

MAPFRE PERÚ VIDA COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS

Informe con EEFF de 30 de junio de 2019 ¹		Fecha de comité: 27 de septiembre de 2019					
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-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-19
Fecha de Comité		20/03/2015	28/03/2016	30/03/2017	27/03/2018	28/03/2019	27/09/2019
Fortaleza Financiera		PEA+	PEA+	PEA+	PEA+	PEA+	PEA+
Perspectiva		Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

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. La Compañía mantiene un crecimiento sostenido de las primas de seguros netas exhibiendo una tasa de crecimiento compuesta para el periodo 2014-2018 de 12.0%. A junio 2019 se mantuvo esta tendencia, incrementándose en S/ +53.0MM de forma interanual impulsado por el crecimiento de vida individual en S/ +58.9MM y una reducción en vida colectiva S/ 6.2MM. Así, totalizaron en S/ 350.9 MM, registrando un crecimiento interanual de 17.8%, impulsado por el aumento de "Vida individual de largo plazo" en S/ +59.2MM (+135.5%) y "Sepelio de Largo Plazo" en S/ +7.2MM (+20.3%).

- Incremento de la siniestralidad, pero se mantiene por debajo del promedio del mercado. A junio 2019 los siniestros de primas de seguros netos totalizaron S/ 113.3 MM, incrementándose en S/ +41.5MM (+59.3% interanual), los que fueron impactados principalmente por el crecimiento de los siniestros del ramo de accidentes de trabajo (jun-18: S/ +30.4MM), alcanzando un índice de siniestralidad directa (ISD) de 31.7% (jun-18: 23.4%), en esa línea, la siniestralidad retenida (ISR) presentó un comportamiento similar al de junio 2018, ubicándose en 18.7% (vs jun-18: 16.7%), gracias a que el 58.6% de las pólizas de "S.C.T.R." se encuentran cedidas al reasegurador.

- Solvencia patrimonial y adecuados niveles de liquidez. La capacidad de generación de resultados de la Compañía, le permite cubrir sus requerimientos patrimoniales a pesar de su política activa de pago de dividendos. Asimismo, su política de capitalización de utilidades le ha permitido mantener cubiertos sus requerimientos patrimoniales y deudas. Así, el patrimonio efectivo de la Compañía cubre 1.08x los requerimientos patrimoniales (vs jun-18: 1.14x) y presentó un ratio de cobertura de endeudamiento de 1.64x. Asimismo, la Compañía presentó un ratio de liquidez corriente de 1.27x, superior al registrado por el sector (1.22x).

- 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 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. A pesar de mostrar un retroceso en la Utilidad Neta por S/ -8.2MM debido al incremento en los siniestros incurridos netos, los cuales fueron afectados por el incremento en el ramo de accidentes de trabajo; los indicadores ROE y ROA se ubicaron en 28.8% y 5.1%, respectivamente, ubicándose por encima del promedio del sector asegurador peruano (18.4% y 2.7%, cada una).

- Mejor manejo de los contratos de seguros vs crecimiento de la siniestralidad. Los siniestros de primas de seguros netos registraron una tasa de crecimiento compuesta de 2.8% para el periodo de 2014-2018, sin embargo, a junio 2019, se registró un incremento importante en los siniestros de primas de seguros netos por S/ +41.5MM (+59.3% interanual), los que fueron impactados principalmente por el incremento en los siniestros del ramo de accidentes de trabajo (S/ +30.4MM vs jun-18), permitiendo un índice de siniestralidad directa (ISD) de 31.7% (vs jun-18: 23.4%), sin embargo, presentó un índice de siniestralidad retenida (ISR) de 18.7%, observando 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 50.0%.

¹ No auditados.

-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 BBB+ con perspectiva positiva.

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 2014-2018 y a junio 2018 y junio 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 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/ 10'000,000 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.
- El 12 de febrero de 2019, se llevó a cabo la Junta Obligatoria Anual de Accionistas en la que se aprobó, entre otros, (i) ratificar a los miembros del Directorio para el ejercicio 2019, (ii) nombrar a Caipo y Asociados S.C.R.L. firma miembro de KPMG, como los auditores externos de la Compañía para el ejercicio 2019, (iii) aplicar las utilidades como sigue: (a) incrementar la reserva legal en un importe equivalente al 10% esto es S/ 7.7 MM, (b) mantener como utilidad no distribuida de libre disponibilidad la suma de S/ 100.9 MM correspondiendo S/ 27.6 MM al ejercicio 2017 y S/ 73.3 MM al ejercicio 2018, y (c) distribuir dividendos en efectivo por un importe de S/ 21.0 MM correspondiendo S/ 11.1 MM al ejercicio 2016 y S/ 9.9 MM al ejercicio 2017, a ser entregados en dos partes: S/ 10.5 MM a partir del 05 de marzo de 2019 y S/ 10.5 MM a partir del 05 de junio de 2019.
- El 15 de noviembre de 2018, informaron que, mediante sesión de directorio celebrada en la fecha mencionada, se acepta la renuncia del señor Marcos Eduardo Dos Santos Ferreira, y se nombró a la señora Lilian del Carmen Rocca Carbajal como directora de la Compañía, por el periodo que aún resta al Directorio en reemplazo del señor Marcos Eduardo Dos Santos Ferreira.
- El 14 de junio de 2018, comunicaron que las labores del auditor externo Caipo y Asociados S.C.R.L. firma miembro de KPMG, iniciará el 18 de junio de 2018.

Contexto Económico

Entorno Local

En el primer semestre del año 2019, el Producto Bruto Interno (PBI) de Perú registró un crecimiento de 1.7% interanualmente, menor a lo registrado en junio 2018 (4.3%) explicado, principalmente, porque las exportaciones de bienes y servicios disminuyeron en -1,2% por las menores ventas de productos tradicionales tales como: productos pesqueros, petróleo y gas natural, productos agrícolas.

Asimismo, el precio y volumen de bienes como el mineral de cobre, plomo, plata, zinc y café también se vieron deteriorados como consecuencia de la guerra comercial entre Estados Unidos y China.

Por su parte el BCRP² proyecta que para el cierre de 2019 el PBI tendría un crecimiento de 3.4% debido a que espera una normalización de la actividad pesquera en la segunda temporada de pesca de anchoveta, y una mayor producción minera alineados con las ampliaciones de los proyectos Toquepala (Southern) y Marcona (Shougang). Además de una recuperación en la inversión pública.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL					Junio 2019	PROYECCIÓN ANUAL**	
	2014	2015	2016	2017	2018		2019	2020
PBI (var. % real)	2.4%	3.3%	4.0%	2.5%	4.0%	3.4%	3.4%	4.0%
PBI Elect & Agua	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	4.4%	4.9%	4.3%	4.0%
PBI Pesca (var. % real)	-27.9%	15.9%	-10.1%	4.7%	39.8%	-28.1%	-14.6%	9.0%
PBI Construcción (var. % real)	1.9%	-5.8%	-3.2%	2.2%	5.4%	5.0%	5.4%	6.9%
Inflación (var. % IPC)	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	2.0%	2.3%	2.5%	2.5%
Tipo de cambio promedio (US\$)	2.84	3.19	3.38	3.26	3.29	3.30	3.31	3.34

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

**BCRP, Reporte de inflación de junio 2019

Análisis Sectorial

Primas

Al cierre de junio 2019, las Primas de Seguro Netas (PSN) registraron el valor de S/ 6,876 MM, cifra que refleja un incremento de 12.9% respecto a lo logrado en junio 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, la cual afectó el mercado de renta vitalicias (seguro Renta de Jubilados).

Asimismo, el ramo generales se expandió en 11.3%, principalmente por una mayor producción en los riesgos de incendio, terremoto, aviación, vehículos, rotura de maquinaria, todo riesgo para contratistas, cauciones y multiseguros. En tanto que el ramo vida registró una expansión de 16.5%, sustentado por los seguros de renta particular (+S/146.1 MM), desgravamen (+S/ 58.8 MM), y vida individual de largo plazo (+S/ 107.4 MM), aminorando la contracción de las primas en el sub-ramo Renta de Jubilados (-S/ 14.99 MM) de Seguros del Sistema Privado de Pensiones.

Siniestralidad

Los siniestros incurridos netos presentados al primer semestre del 2019 fue de S/4,001 MM, 23.7% más respecto a junio 2018. En el ramo no vida, al cierre de junio 2019 se registró importantes eventos extraordinarios que elevaron la siniestralidad. 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 del presente año, 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 USD 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. Estos factores ocasionaron que el Índice de Siniestralidad Directa (ISD) del ramo generales se eleve hasta 69.3% a jun-2019, aún muy superior al del cierre de jun-2018 (45.9%). Entre los principales productos que contribuyeron al incremento de la siniestralidad destacaron: incendio, que elevó su ISD a 322.8%, seguido por Todo riesgo para contratistas (153.6%) y aviación (115.6%). El ramo de accidentes y enfermedades, segundo componente del ramo no vida, incrementó ligeramente su ISD al del cierre de junio 2019 (jun-19:59.6% vs jun-18:55.7%).

Por su parte el ramo vida mostró una disminución en su ISD, ubicándose en 50.0% al cierre de junio 2019. Ello fue producto del resultado neto de la contracción del ISD de los seguros de Vida Ley extrabajadores (-78.6 p.p), Seguros Previsionales (-25.8 p.p) y Vida Ley Trabajadores (-8.7 p.p), respecto a junio 2018. En contraposición, la mayor siniestralidad de los seguros de SPP está relacionada con un mayor ISD del producto renta jubilados, que llegó a 1,536.8% en junio 2019, 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.

² Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Reporte de Inflación de junio 2019.

Rentabilidad

El resultado técnico descendió a S/ 165.1 MM, registrando una caída de 27.8% respecto a jun-18, producto de un incremento en las primas y una mayor siniestralidad registrada. Las comisiones pagadas a corredores de seguros se incrementaron 34.1%, hecho que se presentó al primer semestre del 2019, impactando negativamente tanto al índice de agenciamiento³ como al índice combinado⁴. Los gastos administrativos se mantuvieron en S/ 808.2 MM al cierre de junio 2019, reduciéndose en 4.0% respecto al mismo mes del año anterior, por lo que el índice de manejo administrativo alcanzó un nivel similar al de diciembre 2018 (jun-19: 19.84% vs dic-18: 21.07%).

Debido al incremento de los siniestros antes detallados, el margen técnico del sistema cayó de 4.9% a 4.0% en junio 2019. En el primer semestre del año, el incremento del rendimiento de las inversiones pudo amortiguar la caída del margen técnico. Asimismo, el ROE registró un incremento en 3.4 puntos porcentuales respecto a dic-18, ubicándose en 18.4%, mientras que el ROA cerró el primer semestre con un ligero incremento, ganando 0.5 puntos porcentuales, ubicándose en 2.7%.

Análisis de la Compañía

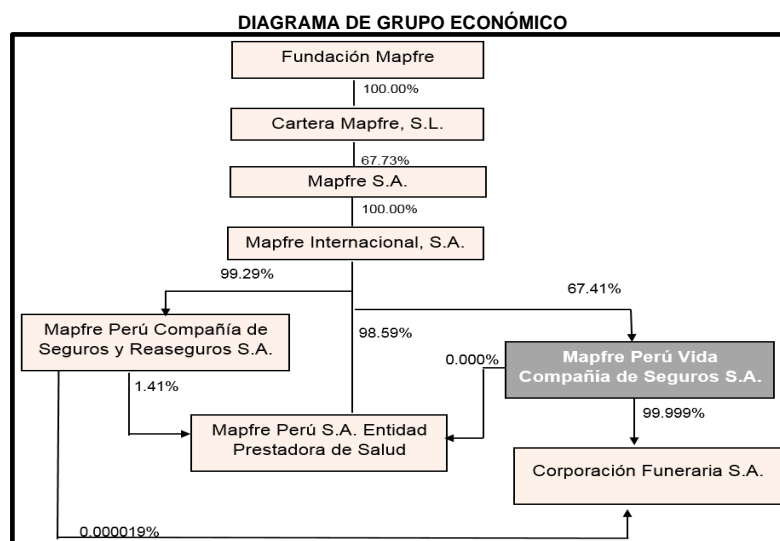
Reseña

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: BBB+ con perspectiva positiva⁵), 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 generales, focalizado en el segmento de personas; cuya estrategia de crecimiento regional ha sido orgánica y vía adquisiciones.



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

³ Índice de agenciamiento: Comisiones de Primas de Seguros Anualizadas / Primas de Seguros Anualizadas.

⁴ Índice combinado: Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados / Primas Retenidas Anualizadas.

⁵ Clasificación de riesgo ratificada en septiembre 2018. Entre los aspectos que sustentan la clasificación: (i) Fuerte reconocimiento de la marca, posiciones rentables en España y Brasil, (ii) Apertura y diversificación por líneas de negocio y geográfica, (iii) Flexibilidad financiera, demostrado por acceso a mercados de capital y, (iv) Resiliencia ante las turbulencias financieras y débil crecimiento económico de España y Brasil.

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social

Producto del análisis efectuado, consideramos que Mapfre Perú Vida tiene un nivel de desempeño Bueno (Categoría GC3, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial tiene un nivel de desempeño Óptimo (Categoría RSE2, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima). Mayor detalle puede ser encontrado en el informe anual de 2018, presentado en comité del 28.03.2019.

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 (30.06.2019)

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 Unidades de Negocio	Pablo Jackson Alvarado
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	Directora de Comunicaciones	María Orezzoli Vigil

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 de 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 bajos de la población peruana. Así, en el 2014 el Grupo Mapfre inauguró el primer centro médico Mapfre en el distrito de Independencia, y durante el 2018 uno en el distrito de San Miguel que contará con doce especialidades médicas.

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, Chinchipe, Pisco, Piura e Ica, así como de tumbas y nichos en diversos parques cementerios privados y beneficencias públicas. Adicionalmente, viene adquiriendo terrenos para utilizarlos como cementerios en diversas ciudades del país.

Productos y operaciones

La Compañía se dedica específicamente a los negocios y actividades vinculadas o relacionadas con los seguros de vida en el país. Entre los productos ofertados destacan los seguros “Desgravamen”, “S.C.T.R.”, “Vida individual de largo plazo” y “Sepelio de largo plazo” que concentraron el 89.7% de las primas de seguros netas de la Compañía.

Cabe mencionar que en Junta General de Accionistas del 21 diciembre 2016 se aprobó realizar una reorganización simple entre Mapfre Perú Vida e Interseguro, mediante el cual la Compañía transfirió un bloque patrimonial por valor neto de cero, compuesto por los activos, pasivos, bienes, derechos y obligaciones relacionadas con su cartera de pólizas de rentas vitalicias. El 24 de mayo de 2017, la SBS autorizó dicha reorganización simple, mediante Resolución SBS N° 2128-2017, siendo la fecha de entrada en vigencia el 1ro. de junio de 2017.

Posición Competitiva

A junio de 2019, Mapfre Perú Vida registró un *share* de 5.1% 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 10.0%. Considerando los ramos de vida más representativos dentro de la estructura de ingresos de la Compañía, se observó que en Vida Grupo⁶ posee una participación del 17.5% del total para dicho ramo.

⁶ Incluye Vida Grupo Particular, Vida Ley Trabajadores, Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo y Desgravamen.

MAPFRE PERÚ VIDA: EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS

	Primas netas (S/ miles)			Market Share	
	jun-18	jun-19	Var.%	jun-18	jun-19
Desgravamen	115,607	110,887	-4.1%	38.8%	31.6%
Vida Individual de Largo Plazo	43,681	102,867	135.5%	14.7%	29.3%
Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo	67,435	67,494	0.1%	22.6%	19.2%
Sepelio de Largo Plazo	35,618	42,856	20.3%	12.0%	12.2%
Vida Ley Trabajadores	17,282	17,863	3.4%	5.8%	5.1%
Vida Grupo Particular	8,687	6,608	-23.9%	2.9%	1.9%
Accidentes Personales	4,325	3,993	-7.7%	1.5%	1.1%
Total	297,963	350,921	17.8%	4.9%	5.1%

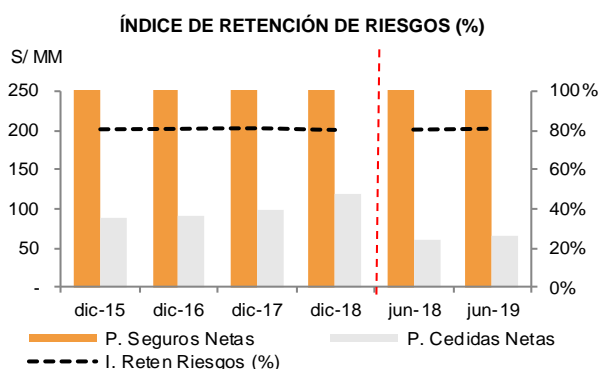
Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Desempeño Técnico

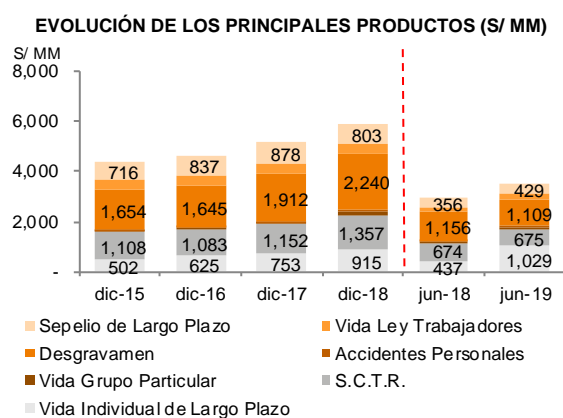
Evolución del Primaje

Las primas de seguros netas se incrementaron en S/ +53.0MM con respecto a junio 2018, registrando un crecimiento interanual de 17.8%. A nivel de sub ramos, el mayor resultado se explica por el aumento de "Vida individual de largo plazo" en S/ +59.2MM (+135.5%) y "Sepelio de Largo Plazo" en S/ +7.2MM (+20.3%); contrarrestado levemente por el ramo de "Desgravamen" en S/ 4.7MM (-4.1%), "Vida Grupo Particular" en S/ -2.1MM (-23.9%). Cabe mencionar que los ramos "Desgravamen", "S.C.T.R." y "Vida Individual de Largo Plazo", representaron en conjunto el 80.1% del total ingresos por primas de seguros netas de la Compañía⁷.

Respecto a las primas cedidas netas, su crecimiento compuesto fue de 10.1% con lo cual la proporción respecto al total de primas de seguros netas ha disminuido de forma constante durante los últimos 5 años. A junio 2019, ascendieron a S/ 65.8MM, registrando un incremento interanual de 8.4%. En ese sentido, el índice de retención de riesgos⁸, el cual muestra la capacidad de la empresa para asumir riesgos por cuenta propia, registró un nivel de 81.0%, el noveno indicador más elevado dentro del sistema asegurador peruano (promedio sistema: 76.4%). En concordancia, el índice de cesión se redujo levemente a 19.0% del 19.7% registrado al cierre de junio 2018.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Siniestralidad

A junio 2019 los siniestros de primas de seguros netos totalizaron S/ 113.3 MM, incrementándose en S/ +41.5MM (+59.3% interanual), los que fueron impactados principalmente por el crecimiento de los siniestros del ramo de accidentes de trabajo (S/ +30.4MM vs jun-18), alcanzando un índice de siniestralidad directa (ISD) de 31.7% (vs jun-18: 23.4%), en esa línea, la siniestralidad retenida (ISR) presentó un comportamiento similar al de junio 2018, ubicándose en 18.7% (vs jun-18: 16.7%), gracias a que el 58.6% 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 50.0%.

A nivel desagregado, dentro de los siniestros de primas de seguros netas, los sub ramos que registraron mayor incremento respecto a junio 2018, fueron "S.C.T.R." (S/ +30.4MM), mientras que, el resto de productos que mostraron avances, lo hicieron en conjunto por un monto de S/ +11.8MM. En contraste, el sub ramo de Accidentes Personales, registró un ligero retroceso de S/ -0.8MM.

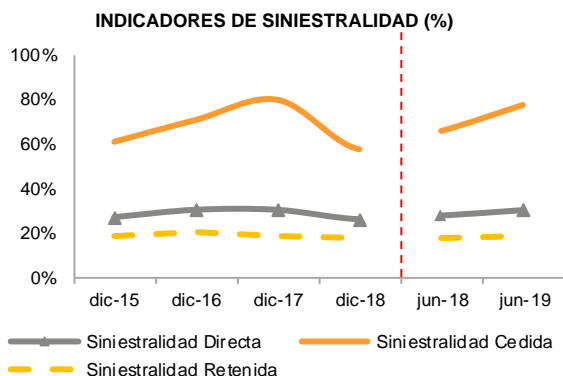
Adicionalmente, se observa que los índices de siniestralidad directa de la Compañía acordes con cada tipo de riesgo se ubican por debajo del promedio del sector en todos los productos a excepción de "Vida Ley Trabajadores", "Vida Ley Ex-trabajadores" y "Accidentes Personales". Asimismo, considerando el índice de siniestralidad retenida, solo en el caso de

⁷ Cabe indicar que el 1ro. de junio del 2017, Mapfre Perú Vida transfirió a Interseguro la cartera de pólizas de Rentas Vitalicias como parte de un bloque patrimonial, por lo que a partir de dicha fecha no cuenta con el referido ramo dentro de su cartera de productos.

⁸ Primas Retenidas Anualizadas / Primas Totales Anualizadas.

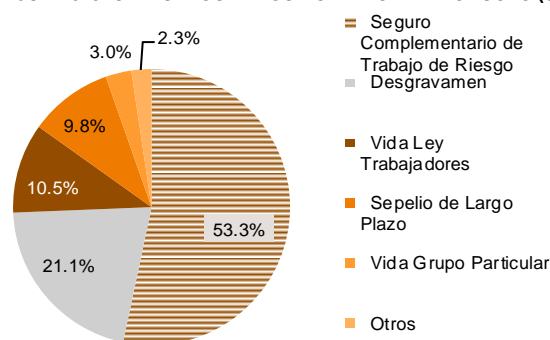
“Accidentes Personales” se ubica por encima del promedio del sector, lo cual refuerza el adecuado manejo de riesgos a nivel agregado, mientras que se asume un mayor riesgo en vida ley trabajadores.

Los dos principales productos de Mapfre Perú Vida cuentan con niveles de siniestralidad directas menores al promedio del sector, siendo para Desgravamen de 15.9% vs 18.4%, Vida Individual Largo Plazo de 1.5% vs 6.7% y para SCTR de 101.5% vs 107.8% del sector. Asimismo, los índices de siniestralidad retenidas para estos productos resultaron en 13.7% para Desgravamen (sector: 17.3%), 0.83% para Vida Individual Largo Plazo y SCTR de 68.1% (sector: 17.3%, 5.7% y 81.7%, respectivamente).



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

JUN-2019: SINIESTROS NETOS POR TIPO DE PRODUCTO (%)



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD POR PRODUCTO

	Mapfre Vida		Mercado	
	jun-18	jun-19	jun-18	jun-19
Desgravamen	13.0	15.8	19.6	18.4
Vida Individual de L.P.	0.7	1.5	7.1	6.7
S.C.T.R	56.5	101.5	94.1	107.8
Sepelio de Largo Plazo	8.2	12.1	11.8	13.9
Vida Ley Trabajadores	63.5	80.1	59.6	50.9
Vida Grupo Particular	6.2	42.2	22.9	22.1
Accidentes Personales	27.2	9.8	18.4	20.8

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD RETENIDA POR PRODUCTO

	Mapfre Vida		Mercado	
	jun-18	jun-19	Jun-18	jun-19
Desgravamen	8.2	12.1	18.3	17.3
Vida Individual de L.P.	-0.4	0.8	6.1	5.7
S.C.T.R	43.0	68.1	80.3	81.7
Sepelio de Largo Plazo	8.2	12.1	11.6	13.9
Vida Ley Trabajadores	54.4	60.2	52.4	44.6
Vida Grupo Particular	8.2	28.8	23.5	20.4
Accidentes Personales	27.2	-3.2	15.9	18.4

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 AA, 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 levemente en S/ -4.2MM (2.0%), totalizando S/ 206.9MM (jun-18: 211.0MM), esto se debe a que las primas netas del ejercicio se mantuvieron sin variaciones significativas (S/ +0.8MM), alcanzando los S/ 53.0MM, mientras que las primas cedidas netas se incrementaron en S/ 5.0MM y se ubicaron en S/ 65.1MM.

Por su parte, los siniestros incurridos netos se elevaron a S/ 53.3MM (S/ +13.6MM), debido al importante avance en los siniestros de primas de seguros netos (S/ +41.5MM vs jun-18), impactado por el incremento en los siniestros del ramo de accidentes de trabajo (S/ +30.4MM vs jun-18); sin embargo gran parte de ellos fueron cedidos a las reaseguradoras (S/ 28.0MM).

En consecuencia, el resultado técnico bruto a junio 2019 se redujo en S/ -17.8MM, ascendiendo a S/ 153.6MM (vs jun-18 171.4MM) y pasó de representar el 57.5% en jun-18 a 43.8% al corte de la evaluación. Es de mencionar que durante el periodo de estudio, el resultado técnico bruto de Mapfre Perú Vida ha presentado una tendencia creciente, presentando una ralentización en la tasa de crecimiento interanual durante el periodo 2016 en línea con el comportamiento de las primas de seguros netas en un contexto de menor dinamismo del sector asegurador y en general de la economía peruana; así, la tasa de crecimiento compuesta para el periodo 2014-2018 fue de 12.4%.

Al cierre el primer semestre 2019, las comisiones netas se incrementaron notablemente S/ +72.2MM de forma interanual por la reclasificación de gastos de planilla de los agentes comerciales a esta cuenta de comisiones⁹, de los cuales, “Vida

⁹ En concordancia a la Resolución SBS N°6394-2016.

Colectivo” aportó con S/ +57.0MM, seguido con “Vida Individual” con S/ +8.8MM y “Decesos” con S/ +6.5MM; contrarrestando ello, se observó un decrecimiento en los egresos diversos por S/ -61.4MM, debido principalmente a la reducción en gastos técnicos diversos por S/ -58.0MM de forma interanual, a causa de la reclasificación sobre las comisiones de los canales de bancaseguros a la línea de Comisiones sobre Primas de Seguros. Es de mencionar que debido a estas reclasificaciones, las comisiones netas y los gastos técnicos diversos pasaron de representar el 4.5% y 32.2% de las primas por seguros netas en junio 2018, a 24.4% y 10.8% al cierre de junio 2019.

Finalmente, el resultado técnico se redujo en S/ -28.6MM (-33.1%), ubicándose en S/ 57.8MM (vs jun-18: 86.5MM), reduciendo así, el margen técnico hasta 16.5% (-12.5 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 2018, la Compañía cumplió con la política y normas de inversión, manteniendo una cartera de la más alta categoría.

Portafolio

El activo total de Mapfre Perú Vida ascendió a S/ 1,559.2 MM (+22.6% interanual), y estuvo compuesto principalmente por inversiones en valores registrados en el largo plazo, esto con el fin de respaldar de forma adecuada las obligaciones que mantiene, destacando que las reservas técnicas por primas y siniestros representan casi el total del pasivo (71.0% y 12.8%, respectivamente). Los incrementos más significativos dentro del activo respecto al año previo, se deben a inversiones en valores en S/ +177.0MM (+22.7%), otros activos por S/ +31.4MM (+221.3%), por su parte, las inversiones financieras de corto plazo, las cuentas por cobrar por operaciones de seguros, las cuentas por cobrar a reaseguradores, activo por reserva técnica a cargo de reaseguradores y las cuentas por cobrar diversas apoyaron en conjunto con S/ +89.0MM.

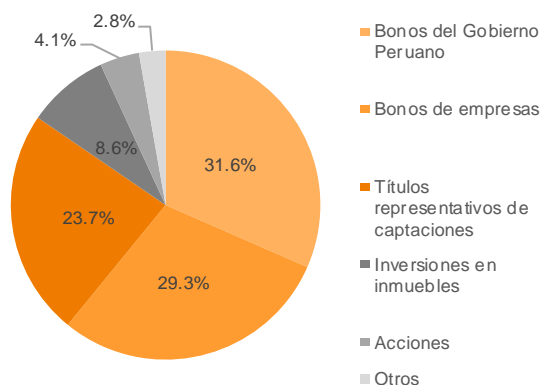
Al cierre de junio 2019, el portafolio de inversiones elegibles de la Compañía totalizó en S/ 1,119.4 MM exhibiendo un crecimiento interanual de 18.9% y se encuentra adecuadamente diversificado (por emisor) y con bajo riesgo crediticio. La composición de inversiones de Mapfre Perú Vida se centró en bonos del Gobierno con 31.6% (S/ +91.1MM), bonos de empresas con 29.3%(S/ +56.6MM) y títulos representativos de captaciones con 23.7%(S/ +32.6MM). 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 4.0% y 9.1% anual en dólares y entre 5.0% 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 6.0% y 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.

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 2018.

El portafolio que mantiene Mapfre Perú Vida se concentra principalmente en instrumentos con una clasificación de riesgo de AAA (15.6% del total), AA+ a AA- (19.2%), A+ a A- (31.7%), y menor a BBB (8.9%). El porcentaje restante corresponde a valores sin clasificación, referido a inversiones en inmuebles, en subsidiarias, entre otros.

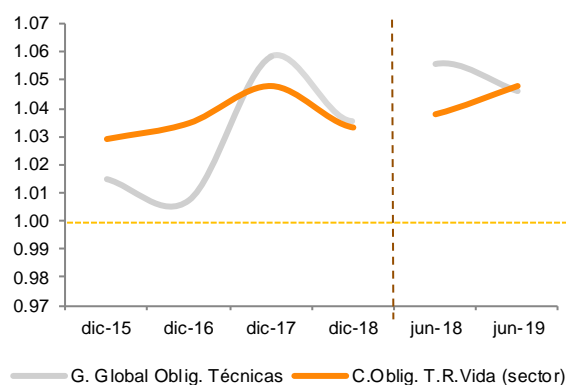
Las inversiones se encuentran concentradas en instrumentos y activos de largo plazo con el fin de procurar el calce con las obligaciones que debe cumplir, las cuales, en línea con los ramos de vida, son de largo plazo. Por su parte, las obligaciones técnicas, ascendieron a S/ 1,070.2 MM, compuestas principalmente por reservas técnicas (87.6%), y fueron cubiertas por el portafolio de inversiones elegibles de la Compañía en 1.05x, similar a lo registrado en junio 2018 (1.06x) 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 JUN. 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 semestre de 2019, se observó que, para el plazo menor a un año, así como para el de mayor a 4 años, los pasivos financieros superan a los activos. 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 1.27x (promedio del sector: 1.22x). 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\$ 107.3 MM) fueron mayores a los pasivos (US\$ 104.5 MM), con lo cual se generó una posición activa neta de US\$ 2.8 MM (vs jun-18: US\$ 3.5 MM), es de mencionar que, la Compañía no realizó operaciones con productos derivados para la cobertura de riesgo cambiario. En lo que va del 2019, la Compañía registró una ganancia neta por diferencia en cambio ascendente a S/ 0.4MM (vs jun-18: ganancia por S/ 0.1 MM), debiendo mencionarse que el tipo de cambio contable compra para el 30 de junio de 2019 y 2018 fue de S/ 3.29 y S/ 3.27 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.

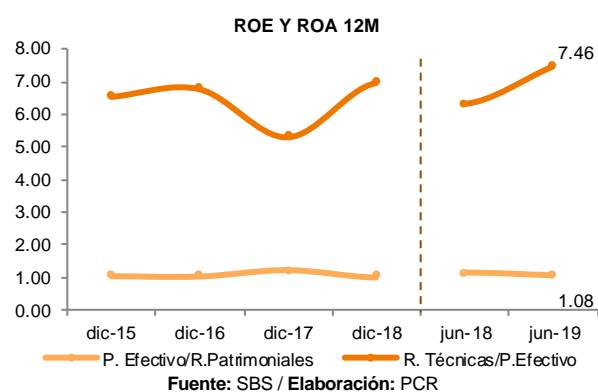
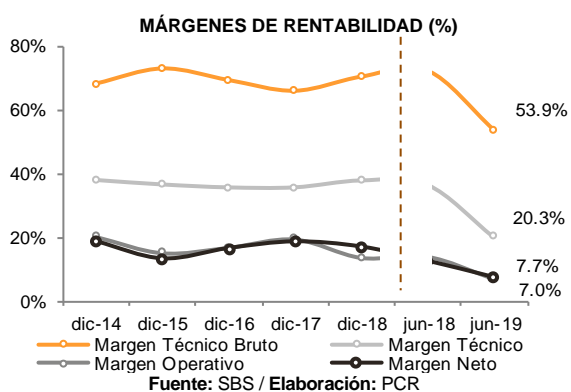
El resultado de inversiones a primas retenidas fue de 11.2%, lo cual es ligeramente menor a lo obtenido al cierre de junio 2018 (13.6%), y además se situó por debajo del promedio del *benchmark*¹⁰ (28.7%), lo cual indica que la empresa se encuentra en menor dependencia de sus resultados financieros que 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, a junio 2019, dado el menor nivel registrado en el resultado técnico, el resultado operativo mostró una reducción de forma interanual de S/ -13.4MM (-40.1% interanual), ascendiendo a S/ 20.0MM. Es de mencionar que si bien se observa un avance ligero en el resultado de inversiones por S/ +4.8MM (+18.0% interanual) y una reducción en los gastos de administración por S/ -10.4MM (-13.1% interanual), 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. Asimismo, los gastos administrativos pasaron de representar el 26.8% de las primas de seguros netas a junio 2018 a 19.7% al corte de la evaluación, mientras que el margen operativo se ubicó en 5.7% (-5.5 p.p. Interanual)

Por su parte, el índice combinado para Mapfre Perú Vida fue de 70.2%, ubicado ampliamente por debajo del promedio del sector (86.9%) y del *benchmark*, empero, sucede lo contrario con el índice de manejo administrativo, el cual fue de 33.9% respecto al 19.8% reportado por el promedio del sector por los motivos ya explicados previamente.

¹⁰ Se tomó en cuenta a El Pacifico, La Positiva Vida y Rímac.



Finalmente, la utilidad neta ascendió a S/ 22.1 MM exhibiendo una desmejora respecto al mismo corte del año anterior (S/ -8.2MM), a pesar del apoyo ligero en S/ +5.2MM por un ajuste de impuesto a la renta 2017. Así, al cierre de junio 2019, la Compañía presentó menores indicadores de rentabilidad, obteniendo un ROA y ROE 12M de 28.8% y 5.1%, respectivamente (vs jun-18: 28.2% y 5.1%, cada una), por encima del sector, 18.4% y 2.7%, respectivamente.

Solvencia y Capitalización

Los pasivos de Mapfre Perú Vida están conformados en su mayoría por reservas técnicas por primas (71.0%) y reservas técnicas por siniestros (12.8%), 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 un tasa de crecimiento compuesto para el periodo 2014-2018 de 14.7%.

Asimismo, a junio 2019, presentó un avance importante por S/ +67.5MM (31.4% interanual), a pesar de la distribución de dividendos a inicios del 2019 por S/ 21.0MM correspondientes a las utilidades del ejercicio 2016 y 2017; así también, se realizó una capitalización proveniente de las utilidades 2016 por S/ 6.0M e incremento en las reservas por S/ +7.7MM que corresponde a los dividendos no cobrados que tienen una antigüedad mayor a 3 años. Aunado a ello, el patrimonio se vio apoyado por los resultados no realizados en los activos financieros para la venta en S/ +16.2MM, mientras que los resultados acumulados contribuyeron con S/ +45.7MM.

El patrimonio efectivo de la Compañía ascendió a S/ 143.4 MM y cubre en 1.08x los requerimientos patrimoniales, similar al 1.14x registrado en junio 2018 y ligeramente por debajo del promedio del sector que se ubicó en 1.46x, no obstante, cumplió con el límite legal de uno. Dicho patrimonio excede al monto mínimo requerido por la SBS en S/ 10.5 MM a causa del incremento en la reserva legal proveniente de los dividendos no cobrados años atrás como se mencionó previamente. 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/ 98.5 MM, mientras que el fondo de garantía totalizó en S/ 34.5 MM, equivalente al 35.0% del patrimonio de solvencia.

El nivel de apalancamiento de Mapfre Perú Vida se ubicó 4.5x al cierre corte de evaluación, ligeramente menor a lo registrado al mismo corte del año anterior (4.9x), encontrándose por debajo del promedio del sector asegurador peruano (5.4x).

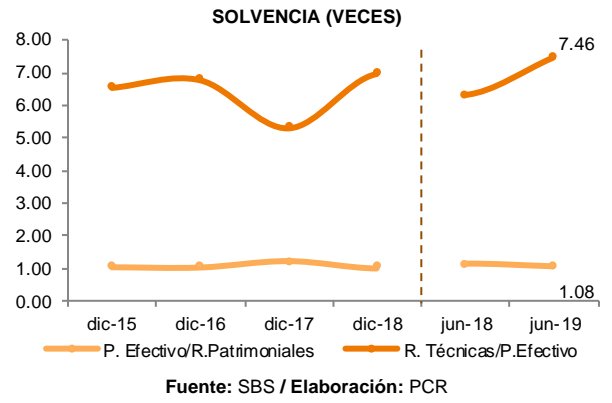
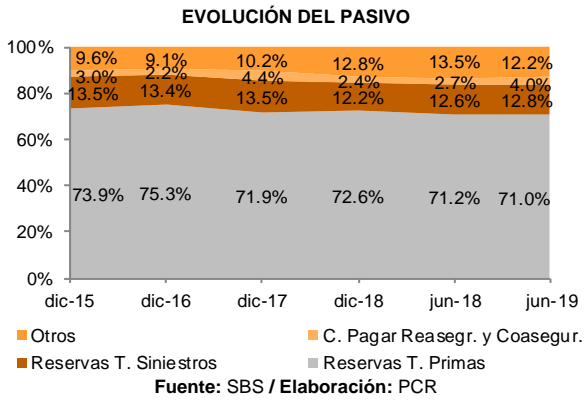
REQUERIMIENTOS PATRIMONIALES Y PATRIMONIO EFECTIVO A DICIEMBRE 2018 (S/ MM)

Requerimientos patrimoniales		Patrimonio efectivo		Indicadores	
Patrimonio de Solvencia	98.5	Capital Pagado y Adicional	109.5	P. Efectivo / Requerim Pat.	1.08
Fondo de Garantía	34.5	Reservas Legales	38.3	P. Efectivo / Endeudam.	1.64
Otros	0.00	Inversión en subsidiaria*	-4.4	R. Técnicas / Pat. Efectivo	7.46
Total Requerimientos Patrimoniales	132.9	Total Patrimonio Efectivo	135.7	Superávit (déficit) Patrimonial	10.5

* Proveniente de la liquidación de Corporación Funeraria S.A.

Fuente: SBS / Elaboración: PCR

La Compañía registró un superávit patrimonial de S/ 10.5 MM a junio 2019, mientras el endeudamiento ascendió a S/ 87.6MM, reduciéndose en 8.1% interanualmente, como resultado, el indicador de cobertura de endeudamiento mejoró ligeramente hasta 1.64x (vs jun-18: 1.47x).



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

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (S/ MM)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Disponible	30.67	16.38	50.86	35.43	20.53	29.81	19.32
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto)	48.93	49.80	65.66	62.66	105.36	86.77	100.76
Inversiones elegibles aplicadas	639.76	731.81	763.58	726.18	828.44	778.39	955.34
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores	119.29	120.93	121.97	117.16	120.37	117.78	136.15
Total Activos	1011.81	1099.45	1196.42	1218.21	1376.59	1271.55	1559.22
Cuentas por Pagar a Asegurados	34.57	28.23	22.38	43.49	26.71	28.97	51.17
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	136.00	129.36	136.49	133.29	136.35	133.32	163.90
Reservas de corto plazo	136.00	129.36	136.49	133.29	136.35	133.32	163.90
Reservas de largo plazo	604.09	711.55	770.38	714.20	814.30	755.77	914.24
Total Pasivos	875.60	956.60	1016.99	987.33	1113.59	0.00	0.00
Patrimonio	136.21	142.85	179.43	230.88	263.00	215.33	282.88
Total Pasivos y Patrimonio	1011.81	1099.45	1196.42	1218.21	1376.59	215.33	282.88
ESTADO DE RESULTADOS (S/ MM)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Primas ganadas netas	274.25	329.98	346.80	360.95	418.93	211.01	206.86
Primas retenidas	296.86	361.07	385.82	426.43	474.87	237.24	285.11
Siniestros incurridos netos	71.78	66.85	79.56	79.81	85.03	39.65	53.27
Comisiones netas	9.88	8.86	16.32	9.46	18.80	13.52	85.76
Resultado técnico	112.51	131.88	137.44	151.99	179.35	86.45	57.83
Resultado de inversiones	44.23	53.98	64.63	105.46	53.97	26.63	31.43
Gastos administrativos	96.27	130.99	136.69	173.91	168.19	79.70	69.27
Resultado de operación	60.48	54.87	65.38	83.54	65.13	33.38	20.00
Utilidad neta	55.42	48.52	64.12	79.48	81.02	30.26	22.09
INDICADORES FINANCIEROS	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Cobertura (veces)							
Cobertura de Obligaciones Técnicas	1.05	1.01	1.01	1.06	1.04	1.06	1.05
Solvencia (veces)							
Pasivos/Patrimonio	6.4	6.7	5.7	4.3	4.2	4.9	4.5
Patrimonio Efectivo/ Requerimientos patrimoniales	1.1	1.1	1.0	1.2	1.0	1.1	1.1
Patrimonio Efectivo/Endeudamiento	1.5	2.2	2.6	2.6	2.0	1.5	1.6
Gestión							
Índice de Manejo Administrativo (%)	51.3%	54.3%	48.1%	46.0%	40.2%	44.4%	33.9%
Índice de agenciamiento (%)	2.6%	2.0%	3.4%	1.8%	3.2%	3.4%	14.1%
Resultado técnico sobre gastos administrativos (%)	116.9%	100.7%	100.5%	87.4%	106.6%	108.5%	83.5%
Índice de Retención de Riesgos (%)	78.7%	80.5%	80.9%	81.3%	80.1%	80.3%	81.0%
Índice de siniestralidad directa anualizada (%)	36.3%	26.8%	30.3%	30.3%	25.8%	27.5%	30.1%
Índice de siniestralidad retenida anualizada (%)	24.2%	18.5%	20.6%	18.7%	17.9%	18.1%	18.9%
Ratio Combinado (%)	78.8%	75.3%	72.9%	66.9%	62.1%	66.7%	70.2%
Rentabilidad (%)							
Margen Técnico Bruto	68.2%	72.9%	69.3%	65.9%	70.3%	72.2%	53.9%
Margen Operativo	20.4%	15.2%	16.9%	19.6%	13.7%	14.1%	7.0%
Margen Neto	18.7%	13.4%	16.6%	18.6%	17.1%	12.8%	7.7%
ROE	50.8%	39.0%	43.1%	39.5%	36.0%	28.2%	28.8%
ROA	5.7%	4.6%	5.6%	6.6%	6.2%	5.0%	5.1%
Liquidez (veces)							
Liquidez corriente	0.84	0.84	1.14	1.31	1.36	1.20	1.27
Liquidez efectiva	0.12	0.07	0.21	0.14	0.08	0.11	0.06
Inversiones (%)							
Resultado de inversiones sobre activos	4.37%	4.91%	5.40%	8.66%	3.92%	2.09%	2.02%
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	6.51%	6.89%	7.44%	11.90%	5.74%	7.05%	5.81%

Fuente: SBS / Elaboración: PCR