez

Fuente: SMV – Mapfre Perú Vida / Elaboración: PCR

Estrategia y Operaciones

Estrategia Corporativa

Mapfre Perú Vida cuenta con objetivos institucionales de crecimiento, rentabilidad, innovación de productos y explotación de su red de distribución, haciendo énfasis en la calidad de gestión y cuidado de la imagen (marca) de la Compañía. Para ello, introduce constantemente al mercado nuevos productos en el ramo de vida individual y decesos, fortaleciendo de manera permanente su red comercial a través de la constante capacitación de su personal.

La Compañía viene penetrando de manera más eficiente en los segmentos económicos medio y medio bajo de la población peruana. Así, en el 2014 el Grupo Mapfre inauguró el primer centro médico Mapfre en el distrito de Independencia, y cuenta con otros centros médicos en San Miguel, Magdalena y Surco. Si bien, la atención médica no es el *core* del negocio de Mapfre, la compañía tiene planificado inaugurar un nuevo centro médico cada 18 meses, ya que con ello se logra brindar una buena prestación a costos más reducidos. Por el momento, no se tiene planeado abrir nuevos locales en provincias, ya que la mayoría de sus clientes se ubican en Lima.

Es importante recalcar que el mercado de seguros se ha tornado altamente competitivo en todos los ramos. Por esta razón, la competencia actual se ha trasladado al campo de los servicios y la calidad. De esta manera Mapfre Perú Vida planea mantener una política de suscripción conservadora, orientándose a un resultado técnico positivo y a una diferenciación de su competencia basada en la buena calidad del servicio ofrecido; con énfasis en su gestión territorial y la rentabilización de sus oficinas existentes.

Con el propósito de fortalecer sus operaciones y desarrollar sus actividades conexas con los seguros de sepelio, la Compañía cuenta con cinco parques cementerios ubicados en Huachipa, Chinchá, Pisco, Piura e Ica, así como de tumbas y nichos en diversos parques cementerios privados y beneficencias públicas. Adicionalmente, se tiene planeado abrir nuevos campos santos en Arequipa e Iquitos, y uno adicional en Lima.

Productos y operaciones

La Compañía se dedica específicamente a los negocios y actividades vinculadas o relacionadas con los seguros de vida en Perú. Entre los productos ofertados destacan los seguros Desgravamen, Vida Individual de Largo Plazo, Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo (en adelante, SCTR), y Sepelio de Largo Plazo que concentraron el 91.9% de las primas de seguros netas de la Compañía.

Cabe mencionar que en Junta General de Accionistas del 28 mayo de 2019 se aprobó realizar una reorganización simple entre Mapfre Perú Vida e Interseguro, mediante el cual la Compañía transferirá un bloque patrimonial un bloque patrimonial compuesto por los activos, pasivos, bienes, derechos, obligaciones y relaciones jurídicas relacionadas a SCTR, correspondientes a pensiones liquidadas hasta el cierre de enero de 2018. El 13 de junio de 2019, ambas compañías solicitaron a la SBS la autorización para realizar el citado proceso de reorganización simple y autorizó a la Compañía la reorganización simple y la reclasificación de sus activos financieros clasificados a vencimiento hacia la categoría disponible para la venta y/o la venta anticipada de estos.

Posición Competitiva

A diciembre de 2019, Mapfre Perú Vida registró una *share* de 4.7% ubicándose en la séptima posición respecto al total de primas de seguros netas del sistema asegurador peruano, mientras que dentro de los ramos de vida se posiciona el quinto lugar con un *market share* de 9.5%. Considerando los ramos de vida más representativos dentro de la estructura de ingresos de la Compañía, Desgravamen cuenta con participación de mercado de 14.7%, Vida Individual de Largo Plazo 14.1%, SCTR 30% y Sepelio de Largo Plazo 93.4%.

MAPFRE PERÚ VIDA: EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS

	Primas netas (S/ miles)			Market Share	
	dic-18	dic-19	Var.%	dic-18	dic-19
Desgravamen	223,965	228,851	2.2%	16.4%	14.7%
Vida Individual de Largo Plazo	91,499	165,012	80.3%	9.1%	14.1%
Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo	135,734	132,760	-2.2%	30.4%	30.0%
Sepelio de Largo Plazo	80,262	84,707	5.5%	93.3%	93.4%
Vida Ley Trabajadores	33,404	33,153	-0.8%	7.9%	7.5%
Vida Grupo Particular	16,189	14,878	-8.1%	10.4%	7.1%
Accidentes Personales	7,394	7,896	6.8%	2.5%	2.8%
Total	592,662	665,536	12.3%	4.6%	4.7%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Desempeño Técnico

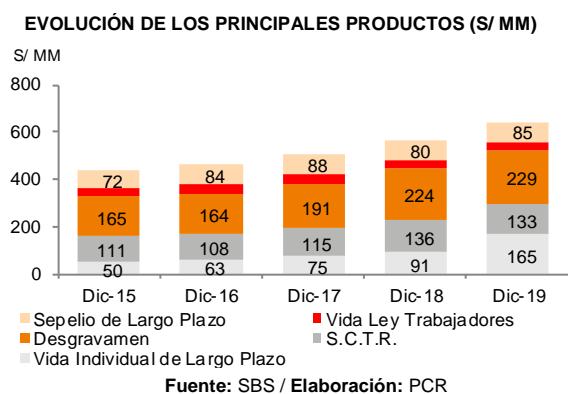
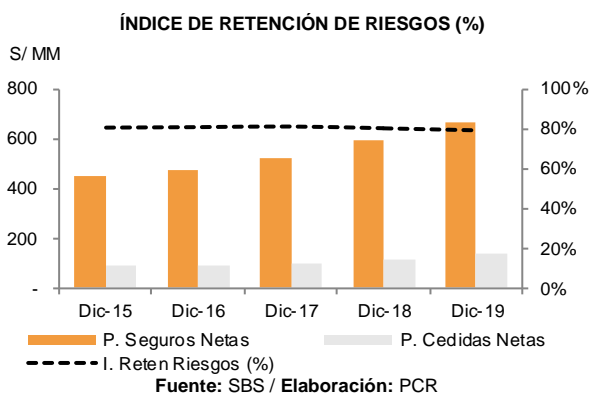
Evolución del Primaje

Las primas de seguros netas alcanzaron los S/ 665.5 MM (+12.3%), incrementándose en S/ 72.8 MM con respecto a diciembre 2018, impulsadas por la suscripción de primas de Vida Individual de Largo Plazo (+S/ 73.5 MM, +80.3%), Desgravamen (+S/ 4.8 MM, +2.2%) y Sepelio de Largo Plazo (+S/ 4.4 MM, +5.5%); en contraste se registraron contracciones en los ramos de SCTR (-S/ 2.9 MM, -2.2%) y Vida Grupo Particular (-S/ 1.3 MM, -8.1%). En el caso de SCTR la empresa viene saliendo de ciertos tipos de sectores, debido a cambios legales que potencialmente pueden afectar negativamente la siniestralidad.

Debido a la naturaleza del negocio, la mayor parte de las primas son retenidas. Así, el índice de retención de riesgos⁷, el cual muestra la capacidad de la empresa para asumir riesgos por cuenta propia, registró un nivel de 78.7%, superior al

⁷ Primas Retenidas Anualizadas / Primas Totales Anualizadas.

promedio del mercado (promedio sistema: 76.9%). Cabe destacar que históricamente el índice de retención de la compañía se ubica alrededor del 80%. A diciembre de 2019, las primas retenidas ascendieron a S/ 523.9 MM, registrando un incremento interanual de 10.3%⁸.



Siniestralidad

A diciembre de 2019 los siniestros de primas de seguros netos totalizaron S/ 283.7 MM, incrementándose en S/ 130.8 MM (+85.5% interanual), los que fueron impactados principalmente por el crecimiento de los siniestros por SCTR (+S/ 117.9 MM vs dic-18) que contribuyeron al 90% del incremento de los siniestros⁹. Otros ramos que contribuyeron (en menor medida) al incremento de la siniestralidad fueron Vida Ley Trabajadores, Sepelio de Largo Plazo y Vida Individual de Largo Plazo. Cabe destacar que importantes ramos como Desgravamen, Vida Individual de Largo Plazo, y Sepelio de Largo Plazo (que representaron el 67.1% del total de primas) aportaron a penas al 7.7% de los siniestros.

Con ello el Índice de Siniestralidad Directa (ISD) se elevó hasta el 42.6% (dic-18: 25.8%), debido a que gran parte de los siniestros contaban con reaseguros y fueron cedidos, el Índice de Siniestralidad Retenida (ISR) registró un incremento menor al ISD, elevándose hasta el 26.8% (dic-18: 17.9%), gracias a que el 54.4% de las pólizas de "SCTR" se encuentran cedidas al reasegurador. De lo anterior, se deduce un mejor manejo y evaluación de los contratos de seguros de la Compañía, los que se reflejan cuando se compara ambos índices con lo obtenido por empresas consideradas comparables (Pacífico, La Positiva y Rímac), las que mostraron un ISR por alrededor del 47.9%.

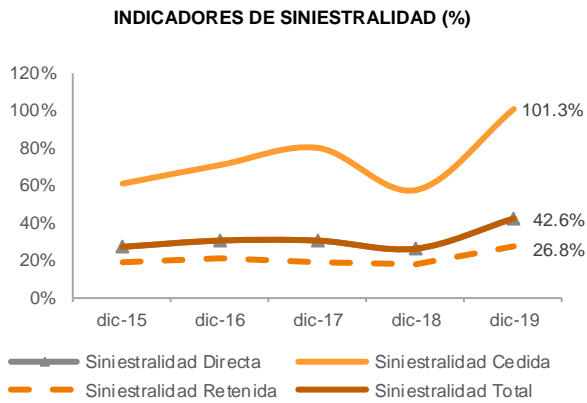
A nivel desagregado, dentro de los siniestros de primas de seguros netas, los sub ramos que registraron mayor incremento respecto al 2018, fueron "S.C.T.R." (+S/ 117.9 MM), mientras que, el resto de productos que mostraron avances, lo hicieron en conjunto por un monto de alrededor de S/ 16.0 MM. En contraste, el sub ramo de Accidentes Personales, registró un ligero retroceso de S/ -0.8MM.

Adicionalmente, se observa que los índices de siniestralidad directa de la Compañía en los principales sub-ramos en los que participa se ubican por debajo del promedio del sector a excepción de "Vida Ley Trabajadores", "Vida Grupo Particular" y "Accidentes Personales".

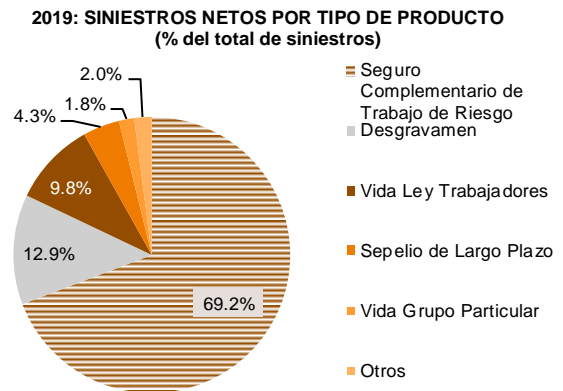
Los dos principales productos de Mapfre Perú Vida cuentan con niveles de siniestralidad directas menores al promedio del sector, siendo para Desgravamen de 16.0% vs 19.3%, Vida Individual Largo Plazo de 1.5% vs 5.7% y para S.C.T.R. de 147.9% vs 126.2% del sector. Asimismo, los índices de siniestralidad retenidas para estos productos resultaron en 13.0% para Desgravamen (sector: 17.5%), 0.6% para Vida Individual Largo Plazo y 126.4% para S.C.T.R. (sector: 4.3%, y 97.6%, respectivamente).

⁸ Entre 2015 y 2019 las primas retenidas registraron un crecimiento compuesto anual de 9.8%.

⁹ El incremento de los siniestros S.C.T.R fueron explicado por un cambio en la regulación que modificó las condiciones para que se obtenga la certificación que justifique un accidente laboral, elevando de esta manera las siniestralidades, sobretudo en el sector minero.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD POR PRODUCTO

	Mapfre Vida		Mercado	
	Dic-18	Dic-19	Dic-18	Dic-19
S.C.T.R.	57.8	147.9	92.2	126.2
Desgravamen	17.5	16.0	21.3	19.3
Vida Ley Trabajadores	64.6	83.9	60.7	59.4
Sepelio de L.P.	9.0	14.4	12.1	18.4
Vida Grupo Particular	18.4	34.1	25.9	24.1
Vida Individual de L.P.	0.1	1.5	5.4	5.7
Vida Ley ex-trabajadores	146.9	279.3	210.0	148.7

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD RETENIDA POR PRODUCTO

	Mapfre Vida		Mercado	
	Dic-18	Dic-19	Dic-18	Dic-19
S.C.T.R.	45.4	126.4	82.5	97.6
Desgravamen	14.5	13.0	19.2	17.5
Vida Ley Trabajadores	42.8	60.3	54.5	51.4
Sepelio de L.P.	9.0	14.4	12.1	18.4
Vida Grupo Particular	17.9	24.4	22.9	22.4
Vida Individual de L.P.	-1.0	0.6	4.5	4.3
Vida Ley ex-trabajadores	96.7	183.2	222.2	109.0

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Reaseguros

La Compañía tiene contratado coberturas de reaseguro automático que protegen de pérdidas por frecuencia y severidad. Las negociaciones de reaseguros incluyen coberturas en exceso, exceso de siniestralidad y catástrofes y tienen como objetivo que las pérdidas de seguro netas totales no afecten en patrimonio y liquidez de la Compañía en cualquier año. La política de Mapfre Perú Vida es suscribir contratos únicamente con empresas con clasificación internacional determinada por la normativa de la SBS, que abarca desde AA al BBB, al corte de elaboración la Compañía cuenta con reaseguradores y coaseguradores con clasificaciones de riesgo entre A y AAA, no incurriendo en práctica insegura. Asimismo, la Compañía firma contratos de reaseguros, como parte de su programa de reducción del riesgo, el cual puede ser en base proporcional y no proporcional. La mayoría de los reaseguros proporcionales corresponden a contratos facultativos los cuales se obtienen para reducir la exposición de la Compañía a determinadas categorías de negocios. El reaseguro no proporcional es principalmente el exceso de pérdida de reaseguro destinado para mitigar su exposición neta a pérdidas por catástrofes.

Margen Técnico

El total de primas ganadas netas se redujo en S/ 16.7 MM (-4.0%), totalizando S/ 402.2 MM (dic-18: 418.9 MM), esto se debe a que las primas cedidas netas se incrementaron en S/ 24.7 MM (totalizando S/ 142.3 MM), monto que fue superior al incremento de las primas netas ajustadas por reservas técnicas, las cuales aumentaron en S/ 8.0 MM (totalizando S/ 544.5 MM).

Por su parte, los siniestros incurridos netos se elevaron a S/ 140.4 MM (+S/ 55.4 MM), debido al importante avance en los siniestros de primas de seguros netos (+S/ 130.8 MM), impactado por el incremento en los siniestros del ramo S.C.T.R.; sin embargo, gran parte de ellos fueron cedidos a las reaseguradoras, por lo que se registró un incremento de los siniestros cedidos (+S/ 75.4 MM) que atenuó en parte la siniestralidad directa.

En consecuencia, el Resultado Técnico Bruto de 2019 se redujo en S/ 72.1 MM, ascendiendo a S/ 261.8 MM (vs 2018: 333.9 MM), con ello el Margen Técnico Bruto cayó de 70.3% en 2018 a 50.0% en 2019. Es de mencionar que, durante el periodo de estudio, el Resultado Técnico Bruto de Mapfre Perú Vida presentó una tendencia creciente entre el 2015 y 2018, registrando una tasa de crecimiento promedio de 8.3%, para luego caer 21.6% en 2019. Sin embargo, se considera que los siniestros de S.C.T.R. de 2019 fueron inusuales y para 2020 la Compañía viene reduciendo su exposición en dichas primas.

En 2019, las Comisiones netas se incrementaron notablemente, debido a un cambio de la regulación aplicable a partir del año 2019 por el cual se deben presentar los gastos por comisiones del canal bancario en el rubro de comisiones sobre primas de seguros y coaseguros¹¹, los cuales previamente se registraban en Gastos Técnicos. Así el gasto por Comisiones pasó de S/ 18.8 MM en 2018 a S/ 175.5 MM en 2019, mientras que los Gastos Técnicos se redujeron de S/ 185.6 MM a S/ 69.2 MM. De manera conjunta las Comisiones más los Gastos Técnicos crecieron 20.9%, ante las mayores comisiones en Vida Individual y Decesos.

¹⁰ Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas

¹¹ En concordancia a la Resolución SBS N°6394-2016.

Pese a ello, no se aprecia un incremento significativo de dichos gastos que en conjunto estos pasaron de representar el 34.1% de las primas en 2018 a representar el 36.8% en 2019. Ello está en línea, con el hecho de que solo se trató de una reclasificación de cuentas, aunado a que las tarifas por estos servicios no han registrado cambios.

Finalmente, el resultado técnico se redujo en S/ 106.0 MM (-59.1%), ubicándose en S/ 73.3 MM (vs 2018: 179.3 MM), reduciendo así, el margen técnico hasta 14.0% (-23.8 p.p.).

Desempeño Financiero

Política de Inversiones

Mapfre Perú Vida ha establecido su política de inversiones en base al principio de la congruencia entre Pasivos y Activos, es decir, una congruencia económica entre las provisiones técnicas y sus inversiones, que considera los siguientes aspectos:

- a) Congruencia monetaria: Entre obligaciones de las provisiones técnicas y sus inversiones, de tal forma que las fluctuaciones del tipo de cambio no afecten al pago de las prestaciones garantizadas de la Compañía.
- b) Congruencia de duraciones: Mantener una congruencia de plazos entre las obligaciones de la Compañía y las inversiones; las cuales se determinará usando el método Modificado.
- c) Congruencia de tipos de interés: Mantener una congruencia de los tipos de interés garantizados en las obligaciones de la Compañía y la rentabilidad de las inversiones realizadas.

Considerando las condiciones del mercado nacional e internacional, la Compañía busca la mayor rentabilidad con una baja exposición al riesgo financiero. Las inversiones que planea realizar se dividen en cinco tipos: renta variable, renta fija, inmuebles, depósitos a plazo y certificados de depósito. En tal sentido, la Compañía busca mantener portafolios estructurados y diversificados para respaldar sus diferentes obligaciones técnicas. Al cierre 2019, la Compañía cumplió con la política y normas de inversión, manteniendo una cartera de la más alta categoría.

Portafolio

El Activo Total (AT) de Mapfre Perú Vida ascendió a S/ 1,674.5 MM (+21.7% interanual), y estuvo compuesto principalmente por Inversiones en Valores (46.6% del AT) registrados en el largo plazo, esto con el fin de respaldar de forma adecuada las obligaciones que mantiene. Los incrementos más significativos estuvieron explicados por: i) la reclasificación de cuentas generadas por la transferencia de un bloque patrimonial valorizado en S/ 256.4 MM relacionados con siniestros de S.C.T.R a favor de Interseguro Compañía de Seguros, ii) el incremento del Activo por Reservas Técnicas a Cargo de Reaseguradoras (+S/ 49.5 MM) y iii) el incremento de Caja (+S/ 41.0 MM). Estos incrementos fueron en parte compensados por la reducción de Inversiones (-S/ 65.8 MM) y Cuentas por Cobrar por Operaciones de Reaseguro (-S/ 13.9 MM).

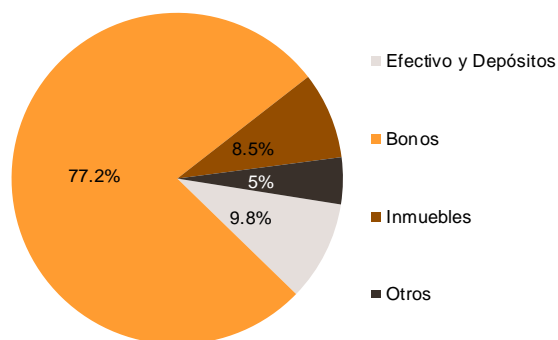
Al cierre del 2019, el portafolio de Inversiones Elegibles de la Compañía totalizó en S/ 1,227.2 MM exhibiendo un crecimiento interanual de 23.7% y se encuentra adecuadamente diversificado (por emisor) y con bajo riesgo crediticio. Las inversiones se encuentran concentradas en instrumentos y activos de largo plazo con el fin de procurar el calce con las obligaciones que debe cumplir, las cuales, en línea con los ramos de vida, son de largo plazo. La composición de inversiones de Mapfre Perú Vida se centró en Instrumentos Representativos de Deuda (77.2%), Efectivo y Depósitos (9.8%) e Inmuebles (7.7%), principalmente.

La Compañía está sujeta a límites de diversificación por emisor y por grupos económicos, así como otros límites establecidos por la SBS, los cuales han sido cumplidos a cabalidad al cierre 2019. El portafolio de bonos que mantiene Mapfre Perú Vida se concentra principalmente en instrumentos con una clasificación de riesgo entre AAA (36.7% del total), AA+ a AA- (34+8%), AA- (26.6%) y menor a BBB (2.0%).

Cabe mencionar que los bonos locales adquiridos por la Compañía han sido emitidos por diversas entidades del país y por el Estado Peruano, con tasas de interés entre 3.8% y 9.1% anual en dólares y entre 3.9% y 10.3% anual en soles y con vencimientos en el corto/largo plazo entre 2019 hasta el 2055, inclusive. Por su parte, los bonos del exterior comprenden bonos corporativos emitidos por diversas entidades de primer nivel y por gobiernos centrales, los cuales devengan tasas de interés entre 2.9% y 6.9% anual en dólares y entre 7.6% anual en soles, con vencimientos desde el 2019 hasta el 2096, inclusive. Las diferentes estructuras de amortización procuran el calce de flujos y minimizar el riesgo de reinversión.

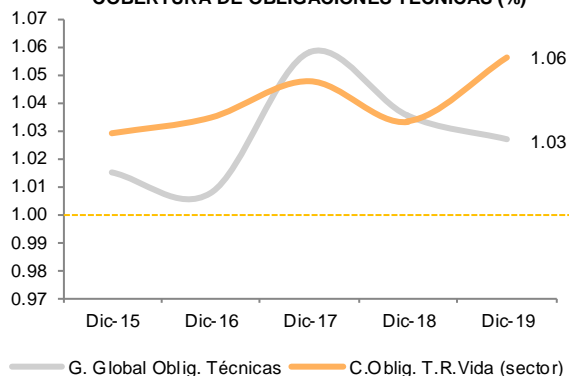
Por su parte, las Obligaciones Técnicas, ascendieron a S/ 1,195.2 MM, compuestas principalmente por reservas técnicas (88.4%), y fueron cubiertas por el portafolio de inversiones elegibles de la Compañía en 1.03x, similar a lo registrado en 2018 (1.04x) y cumpliendo con el límite legal (uno). Cabe indicar que dichos activos no pueden ser gravados, ni son susceptibles de embargo u otra medida cautelar que impida su libre disponibilidad.

INVERSIONES Y ACTIVOS ELEGIBLES APLICADOS A DIC. 2019



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

COBERTURA DE OBLIGACIONES TÉCNICAS (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Respecto a la liquidez, analizando el cronograma de vencimiento de activos y pasivos financieros al cierre del primer 2019, se observó que los activos financieros superan a los pasivos financieros en todos los plazos. Cabe mencionar que, para cubrir diariamente los reclamos resultantes de contratos de seguro a corto plazo con recursos en efectivo, el Directorio establece límites sobre la proporción mínima de los fondos de vencimiento disponibles para cumplir con estos requerimientos y en un nivel mínimo de líneas de préstamos que deben estar a disposición para cubrir reclamos a niveles de demandas no esperadas; en este sentido, el indicador de liquidez corriente fue de 1.58x (promedio del sector: 1.31x). Adicionalmente, la Compañía ha destinado recursos propios para mantener un fondo de fluctuación que respalda posibles requerimientos de recursos futuros.

En relación al riesgo cambiario, los activos en dólares (US\$ 111.2 MM) fueron mayores a los pasivos (US\$ 107.1 MM), con lo cual se generó una posición activa neta de US\$ 4.1 MM. La Compañía no realizó operaciones con productos derivados para la cobertura de riesgo cambiario. En 2019, la Compañía registró una ganancia neta por diferencia en cambio ascendente a S/ 282 M (vs 2018: pérdida por S/ 1.0 MM), debiendo mencionarse que el tipo de cambio contable compra para el 30 de junio de 2019 y 2018 fue de S/ 3.314 y S/ 3.373 por dólar, respectivamente. Mapfre Perú Vida tiene como política mantener similares niveles de activos y pasivos en moneda extranjera a fin de reducir el riesgo por variación en el tipo de cambio.

En cuanto al riesgo de tasas de interés, la Compañía mantiene depósitos a plazo y certificados bancarios de corto, medio y largo plazo a tasas preferenciales y bonos de medio y corto plazo con diferentes estructuras de amortización de tal forma de lograr el calce de flujos entre activos y pasivos que permita minimizar el riesgo de reinversión. Asimismo, ha destinado recursos propios para mantener un fondo de fluctuación que respalde posibles requerimientos de recursos futuros. A la fecha, los ingresos esperados por intereses son superiores a los pagos previstos y la contratación de nuevos negocios considera las tasas de interés y rentabilidad disponibles en el mercado de tal forma de asegurar el pago de los beneficios a sus asegurados.

El resultado de inversiones a primas retenidas fue de 22.8%, lo cual es superior a lo obtenido al cierre en 2018 (11.4%), situándose por debajo del promedio del *benchmark*¹² (29.7%), lo cual indica que la empresa se encuentra en menor dependencia de sus resultados financieros que sus competidores, siendo que sus resultados responden en mayor medida a sus actividades de operación de seguros.

Resultados

Durante el periodo 2014-2018, el resultado de operación registró una tasa compuesta de crecimiento de 1.9%. Sin embargo, en 2019, dado el menor nivel registrado en el resultado técnico, el resultado operativo mostró una reducción de forma interanual de S/ 7.8 MM (-12.0%), cayendo hasta los S/ 57.3 MM. Cabe resaltar que el importante crecimiento del resultado por inversiones (+S/ 64.9 MM, +107.7%), contrapuso en parte la reducción del resultado técnico antes mencionado (-S/ 106.0 MM).

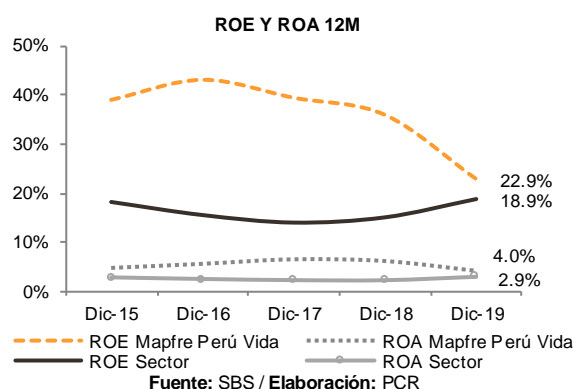
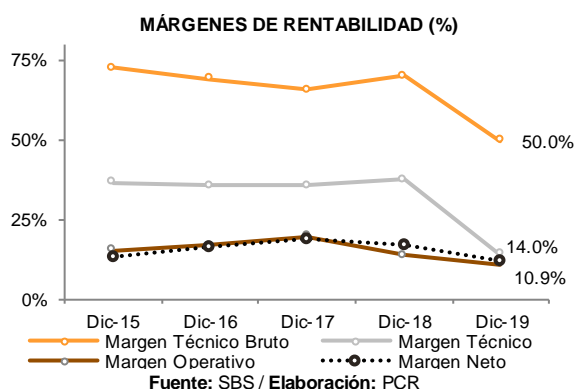
Por su parte, los gastos de administración se redujeron en S/ 32.4 MM (-19.3%), este último se debe a una reclasificación de gastos de planilla de los agentes comerciales a la línea de Comisiones sobre Primas de Seguros la cual fue mencionada líneas arriba. Así, los gastos administrativos pasaron de representar el 20.4% de las primas de seguros netas (dic-18: 28.4%), mientras que el margen operativo se ubicó en 10.9% (-2.8 p.p. Interanual)

Por su parte, el índice combinado para Mapfre Perú Vida fue de 90.9%, ubicado por encima del promedio del sector (86.9%) y del *benchmark*¹³ (86.9%); asimismo. A pesar de la mejora del índice de manejo administrativo, el cual cayó hasta el 30.6%, este aún se ubica por encima del *benchmark*¹⁴ (16.8%).

¹² Se tomó en cuenta a Pacífico (23.1%), La Positiva Vida (45.0%) y Rímac (21.2%).

¹³ Se tomó en cuenta Pacífico (82.2%), La Positiva Vida (93.4%) y Rímac (85.3%).

¹⁴ Se tomó en cuenta Pacífico (13.6%), La Positiva Vida (18.2%) y Rímac (18.6%).



Finalmente, la utilidad sumó S/ 62.5 MM exhibiendo una desmejora respecto al 2018 (-S/ 18.5 MM), a pesar del apoyo ligero en S/ +5.2 MM por un ajuste por recuperó de impuesto a la renta de ejercicios anteriores. De esta manera, en 2019 los indicadores de rentabilidad se resintieron, obteniendo un ROE y ROA de 22.9% y 3.9%, respectivamente (vs dic-18: 36.0% y 6.2%, cada una), por encima del sector, 18.9% y 2.9%, respectivamente.

Solvencia y Capitalización

Los pasivos de Mapfre Perú Vida están conformados en su mayoría por reservas técnicas por primas (69.5%) y reservas técnicas por siniestros (16.5%), las cuales se encuentran en función principalmente de los siniestros pendientes de liquidación y los riesgos en curso.

Por otro lado, el patrimonio presenta una tendencia creciente dentro del periodo evaluado registrando una tasa de crecimiento compuesto para el periodo 2015-2019 de 18.8%. En 2019, presentó un avance importante por S/ +67.5 MM (31.4% interanual), a pesar de la distribución de dividendos a inicios del 2019 por S/ 21.0 MM correspondientes a las utilidades del ejercicio 2016 y 2017. En 2019 se realizó una capitalización proveniente de las utilidades 2016 por S/ 6.0 MM e incremento en las reservas por S/ +7.7 MM que corresponde a los dividendos no cobrados que tienen una antigüedad mayor a 3 años. Aunado a ello, los resultados acumulados contribuyeron con S/ +45.7MM.

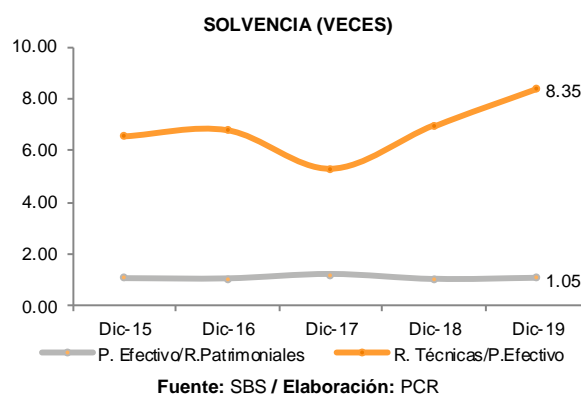
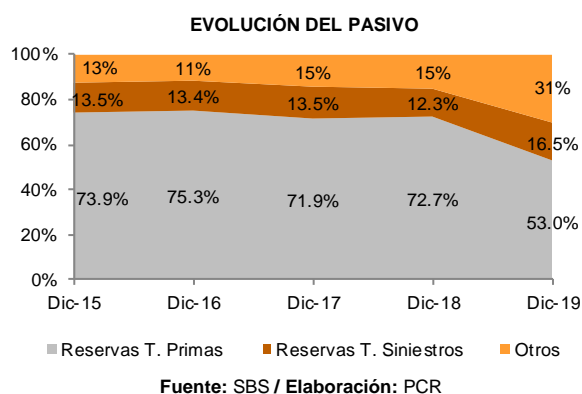
El patrimonio efectivo de la Compañía ascendió a S/ 146.4 MM y cubre en 1.05x los requerimientos patrimoniales, similar al 1.03x registrado en 2018 y por debajo del promedio del sector que se ubicó en 1.39x, no obstante, cumplió con el límite legal de uno. Dicho patrimonio excede al monto mínimo requerido por la SBS en S/ 7.2 MM. Cabe mencionar que los requerimientos patrimoniales están determinados según el respaldo complementario necesario para enfrentar posibles situaciones en las cuales se generen excesos de siniestralidad no previstos en las reservas técnicas, y brindan un índice del monto que cubre las operaciones normales de la empresa, los cuales deben ser menores a su patrimonio efectivo. En cuanto, al patrimonio de solvencia ascendió a S/ 103.1 MM, mientras que el fondo de garantía totalizó en S/ 36.1 MM, equivalente al 35.0% del patrimonio de solvencia.

El nivel de apalancamiento de Mapfre Perú Vida se ubicó 4.9x al cierre corte de evaluación, superior a lo registrado al en 2018 (4.2x), encontrándose por debajo del promedio del sector asegurador peruano (5.1x).

REQUERIMIENTOS PATRIMONIALES Y PATRIMONIO EFECTIVO A DICIEMBRE 2019 (S/ MM)					
Requerimientos patrimoniales		Patrimonio efectivo		Indicadores	
Patrimonio de Solvencia	103.1	Capital Pagado y Adicional	109.5	P. Efectivo / Requerim Pat.	1.05x
Fondo de Garantía	36.1	Reservas Legales	38.3	P. Efectivo / Endeudam.	2.55x
Otros	0.00	Inversión en subsidiaria* y otros	-1.4	R. Técnicas / Pat. Efectivo	8.35x
Total Requerimientos Patrimoniales	139.1	Total Patrimonio Efectivo	146.4	Superávit (déficit) Patrimonial	7.2

* Proveniente de la liquidación de Corporación Funeraria S.A.
Fuente: SBS / Elaboración: PCR

El endeudamiento ascendió a S/ 87.6MM, reduciéndose en 13.6%, como resultado de la reducción de las cuentas por pagar a las reaseguradoras. Con ello, el indicador de cobertura de endeudamiento mejoró, ubicándose en 2.55x (2018: 2.0x).



**MAPFRE PERU VIDA COMPAÑÍA DE SEGUROS
PRINCIPALES CIFRAS Y RESUMEN DE EEEF (S/ MILES)**

MAPFRE VIDA COMPAÑÍA DE SEGUROS- RESUMEN DE EEEF

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (S/ MM)	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
Disponible	16.38	50.86	35.43	19.29	60.36
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto)	49.80	65.66	62.66	105.36	91.45
Inversiones elegibles aplicadas	731.81	763.58	726.18	845.27	779.49
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	120.93	121.97	117.16	120.37	168.69
Total Activos	1099.45	1196.42	1218.21	1375.38	1674.52
Cuentas por Pagar a Asegurados	28.23	22.38	43.49	26.71	39.21
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	129.36	136.49	133.29	136.35	229.54
Reservas de corto plazo	129.36	136.49	133.29	136.35	485.99
Reservas de largo plazo	711.55	770.38	714.20	814.30	740.07
Total Pasivos	956.60	1016.99	987.33	1112.37	0.00
Patrimonio	80.00	87.32	87.32	103.52	109.52
Total Pasivos y Patrimonio	1036.60	1104.32	1074.65	1215.89	109.52
ESTADO DE RESULTADOS (S/ MM)					
Primas ganadas netas	329.98	346.80	360.95	418.93	402.23
Primas retenidas	361.07	385.82	426.43	474.87	523.99
Siniestros incurridos netos	66.85	79.56	79.81	85.03	140.42
Comisiones netas	8.86	16.32	9.46	18.80	175.55
Resultado técnico	131.88	137.44	151.99	179.35	73.35
Resultado de inversiones	53.98	64.63	105.46	53.97	119.77
Gastos administrativos	130.99	136.69	173.91	168.19	135.82
Resultado de operación	54.87	65.38	83.54	65.13	57.30
Utilidad neta	48.52	64.12	79.48	81.02	62.51
INDICADORES FINANCIEROS	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
Cobertura (veces)					
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.01	1.01	1.06	1.04	1.03
Solvencia (veces)					
Pasivos/Patrimonio	6.7	5.7	4.3	4.2	4.9
Patrimonio Efectivo/ Requerimientos patrimoniales	1.1	1.0	1.2	1.0	1.1
Patrimonio Efectivo/Endeudamiento	2.2	2.6	2.6	2.0	2.5
Gestión					
Índice de Manejo Administrativo (%)	54.3%	48.1%	46.0%	40.2%	30.7%
Índice de agenciamiento (%)	2.0%	3.4%	1.8%	3.2%	26.4%
Resultado técnico sobre gastos administrativos (%)	100.7%	100.5%	87.4%	106.6%	54.0%
Índice de Retención de Riesgos (%)	80.5%	80.9%	81.3%	80.1%	78.7%
Índice de siniestralidad directa anualizada (%)	26.8%	30.3%	30.3%	25.8%	42.6%
Índice de siniestralidad retenida anualizada (%)	18.5%	20.6%	18.7%	17.9%	26.8%
Ratio Combinado (%)	75.3%	72.9%	66.9%	62.1%	91.0%
Rentabilidad (%)					
Margen Técnico Bruto	72.9%	69.3%	65.9%	70.3%	50.0%
Margen Operativo	15.2%	16.9%	19.6%	13.7%	10.9%
Margen Neto	13.4%	16.6%	18.6%	17.1%	11.9%
ROE	39.0%	43.1%	39.5%	36.0%	22.9%
ROA	4.6%	5.6%	6.6%	6.2%	4.0%
Liquidez (veces)					
Liquidez corriente	0.84	1.14	1.31	1.36	1.58
Liquidez efectiva	0.07	0.21	0.14	0.08	0.34

Fuente: SBS / Elaboración: PCR