

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ**

**ESCUELA DE POSGRADO**



**Impacto de las Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo en la  
Generación de Valor Financiero de las Empresas Representativas del  
sector Seguros en Lima**

**TESIS PARA OBTENER EL GRADO DE MAGÍSTER EN  
ADMINISTRACIÓN ESTRATÉGICA DE EMPRESAS  
OTORGADO POR LA  
PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ**

**PRESENTADA POR:**

**Ronald León Romero**

**Sheila Mayegibo Arakaki**

**Fernando Noriega Ortiz**

**Juan Terrones Custodio**

**Asesor: Manuel Chu Rubio**

**Surco, marzo de 2017**

## Agradecimientos

Expresamos nuestro agradecimiento y aprecio a las personas que formaron parte de esta investigación por su tiempo y paciencia para la recopilación de información.



## Dedicatorias

A mis padres, Augurio y Rosa, y mi novia Elizabeth, por su apoyo, paciencia y comprensión.

Ronald León

A mis padres y hermanos, por su apoyo, comprensión y compañía en la realización de mis aspiraciones.

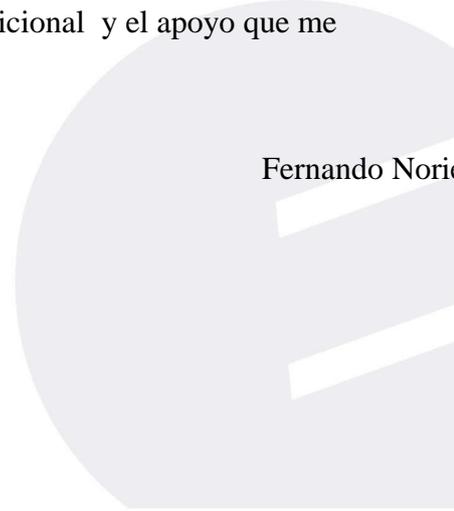
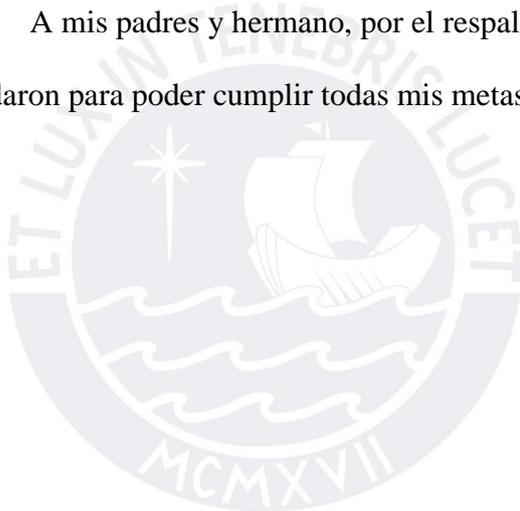
Sheila Mayegibo

A mis padres, por su apoyo incondicional, comprensión y apoyo en todo lo que me propongo.

Juan Terrones

A mis padres y hermano, por el respaldo incondicional y el apoyo que me brindaron para poder cumplir todas mis metas.

Fernando Noriega



## Resumen Ejecutivo

La presente investigación tiene como objetivo describir si el uso de las buenas prácticas de Gobierno Corporativo genera valor financiero en las empresas del sector Seguros que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima. Cabe señalar que para este proyecto sólo han sido analizadas las empresas del sector Seguros que cotizan en Bolsa de Valores de Lima y que cumplan con el uso de las Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo entre los años 2011 y 2015.

Por otro lado, en la presente investigación se ha utilizado un estudio descriptivo, no experimental, longitudinal y con manejo de estadísticas descriptivas relacionadas con la selección y calificación de cuestionarios, midiendo cada una de ellas de manera independiente para así describir lo que se investiga (Hernández, Fernández & Baptista, 2010).

Finalmente, se estudió el sector de Seguros compuesto por 20 empresas y condiciones antes señaladas, de las cuales se analizaron los estados financieros, el uso de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo, cantidad de directores, entre otros criterios y principios que detallaremos en el presente trabajo de investigación. Con los resultados obtenidos es posible observar que la práctica de Buen Gobierno Corporativo parecería tener relación con el incremento del valor financiero de las empresas.

## Abstract

This research aims to demonstrate if the use of Good Corporate Governance practices generates a financial value in the insurance sector companies listed on the Lima Stock Exchange. Note that for this project will only be the insurance sector companies listed on Lima Stock Exchange, which comply with the use of Good Corporate Governance practices over the years, analyzed.

On the other hand, this research has used a descriptive, non experimental, longitudinal and descriptive statistics, related to the selection and qualification of questionnaires, measuring each of them independently to describe the purpose of this investigation (Hernández, Fernández & Baptista, 2010).

Finally, the insurance sector composed by 20 companies has been studied and the conditions outlined above, from its financial statements and their use of practices of Good Corporate Governance, number of direct analyzed, among other criteria and principles that will be detailed in this paper research. The results would probably show that the practice of good Corporate Governance influences the financial value of the companies.

## Tabla de Contenidos

<b>Lista de Tablas .....</b>	<b>ii</b>
<b>Lista de Figuras.....</b>	<b>iv</b>
<b>Capítulo I: Introducción .....</b>	<b>1</b>
1.1. Antecedentes .....	1
1.2. Problema de la Investigación .....	5
1.3. Propósito de la Investigación .....	6
1.4. Preguntas de la Investigación .....	6
1.5. Justificación de la Investigación.....	6
1.6. Naturaleza del Estudio .....	7
1.8. Marco Conceptual.....	7
1.9. Definición de Términos de Estudio .....	7
1.9.1 Gobierno Corporativo.....	7
1.9.2. Principios del Gobierno Corporativo .....	7
1.9.3. Grupos de interés.....	12
1.9.4. Valoración de las empresas.....	13
1.9.5. El sector seguros peruano .....	17
1.10. Supuestos.....	20
1.11. Limitaciones .....	20
1.12. Resumen .....	20
<b>Capítulo II: Revisión de la Literatura .....</b>	<b>22</b>
2.1. Buenas prácticas de Gobierno Corporativo y su impacto en las empresas .....	22
2.2. Resumen.....	35
2.3. Conclusión.....	37
<b>Capítulo III: Metodología .....</b>	<b>38</b>

3.1. Diseño de la Investigación .....	38
3.2. Idoneidad del Diseño .....	39
3.3. Preguntas de Investigación.....	43
3.4. Población.....	44
3.5. Consentimiento Informado.....	44
3.6. Marco muestral.....	44
3.7. Confidencialidad.....	44
3.8. Ubicación geográfica .....	44
3.9. Método .....	45
3.10. Recopilación de Datos .....	46
3.11. Validez .....	46
3.12. Resumen.....	46
<b>Capítulo IV: Análisis de Resultados.....</b>	<b>48</b>
4.1. Análisis del cumplimiento de Gobierno Corporativo .....	48
4.2. Análisis de los indicadores financieros para la generación de valor .....	74
4.2 Resumen.....	99
<b>Capítulo V: Conclusiones y Recomendaciones.....</b>	<b>100</b>
5.1. Conclusiones .....	101
5.2. Contribuciones Teóricas .....	104
5.3. Contribuciones Prácticas.....	104
5.4. Recomendaciones .....	104
<b>Referencias.....</b>	<b>108</b>
<b>Apéndice A: Análisis Horizontal y Vertical.....</b>	<b>113</b>
<b>Apéndice B: Datos Financieros del Mercado Seguros.....</b>	<b>126</b>
<b>Apéndice C: Porcentaje de Cumplimiento del Buen Gobierno Corporativo.....</b>	<b>131</b>

## Lista de Tablas

<i>Tabla 1.</i> Definiciones de Gobierno Corporativo .....	8
<i>Tabla 2.</i> Grupos de Interés Empresas que Cotizan en Bolsa de Valores de Lima .....	13
<i>Tabla 3.</i> Participación de Empresas Aseguradoras .....	18
<i>Tabla 4.</i> Primas de Seguros por Ramos 2016.....	19
<i>Tabla 5.</i> Revisión de la Literatura.....	36
<i>Tabla 6.</i> Diferencias entre las Encuestas de Gobierno Corporativo del Periodo 2011-2013 y el Periodo 2014-2015 .....	41
<i>Tabla 7.</i> Población del Estudio por Sector de Seguros .....	45
<i>Tabla 8.</i> Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Mapfre Perú en los años 2011 – 2015 .....	49
<i>Tabla 9.</i> Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Mapfre Perú Vida en los años 2011 – 2015.....	50
<i>Tabla 10.</i> Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa HDI Seguros en los años 2011 – 2015.....	51
<i>Tabla 11.</i> Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa BNP Paribas Cardif en los años 2011 – 2015.....	52
<i>Tabla 12.</i> Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Crecer Seguros en los años 2011 – 2015.....	53
<i>Tabla 13.</i> Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Pacífico Seguros en los años 2011 – 2015.....	54
<i>Tabla 14.</i> Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Ohio Nacional Vida en los años 2011 – 2015.....	55
<i>Tabla 15.</i> Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Pacífico Vida en los años 2011 – 2015.....	56

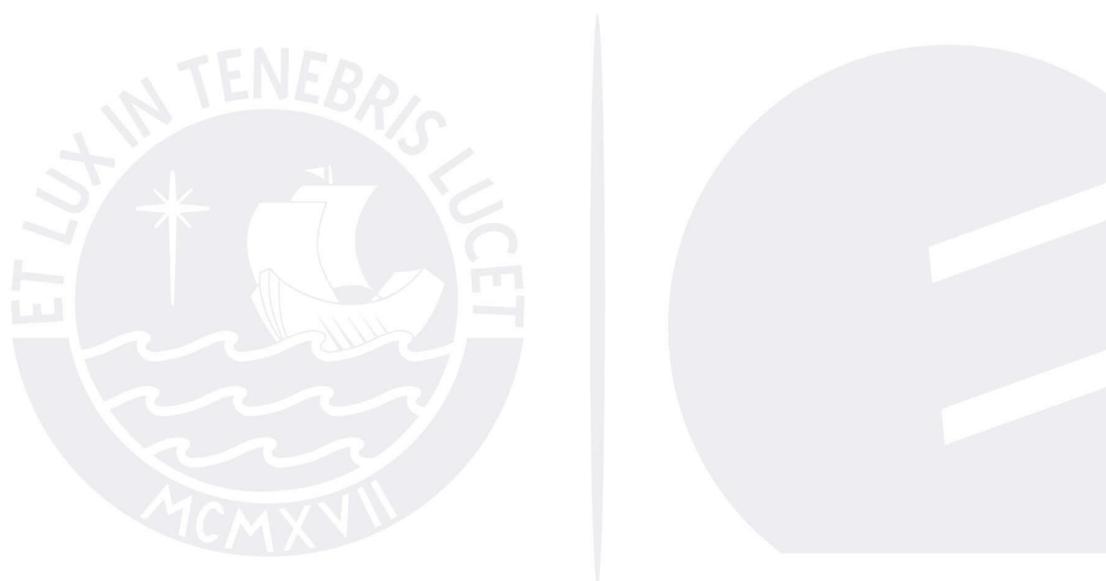
<i>Tabla 16.</i> Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Insur en los años 2011 – 2015.....	57
<i>Tabla 17.</i> Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Protecta en los años 2011 – 2015.....	58
<i>Tabla 18.</i> Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Interseguro en los años 2011 – 2015.....	60
<i>Tabla 19.</i> Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa La Positiva en los años 2011 – 2015.....	61
<i>Tabla 20.</i> Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa La Positiva Vida en los años 2011 – 2015.....	62
<i>Tabla 21.</i> Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Rigel en los años 2011 – 2015.....	63
<i>Tabla 22.</i> Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Rimac Seguros en los años 2011 – 2015.....	64
<i>Tabla 23.</i> Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Secrex Seguros en los años 2011 – 2015.....	66
<i>Tabla 24.</i> Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Secrex Seguros en los años 2011 – 2015.....	67
<i>Tabla 25.</i> Porcentaje de Cumplimiento de Gobierno Corporativo de las Empresas Aseguradoras.....	70
<i>Tabla 26.</i> Composición del Directorio por Empresa 2014 - 2015.....	71
<i>Tabla 27.</i> Porcentaje de Cumplimiento de Gobierno Corporativo de las empresas Aseguradoras desde el 2011 al 2015.....	74

## Lista de Figuras

<i>Figura 1.</i> Resultados de la Encuesta Latinoamericana de Gobierno Corporativo para Fondos de Capital Privado .....	30
<i>Figura 2.</i> Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Mapfre Perú desde el año 2011 al 2015..	75
<i>Figura 3.</i> Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Pacíficos Seguros Generales desde el año 2011 al 2015.....	76
<i>Figura 4.</i> Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa La Positiva desde el año 2011 al 2015. ..	77
<i>Figura 5.</i> Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Rimac desde el año 2011 al 2015.....	78
<i>Figura 6.</i> Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa El Pacífico Vida desde el año 2011 al 2015. ....	79
<i>Figura 7.</i> Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Interseguro desde el año 2011 al 2015. ..	80
<i>Figura 8.</i> Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Seguros Sura desde el año 2011 al 2015.	81
<i>Figura 9.</i> Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Mapfre Vida desde el año 2011 al 2015.	82
<i>Figura 10.</i> Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Protecta desde el año 2011 al 2015. ....	83
<i>Figura 11.</i> Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Insur desde el año 2011 al 2015.....	84

<i>Figura 12.</i> Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa La Positiva Vida desde el año 2011 al 2015. ....	85
<i>Figura 13.</i> Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Ohio National desde el año 2011 al 2015. ....	86
<i>Figura 14.</i> Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa BNP Paribas desde el año 2011 al 2015. ....	87
<i>Figura 15.</i> Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Rigel desde el año 2011 al 2015.....	88
<i>Figura 16.</i> Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Secrex desde el año 2011 al 2015. ....	89
<i>Figura 17.</i> Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Crecer Seguros desde el año 2011 al 2015. ....	90
<i>Figura 18.</i> Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa HDI desde el año 2011 al 2015. ....	91
<i>Figura 19.</i> Evolución de ROIC según los grupos por porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo desde el año 2011 al 2015. ....	92
<i>Figura 20.</i> Evolución de EVA según los grupos por porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo desde el año 2011 al 2015. ....	93
<i>Figura 21.</i> Evolución de ROE según los grupos por porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo desde el año 2011 al 2015. ....	94
<i>Figura 22.</i> Evolución de ROA según los grupos por porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo desde el año 2011 al 2015. ....	95

<i>Figura 23.</i> Evolución de q Tobin versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Mapfre Perú desde el año 2011 al 2015.....	96
<i>Figura 24.</i> Evolución de Q Tobin versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Pacíficos Seguros Generales desde el año 2011 al 2015.....	97
<i>Figura 25.</i> Evolución de Q Tobin versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa La Positiva desde el año 2011 al 2015.....	98
<i>Figura 26.</i> Evolución de Q Tobin versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Rimac desde el año 2011 al 2015. ....	98



## Capítulo I: Introducción

### 1.1. Antecedentes

Berle y Means (1932) establecieron que la estructura del derecho empresarial se distinguió entre el derecho de propiedad y el control de la misma, en estricto, viendo ésta como una sociedad en conjunto y haciendo alusión a que los accionistas siguen con la noción de propiedad privada. Asimismo, la teoría del derecho societario vigente rompe los paradigmas de propiedad, dándole cabida a una empresa que vele por su bienestar en general y no de personas particulares. A mediados de los años 70, se estableció la teoría de la empresa, en el cual se toma en consideración la idea que los accionistas tienen como objetivo satisfacer intereses particulares y no societarios propiamente dichos (Jensen & Meckling, 1976). Por su parte, Baysinger y Hoskisson (1990) sostuvieron que la definición del Gobierno Corporativo está ligada al conjunto de controles externos e internos dentro de la organización, los cuales minimizan los conflictos de interés entre los gerentes y accionistas.

Un problema de agencia se da cuando los gerentes de una Corporación Multinacional (CMN), conocidos como agentes, pueden tomar decisiones que entran en conflicto con la meta de la empresa de maximizar la riqueza de los accionistas, denominados principales. En ese sentido, se tendría que implementar procesos y/o mecanismos para poder alinear el comportamiento de los agentes con los intereses y metas del principal (Madura, 2015).

Producto de los avances de la teoría económica relacionados a estos problemas de agencia, aunado con la crisis asiática de finales del siglo pasado, es que surge una fuerte presión para fortalecer las prácticas de Buen Gobierno Corporativo en el mundo. En este contexto es que, en 1999, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE, OECD por sus siglas en inglés) emitieron su primera declaración de principios sobre Buen Gobierno Corporativo. Estos principios son considerados de naturaleza evolutiva y deben ser revisados

considerando los cambios que se registren en el contexto empresarial (Bolsa de Valores de Lima [BVL], 2016a).

De acuerdo a la OECD, Gobierno Corporativo se define como aquellos procedimientos y procesos por medio de los cuales una organización es dirigida y controlada. La estructura de Gobierno Corporativo especifica la distribución de derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes en la organización, como la junta, los gerentes, los accionistas y otras partes interesadas, y establece las normas y procedimientos para la toma de decisiones (OECD, 2005). El Buen Gobierno Corporativo no es un fin en sí mismo, sino un medio para crear confianza del mercado y la integridad del negocio, que a su vez es esencial para empresas que necesitan acceso a capital para las inversiones a largo plazo. Los Principios del Buen Gobierno Corporativo de la OECD fueron actualizados en el 2004 y 2015, por tanto, proporcionan una contribución oportuna y tangible para apoyar la inversión como un potente motor de crecimiento (OECD, 2015).

Entre las ventajas que trae la adopción de prácticas de Buen Gobierno Corporativo por parte de las sociedades se puede decir que promueve un clima de respeto a los derechos de los accionistas y de los inversionistas en general; contribuye a generar valor, solidez y eficiencia en las sociedades; trae consigo una mejor administración de los riesgos a los cuales se encuentran expuestas; facilita el acceso al mercado de capitales; incide en la reducción del costo de capital, así como facilita un mayor y mejor acceso a fuentes de financiamiento y de inversión a largo plazo (Superintendencia de Mercado de Valores, 2016).

Asimismo, la experiencia ha demostrado que en la medida que exista mayor transparencia e información, mayor es la confianza de los inversionistas en los mercados. En ese sentido, las prácticas de Buen Gobierno Corporativo ayudan a mitigar las fallas que existen en los mercados financieros por la asimetría de información (Bolsa de Valores de Lima, 2016a).

En Latinoamérica, y en el Perú, las dificultades y problemas relacionados con el Gobierno Corporativo que enfrentan las empresas son diversas a aquellos que afectan a los países anglosajones. Por ejemplo, tradicionalmente se ha dicho que en aquellos mercados en los que la propiedad de las empresas se encuentra atomizada, donde cada uno de los accionistas es dueño de un pequeño porcentaje de acciones, no existen los incentivos necesarios para que ellos monitoreen la gestión de la administración. En este caso el problema de agencia se presenta entre los accionistas y los administradores de la sociedad, es decir, entre los principales y los agentes, ya que sus intereses pueden diferir considerablemente. En cambio, en aquellos mercados en que la propiedad está concentrada, como es el caso latinoamericano, y donde existen accionistas controladores, ellos sí tienen los incentivos y los medios para monitorear la gestión de la administración, teniendo incluso la capacidad de incidir en las decisiones de ésta. Sin embargo, los accionistas minoritarios no tiene ni los medios ni los incentivos para poder realizar dicho monitoreo. Así, en estos mercados el problema de agencia se presenta entre los accionistas mayoritarios y los minoritarios, quienes pueden verse afectados por los abusos que aquéllos puedan cometer y que les permitan extraer riquezas de la compañía a expensas de los minoritarios (Zegers & Consiglio, 2013).

Reconociendo estas dificultades, así como la importancia que para el desarrollo del mercado de capitales tiene la promoción de una mayor transparencia empresarial, en el año 2002, se conformó en Perú un comité integrado por ocho entidades del sector público y del sector privado, presidido por la entonces Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores [CONASEV], hoy Superintendencia del Mercado de Valores [SMV], con la finalidad de establecer principios de Buen Gobierno Corporativo aplicables a las sociedades peruanas. Como resultado de este esfuerzo conjunto, en julio de 2002 se emitió el documento Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas, el cual tomó como base los Principios para

el Gobierno de las Sociedades emitidos por la OCDE; considerando las características particulares de las sociedades peruanas, su estructura accionaria y el marco legal en que se desarrollaban. Dichos principios abarcaron, entre otros temas relevantes, aspectos referidos a los derechos y tratamiento equitativo de los accionistas, la función de los grupos de interés en el gobierno de las sociedades, la comunicación y transparencia informativa, y las responsabilidades del directorio, constituyéndose de este modo en un referente importante de buenas prácticas para las sociedades peruanas, sobre todo para aquellas cuyos valores son objeto de oferta pública en el mercado de valores (Bolsa de Valores de Lima, 2016a).

Ahora bien, con el objeto de poder determinar el cumplimiento de las prácticas o principios de Buen Gobierno Corporativo, es que tanto los gobiernos como empresas diseñan ratings de medición, entre las cuales se encuentra la compañía independiente de índices globales FTSE y la agencia de ratings de Gobierno Corporativo ISS. Con estos índices se busca dar respuesta a la demanda cada vez más creciente de accionistas e inversores por conocer las prácticas del Gobierno Corporativo de las empresas y su grado de transparencia informativa antes de invertir en ellas. En otras palabras, las buenas prácticas de Gobierno Corporativo y la transparencia se han constituido en un elemento esencial para tomar decisiones de inversión. Estos nuevos ratios analizan aspectos como la composición del Consejo de Administración, las prácticas de auditoría, la remuneración de los consejeros y los directivos, el funcionamiento de las comisiones de auditoría, de retribuciones y de nombramientos o la existencia de planes para la sucesión del primer ejecutivo. Además de estos índices, se han realizado numerosos estudios empíricos sobre los efectos positivos que el Buen Gobierno Corporativo tiene para las empresas como en su mejora en la valoración económica (Olcese, 2005).

En Perú, si bien existen Principios de Buen Gobierno Corporativo como ya se señaló, es importante indicar que estos parámetros no son de obligatorio cumplimiento por las

empresas listadas, es decir, su aplicación no es obligatoria. Asimismo, existe un formulario que se debe completar y presentar a la SMV y la BVL por parte de estas empresas y en la que indican el grado de cumplimiento de estos principios. Adicionalmente, la BVL diseñó el Índice de Buen Gobierno Corporativo (IBGC) que es un indicador estadístico que busca reflejar el comportamiento de los precios de una cartera compuesta por las acciones más representativas de los emisores que cumplan adecuadamente los Principios de Buen Gobierno Corporativo y que, adicionalmente, posean un nivel mínimo de liquidez establecido por la BVL (Estudio Ehecopar, 2009).

El objetivo principal de este IBGC, utilizado por las empresas a partir del año 2008, es que sirva de incentivo para que las empresas busquen mejorar sus prácticas, pues ahora querrán formar parte del índice o buscar el reconocimiento de la BVL, debido a que beneficia al emisor porque, teóricamente, el inversionista preferirá comprar acciones de empresas con buenas prácticas de Gobierno Corporativo y ello permitirá una mayor valoración de su acción (Bolsa de Valores de Lima, 2013). Es importante señalar que si bien ninguna empresa aseguradora forma parte del IBGC, las empresas Rímac Seguros y Reaseguros y Seguros Sura recibieron el reconocimiento correspondiente al año 2015 por sus buenas prácticas de Gobierno Corporativo (Bolsa de Valores de Lima, 2016b).

## **1.2. Problema de la Investigación**

La OECD e IFC (2005) sostienen que el uso de las buenas prácticas del Gobierno Corporativo puede influenciar el valor financiero de las empresas, de tal manera que podrían incrementar su valor. Se estima importante investigar la relación entre el uso las Buenas Prácticas de Buen Gobierno Corporativo de las empresas representativas de Seguros de Lima y cómo afecta a la generación de Valor Financiero entre el periodo del 2011 al 2015. Con este análisis se ayudará a identificar los problemas que se generan en la administración

y, así, proporcionar una herramienta al sector Seguros para mitigar los conflictos de interés entre los gerentes y accionistas.

### **1.3. Propósito de la Investigación**

Describir las Buenas Prácticas de Buen Gobierno Corporativo de las empresas representativas del sector Seguros en el Perú y su impacto en la generación de valor financiero entre los años 2011 al 2015.

### **1.4. Preguntas de la Investigación**

Para el desarrollo del trabajo se plantearon algunas preguntas que permitieron a la investigación ser más específica, al considerar en ella los principios y pilares del Código del Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas de la Superintendencia del Mercado de Valores. La pregunta principal planteada fue:

1. ¿ La aplicación de las buenas prácticas de Gobierno Corporativo de las empresas de Seguros incrementan el valor financiero para los años 2011 al 2015?

Las preguntas secundarias son:

2. ¿ Cuáles son las empresas representativas del sector Seguros que tienen prácticas del Buen Gobierno Corporativo entre los años 2011 al 2015?
3. ¿ Qué indicadores financieros relevantes determinan la creación de valor financiero en las empresas del sector Seguros para los años 2011 al 2015?

### **1.5. Justificación de la Investigación**

La finalidad del presente documento es conocer si la existencia de una cultura e implementación de un Buen Gobierno Corporativo es ideal para incrementar el valor financiero y económico de las empresas representativas del sector de Seguros de Lima, pudiéndose verificar entonces si en realidad estas buenas prácticas de Gobierno Corporativo podrá beneficiar a los grupos de interés de las empresas; así como también al desarrollo sectorial mediante la generación de valor para la economía del país.

## **1.6. Naturaleza del Estudio**

La presente investigación se realizará bajo un enfoque descriptivo no experimental, longitudinal.

## **1.8. Marco Conceptual**

En el presente trabajo se plantea la relación que existe en el uso de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo que aplican las empresas del sector Seguros con la generación de valor financiero de las mismas empresas analizadas. Asimismo, comprende exhaustivamente la revisión de teoría de diversos autores y distintos enfoques. El análisis de la teoría encontrada sirvió para analizar los temas y variables que se utilizaron en la presente investigación.

## **1.9. Definición de Términos de Estudio**

### **1.9.1 Gobierno Corporativo**

Diferentes autores han brindado algunas definiciones sobre este concepto, las cuales se muestran en la Tabla 1, en la que en cada una de ellas se detalla el enfoque y mecanismos que utilizan para cumplir con los objetivos de la corporación. Sin embargo, para fines de este estudio se utilizó la definición de la OECD en la que se establece que el Gobierno Corporativo es un sistema por el cual las corporaciones de negocios son dirigidas y controladas. La estructura de Gobierno Corporativo especifica la distribución de derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes de la corporación, tales como la junta, gerentes, accionistas y los grupos de interés, y se establecen las normas y procedimientos para la toma de decisiones en los asuntos corporativos (Hebble & Ramaswamy, 2005).

### **1.9.2. Principios del Gobierno Corporativo**

Según el Código del Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas de la Superintendencia del Mercado de Valores (2013), los principios del Gobierno Corporativo se

encuentran divididos en cinco pilares esenciales dentro de los cuales se ramifican 31 principios.

Tabla 1

*Definiciones de Gobierno Corporativo*

Año	Autor (es)	Concepto
1990	Baysinger y Hoskisson	El gobierno corporativo se encuentra referido a la integración del conjunto de controles internos y externos que armonizan los conflictos de interés que resultan de la separación de la propiedad y el control entre los gerentes y los accionistas.
1993	Keasey y Wright	Estructuras, procesos, culturas y sistemas que producen el éxito del funcionamiento de las organizaciones.
1994	Maw et al.	El gobierno corporativo es un tema, un objetivo o un régimen que debe ser seguido para bien de los accionistas, empleados, clientes, bancos y para la reputación y mantenimiento de nuestra nación y economía.
1996	Mayer	El gobierno corporativo está relacionado con las formas de conducir los intereses de las dos partes (inversores y directivos) en la misma línea y asegurar que la empresa sea dirigida en beneficio de los inversores.
1997	Turnbull	El gobierno corporativo describe todas las influencias que afectan los procesos institucionales, involucrados en organizar la producción y venta de bienes y servicios. De esta manera, el gobierno corporativo incluye todo tipo de firmas así no se encuentren incorporadas bajo la ley civil.
1999	Eguidazu	El gobierno de la empresa es un proceso de supervisión y control de la dirección de una empresa, por instituciones o mecanismos internos y externos, cuya finalidad es alinear los intereses de los gestores con los de los accionistas.
2000	O'Sullivan	Instituciones que influyen en como los negocios corporativos localizan sus recursos e inversiones.
2005	MacConvil, Bagaric & Du Plessis	Gobierno Corporativo es básicamente el sistema por el que las compañías son dirigidas y controladas.
2007	Tipuric y Hruska & Aleksic	El gobierno corporativo se encuentra relacionado con las estructuras de gobierno y los procesos en organizaciones de negocios. Es un proceso en donde las corporaciones son responsables de sus derechos legales y solicitudes de los grupos que tienen influencia e intereses directos o indirectos.

*Nota.* Tomado de "Gobierno Corporativo en las Empresas Familiares Peruanas: Caso de Estudio en el Sector Textil," por M. Calderón, V. Goldstein, y A. Vejarano, 2007. Tesis para obtener el Grado de Magister. Lima: Centro de Negocios de la Pontificia Universidad Católica del Perú.

El primer pilar está referido a los derechos de los accionistas y los principios asociados a este pilar se detallan a continuación:

- Principio 1: Paridad de trato
- Principio 2: Participación de los accionistas
- Principio 3: No dilución en la participación en el capital social
- Principio 4: Información y comunicación a los accionistas

- Principio 5: Participación en dividendos de la sociedad
- Principio 6: Cambio o toma de control
- Principio 7: Arbitraje para solución de controversias

El objetivo principal de este pilar es que los accionistas se encuentren en la misma condición y no sean tratados de forma distinta en su relacionamiento con la sociedad. Es decir, postula que la sociedad reconoce en su actuación un trato igualitario a los accionistas de la misma clase y que mantienen las mismas condiciones, lo que en ningún caso supone la entrega de información privilegiada a un grupo de accionistas en detrimento del resto de accionistas.

Asimismo, los accionistas, según la naturaleza de las acciones que posean, tienen derecho a participar y votar en las Juntas Generales de Accionistas. Además, las propuestas del Directorio referidas a operaciones corporativas que puedan afectar el derecho de no dilución de los accionistas (i.e, fusiones, escisiones, ampliaciones de capital, entre otras) son explicadas previamente por dicho órgano en un informe detallado que cuenta con la opinión independiente de un asesor externo. Finalmente, los accionistas tienen derecho a recibir y requerir información oportuna, confiable y veraz que les permita velar adecuadamente por sus derechos, incluyendo mecanismos de acceso permanente para expresar su opinión sobre el desarrollo de la sociedad (Bolsa de Valores de Lima, 2016a).

El segundo pilar está enfocado en la Junta General de Accionistas y los principios asociados a este pilar se detallan a continuación:

- Principio 8: Función y competencia
- Principio 9: Reglamento de Junta General de Accionistas
- Principio 10: Mecanismos de convocatoria
- Principio 11: Propuestas de puntos de agenda
- Principio 12: Procedimientos para el ejercicio del voto

- Principio 13: Delegación de voto
- Principio 14: Seguimiento de acuerdos de Junta General de Accionistas

Este pilar está referido a que la Junta General de Accionistas es el órgano soberano y supremo de la sociedad. En ese sentido, el estatuto reconoce y atribuye con claridad las funciones de la Junta General de Accionistas en el gobierno de la sociedad y en el control de los administradores. Entre las funciones exclusivas e indelegables de la Junta General de Accionistas se encuentran la aprobación de la política de retribución del Directorio, la aprobación de los estados financieros y el nombramiento de los miembros del Directorio. Asimismo, las condiciones y procedimientos relacionados con la participación y el ejercicio de los derechos de los accionistas, así como los procedimientos para el nombramiento de los miembros del Directorio se deben especificar en el Reglamento de la Junta General de Accionistas, el que tiene carácter vinculante y su incumplimiento conlleva responsabilidad. Finalmente, la sociedad, a través de un área o funcionario responsable, realiza el seguimiento de los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas y emite reportes periódicos al Directorio (Bolsa de Valores de Lima, 2016a).

El tercer pilar se refiere al Directorio y a la Alta Gerencia y los principios asociados a este pilar se detallan a continuación:

- Principio 15: Conformación del Directorio
- Principio 16: Funciones del Directorio
- Principio 17: Deberes y derechos de los miembros del Directorio
- Principio 18: Reglamento de Directorio
- Principio 19: Directores independientes
- Principio 20: Operatividad del Directorio
- Principio 21: Comités especiales
- Principio 22: Código de Ética y conflictos de interés

- Principio 23: Operaciones con partes vinculadas
- Principio 24: Funciones de la Alta Gerencia

Este pilar plantea que la sociedad cuente con un Directorio compuesto por un número de miembros que sea suficiente para un desempeño eficaz y participativo, y que posibilite la conformación de los comités especiales que resulten necesarios. Debería estar conformado por personas con diferentes especialidades y competencias, con prestigio, ética, independencia económica, disponibilidad suficiente y otras cualidades relevantes para la sociedad, de manera que haya pluralidad de enfoques y opiniones. Además, el Directorio tiene como función aprobar y dirigir la estrategia corporativa de la sociedad; establecer objetivos, metas y planes de acción, incluidos los presupuestos anuales y los planes de negocios; controlar y supervisar la gestión; encargarse del gobierno y administración de la sociedad, así como supervisar las prácticas de Buen Gobierno Corporativo y establecer las políticas y medidas necesarias para su mejor aplicación (Bolsa de Valores de Lima, 2016a).

El cuarto pilar se enfoca en el riesgo y cumplimiento y los principios asociados a este pilar se detallan a continuación:

- Principio 25: Entorno del sistema de gestión de riesgos
- Principio 26: Auditoría interna
- Principio 27: Auditores externos

Mediante este pilar se busca que exista una política de gestión integral de riesgos de acuerdo con el tamaño y complejidad de la sociedad, la cual es aprobada por el Directorio. En el caso de grupos económicos, dicha política alcanzaría a todas las empresas integrantes del grupo y permite una visión global de los riesgos críticos. Asimismo, es la Gerencia General quien supervisaría periódicamente los riesgos a los que se encuentra expuesta la sociedad y los pone en conocimiento del Directorio. En ese sentido, este sistema de gestión integral de riesgos permitiría la identificación, medición, administración, control y seguimiento de

riesgos. Finalmente, es el Directorio de la sociedad el responsable de la existencia de un sistema de control interno y externo, así como de supervisar su eficacia e idoneidad. Para tal efecto, debería constituir un Comité de Auditoría (Bolsa de Valores de Lima, 2016a).

El quinto pilar se refiere a la transparencia de la información y los principios asociados a este pilar se detallan a continuación:

- Principio 28: Política de información
- Principio 29: Estados financieros y memoria anual
- Principio 30: Información sobre estructura accionaria y acuerdos entre los accionistas
- Principio 31: Informe de gobierno corporativo

Este pilar se refiere a que el Directorio establece en el documento societario respectivo a la política de información para los accionistas, inversionistas, demás grupos de interés y el mercado en general, con la cual define de manera formal, ordenada e integral los lineamientos, estándares y criterios que se aplicarán en el manejo, recopilación, elaboración, clasificación, organización y/o distribución de la información que genera o recibe la sociedad. Esta política de información abarca toda aquella que pudiera influir en las decisiones económicas de sus usuarios, tales como los objetivos de la sociedad, la lista de los miembros del Directorio y de la Alta Gerencia, la estructura accionaria, la descripción del grupo económico al que pertenece y los estados financieros, entre otros. En ese sentido, el Directorio vela porque la información sea suficiente, veraz y entregada de manera oportuna y equitativa (Bolsa de Valores de Lima, 2016a).

### **1.9.3. Grupos de interés**

Los grupos de interés, que a continuación se presentan en la Tabla 2, han sido identificados en base al estudio de las empresas del sector Seguros de Lima. En tal sentido, se considera como grupos de interés a todos aquellos que se involucran directa o indirectamente

con la empresa como accionistas, trabajadores y clientes, sus mecanismos de comunicación y sus principales preocupaciones.

Tabla 2

*Grupos de Interés Empresas que Cotizan en Bolsa de Valores de Lima*

Grupos de Interés	Subgrupos de Interés	Mecanismos de comunicación	Principales preocupaciones
Colaboradores	Equipo Gerencial	Estudio anual del clima laboral, con la finalidad de determinar cuál es el grado de satisfacción de los colaboradores.	Estabilidad laboral, brindar posibilidad de línea de carrera.
	Equipo de Jefatura Equipo de control directo al cliente		Trato igualitario.
	Equipo de análisis y desarrollo de negocio	Desayunos de la gerencia con los colaboradores.	Mejoramiento de la infraestructura.
	Equipo de soporte Equipo de inversiones		Mejoramiento de la seguridad.
Clientes	Personas Naturales	Estudios de mercado, correo electrónico, central de consultas, página web, facebook y coordinadores en clínicas o centros de salud.	Solución de problemas, plan de contingencia, solución rápida y soporte eficaz en el momento requerido, brindar información útil y sencilla de entender.
	Empresas Jurídicas	Estudios de satisfacción, plataforma presencial, central de consultas, correo electrónico, eventos corporativos.	Procedimientos claros, certeros, transparentes y de fácil entendimiento; solución de reclamos.
Accionistas	Corredores	Reuniones y comités con funcionarios de la empresa Seguros. Canales de comunicación exclusiva para corredores.	Comisiones e incentivos, procesos simples para cotización y contar con productos competitivos, debiendo ser capacitados.
	Personas naturales y/o jurídicas	Junta general de accionistas, comités de directorio, superintendencia de banca, Seguros y AFP, superintendencia de mercado de valores.	Posibles inversiones, reputación, rentabilidad y supervisión de los niveles de riesgo.

*Nota.* Tomado de “Reporte de Sostenibilidad de Rímac Seguros 2012,” por Sase Instituto, 2013 ([https://www.rimac.com.pe/uploads/Reporte\\_Sostenibilidad\\_Set2013.pdf](https://www.rimac.com.pe/uploads/Reporte_Sostenibilidad_Set2013.pdf))

#### 1.9.4. Valoración de las empresas

La valorización de la empresa es un proceso fundamental en todas las operaciones de adquisición, fusión, alianzas, reestructuración corporativa, estructura de capital, monitoreo de gestión, liquidación, venta parcial, contratación de un seguro, planificación estratégica,

análisis de inversiones, salidas a Bolsa y, en muchos casos se utiliza también como referencia para evaluar y remunerar a directivos. Además la valorización permite medir el impacto de las diferentes políticas de la empresa en la creación, transferencia y destrucción del valor económico (Chu, 2011).

Para la valorización de la empresa se puede usar diferentes metodologías y ratios de rendimiento. Para efectos del presente estudio se utilizó los ratios financieros: ROIC, ROA, ROE y EVA, así como la  $q$  de Tobin, que han sido las más usadas para medir el impacto de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo.

El rendimiento sobre los activos o ROA por sus siglas en inglés, es una medida común de desempeño administrativo, es la razón de las utilidades netas a los activos totales promedio, tanto antes como después de impuestos. Uno de los aspectos más importantes del rendimiento sobre los activos es la manera en que algunas razones financieras pueden vincularse entre sí para calcular este indicador. Una aplicación de este procedimiento recibe el nombre de sistema Dupont de control financiero, y pone de relieve, el hecho de que el ROA puede expresarse en términos del margen de utilidad y de la rotación de activos. En ese sentido, las empresas pueden incrementar el ROA aumentando los márgenes de utilidad o de rotación de activos. Desde luego, la competencia limita sus capacidades para lograr ambas simultáneamente, por ello, tienden a enfrentarse con un intercambio entre rotación y margen, buscando que sus políticas y estrategias permitan que este indicador se incremente o por lo menos no disminuya. Por ejemplo, si una empresa decide ofrecer crédito más flexibles para la compra de sus productos, las cuentas por cobrar aumentarían más que sus ventas, y por ello debe buscar que sus márgenes aumenten para evitar la caída de este indicador (Ross, Westerfield & Jaffe, 2012).

Por otro lado, el rendimiento sobre el capital o ROE por sus siglas en inglés se define como utilidad neta (después de intereses e impuestos) dividida entre el capital contable

promedio de las accionistas comunes. La diferencia entre ROA y ROE radica en el apalancamiento financiero, puesto que la fórmula del ROE es igual al ROA multiplicada por el multiplicador de capital, es decir multiplicado por los activos totales promedio sobre el capital contable promedio. De acuerdo a lo anterior, pareciera ser que el apalancamiento financiero siempre amplificaría el valor del ROE, pero esto sólo ocurriría cuando el ROA es mayor que la tasa de interés de la deuda.

El ROIC mide la rentabilidad que han obtenido accionistas y acreedores por el capital invertido en los proyectos de inversión ejecutados por la empresa; a diferencia de los ratios financieros como el ROA y ROE, el ROIC considera el margen operativo y el impuesto sin incluir en dichos cálculos el gasto financiero incurrido durante el periodo (Block, 2001).

Asimismo, con relación al concepto del Valor Económico Agregado o Economic Value Added (EVA) se puede decir que es el importe que queda en una empresa una vez cubiertas la totalidad de los gastos y la rentabilidad mínima proyectada o estimada por los administradores. La principal innovación del EVA es, por un lado, la incorporación del costo del capital en el cálculo del resultado del negocio, y por otro, la modificación del comportamiento de los administradores, quienes pasan a actuar como si fueran ellos mismos los accionistas, y esperaran, al igual que éstos, el mayor rédito por sus inversiones en la empresa (Altuve, 2000). El EVA es una herramienta que brinda información imprescindible sobre ciertos indicadores financieros a la hora de analizar los resultados de la gestión financiera; entre ellos, los factores que inciden en la generación de valor en la empresa, y específicamente, en el valor del negocio. Adicionalmente, el concepto incorpora activos que casi nunca se toman en cuenta y no aparecen en los estados financieros de las empresas como activos intangibles; por ejemplo, el valor del conocimiento, el cual se encuentra depositado en los colaboradores de la organización (Bonilla, 2010).

El comportamiento bursátil de la acción se refiere a la cotización de las acciones en la Bolsa de Valores. En ese sentido, el valor de mercado se refiere a los precios de mercado de sus acciones que se cotizan en Bolsa, mientras que el valor contable o valor en libros está referido al capital común total del accionista dividido por las acciones totales en circulación. (Ross, Westerfield & Jaffe, 2012). La razón entre valor mercado y valor contable es un método especialmente apropiado, pues el verdadero tesoro de una empresa es el que se esconde tras este diferencial. Ahí están todos los intangibles como por ejemplo las expectativas, los proyectos, la reputación, etc. (Paz-Ares, 2004). Inclusive en este diferencial se podría encontrar las prácticas de Gobierno Corporativo que haría más atractiva a las empresas para los inversionistas.

Finalmente, según el estudio de Montoro y Navarro (2010) indicaron que la  $q$  de Tobin es un ratio financiero que refleja el valor que le atribuye el mercado a una empresa respecto a su costo de reposición. Es un método más sofisticado que la simple razón entre valor de mercado y valor contable. El valor atribuido por el mercado refleja, entre otras cosas, poder de monopolio, valoración de los intangibles y oportunidades de crecimiento. Esta herramienta es importante ya que muestra el comportamiento de la inversión y con ello las decisiones que puedan tomar las empresas considerando sus flujos futuros, los costos de los proyectos que puedan tener, todo ello englobado a la calidad que éste pueda tener. Se explica que para esta estimación, se utiliza el valor de mercado ya que es necesario saber si la inversión en un proyecto podrá tener buenos rendimientos y con ello buenas utilidades.

En consecuencia si se tiene un buen rendimiento esperado, éste tendrá un mejor valor en el mercado y por ende la reposición en término de valores de la empresa, por su importancia y relevancia en el mercado. La forma de calcular este indicador consiste en dividir el valor de mercado del capital más el valor de mercado de la deuda por el valor de reposición de los activos. Una  $q$  alta, es -una  $q$  superior a 1- significa que la empresa en

cuestión tiene mucho valor relativo. Y viceversa, una  $q$  baja -inferior a 1- significa que la empresa tiene poco valor (Paz-Ares, 2004).

### **1.9.5. El sector seguros peruano**

De acuerdo a la Superintendencia de Banca y Seguros [SBS] existen en el año 2015 20 empresas aseguradoras, las mismas que se muestran en la Tabla 3. Una de las características del mercado de Seguros es que se clasifican en ramas; esta clasificación permite ordenar sus riesgos para que su tratamiento y valoración sea la más adecuada posible. La rama general indemniza al asegurado ante cualquier daño de un bien físico, mientras que los Seguros de la rama accidentes, rama seguro de vida y la rama de Seguros de sistema privado de pensiones cubre los riesgos vinculados a la existencia del propio asegurado. En la Tabla 4 se muestra el detalle de las cuatro ramas del sector Seguros (Asociación Peruana de Empresas de Seguros, 2016a).

En la actualidad, las actividades económicas de las empresas aseguradoras en el Perú, están reguladas y supervisadas por la SBS, según ley 26702 – Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Bancos y Seguros, la cual tiene como última fecha de actualización octubre del 2015. La SBS tiene entre sus funciones detectar y prevenir el lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Las empresas aseguradoras del país están representadas por la APESEG, entidad que tiene entre sus funciones actuar en nombre de ellas ante los sectores público y privado, en asuntos de interés general para la actividad aseguradora del país (Asociación Peruana de Empresa de Seguros [APESEG], 2016a). Cabe mencionar que la mayoría de empresas listadas anteriormente, no cotizan con regularidad en la Bolsa de Valores de Lima.

Tabla 3

*Participación de Empresas Aseguradoras*

Orden	Empresa
1	Ace
2	PNB Paribas Cardif
3	Interseguro
4	Rímac
5	Pacífico Seguros
6	La Positiva
7	Magallanes / HDI Seguros
8	Mapfre Perú
9	Secrex
10	Insur
11	El Pacífico Vida
12	Crece Seguros
13	Seguros Sura
14	Rigel
15	La Positiva Vida
16	Mapfre Perú Vida
17	Ohio National Vida
18	Protecta
19	Vida Cámara
20	Invita

*Nota.* Tomado de “Reporte estadístico,” por Superintendencia de Banca, Seguros y AFP [SBS], enero 2016 (<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=28#>).

El mercado de Seguros se encuentra concentrado en cuatro grupos, siendo Rímac la empresa líder del sistema (31.61%), seguida del grupo Pacífico (23.03%), Mapfre Perú (12.71%) y La Positiva (12.58%). Las compañías locales han tenido tradicionalmente una alta participación, en comparación con empresas extranjeras. A raíz de la entrada de nuevas compañías bajo el contexto de las licitaciones SISCO, estas lograron sacarle ventaja en los productos que abarca a las empresas líderes del mercado: Pacífico Seguros y Rímac. Sumado a esto, su nivel de siniestralidad se incrementó, por lo que estas compañías decidieron frenar el crecimiento de sus primas, con lo que se observa que su participación conjunta de mercado de las mismas pasó de 60.29% en el 2012 a 54.64% al 2015. Dada la situación, Mapfre y La Positiva entablaron una fuerte competencia entre ellas que terminó en una mejor posición

competitiva para el Grupo Mapfre, el cual ocupó el tercer lugar de participación con 12.71% (10.90% al 2012). Sin embargo, pese a estos eventos, Rímac sigue siendo la empresa líder del mercado, con un monto por primas de seguros netas al cierre del 2015 ascendente a S/3,712.29MM (Pacific Credit Rating, 2015).

Tabla 4.

*Primas de Seguros por Ramos 2016*

Ramos	Tipo de Seguros	
Generales	Aviación	
	Incendio	
	Robo / Asalto	
	Varios	
	Transporte	
	Vehículos	
	Marítimos	
	Deshonestidad 3D	
	Ramos Técnicos	
	Accidentes Personales	
	Asistencia Médica	
	Escolares	
	SOAT	
	Accidentes y enfermedades	
	Vida	Seguro de Vida Individual a Largo Plazo
		Seguro de Vida Individual a Corto Plazo
		Seguro de Vida en Grupo Particular
Seguro de Vida para Trabajadores		
Seguro de Vida para Ex – Trabajadores		
Seguro de Desgravamen Hipotecario		
Renta Particular		
Seguro Complementario de Trabajo de Riesgo		
Sepelio de Largo Plazo		
Sepelio de Corto Plazo		
Renta de Jubilados		
Sistema Privado de Pensiones	Invalidez, Supervivencia	
	Pensión de Invalidez	
	Pensión de Supervivencia	
	Primas Estimadas del Seguro Previsional	
	Primas del Seguro Previsional	

*Nota.* Tomado de “Relación de cuadros estadísticos en línea” por Asociación Peruana de Empresa de Seguros [APESEG], 2016a (<http://www.apeseg.org.pe/php/sicsa/prodmensual.php>)

### **1.10. Supuestos**

Los investigadores asumen que los datos e información obtenida de las empresas de Seguros, son certeros y fehacientes.

### **1.11. Limitaciones**

El análisis y diagnóstico se realizó sobre una muestra de 17 empresas, siendo el sector de 20 empresas de Seguros, dentro de las cuales, tres de ellas no han respondido el cuestionario del Código del Buen Gobierno Corporativo de la Bolsa de Valores de Lima implementado a partir del año 2014 y una de ellas no presenta información financiera. Asimismo, la presente investigación se vio limitada por las siguientes condiciones:

- No contar con mucha información de data histórica sobre el uso de Buen Gobierno Corporativo en empresas aseguradoras en el Perú.
- Si bien muchas empresas han venido utilizando una encuesta sobre el Gobierno Corporativo desde el año 2007, ésta fue modificada con el nuevo Código de Gobierno Corporativo en el 2014 incluyendo más preguntas y cambiando la calificación.
- El mercado bursátil del Perú es modesto y según el índice MSCI (2016) Global Invertibles, la cual permite tener un enfoque global y regional de los tamaños de mercado y sector para que inversionistas vean las oportunidades de inversión en cuanto a índices de liquidez y replicabilidad, sólo tres empresas (mineras y financiera) abarcan el 85% del mercado bursátil; y la mayoría de empresas aseguradoras no realizan cotizaciones de manera constante.

### **1.12. Resumen**

El propósito de la presente investigación es analizar el impacto de las buenas prácticas de Gobierno Corporativo en la generación de valor financiero de las empresas representativas del sector de Seguros de Lima. La importancia de este tema proviene de problemas de

agencia en las empresas y a crisis internacionales que hicieron que presionen a las empresas sociedades y promuevan un clima de respeto a los derechos de los accionistas y de los inversionistas en general; contribuyendo a generar valor, solidez y eficiencia (Superintendencia de Mercado de Valores, 2016).

De acuerdo a la OECD, el Gobierno Corporativo es un sistema por el cual las corporaciones de negocios son dirigidas y controladas. La estructura de Gobierno Corporativo especifica la distribución de derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes de la corporación, tales como la junta, gerentes, accionistas y los grupos de interés, y se establecen las normas y procedimientos para la toma de decisiones en los asuntos corporativos (Hebble & Ramaswamy, 2005). El Buen Gobierno Corporativo no es un fin en sí mismo, sino un medio para crear confianza del mercado y la integridad del negocio, que a su vez es esencial para empresas que necesitan acceso a capital para las inversiones a largo plazo.

En el Perú, los principios de Buen Gobierno Corporativo son parámetros no obligatorios y ninguna de las empresas aseguradoras de Lima forman parte del Índice de Buen Gobierno Corporativo (IBGC) utilizado para reflejar el comportamiento de los precios de una cartera compuesta por las acciones más representativas de los emisores que cumplan adecuadamente los Principios de Buen Gobierno Corporativo y posean un nivel mínimo de liquidez establecido por la BVL (Estudio Ehecopar, 2009).

## Capítulo II: Revisión de la Literatura

### 2.1. Buenas prácticas de Gobierno Corporativo y su impacto en las empresas

Según la International Finance Corporation ([IFC], 2005), el Buen Gobierno Corporativo puede incrementar el acceso de las empresas a financiamiento externo, lo que a su vez puede generar inversiones más importantes, mayor crecimiento y más empleos. Asimismo, una gestión acertada puede reducir el costo del capital y aumentar el valor de la empresa, haciendo que las inversiones sean más atractivas, lo que a su vez puede impulsar también el crecimiento de la organización.

En ese sentido un Buen Gobierno Corporativo puede reducir el riesgo de que se produzcan crisis financieras, cuyos costos económicos y sociales suelen ser devastadores. Finalmente, un Buen Gobierno Corporativo se traduce en mejores relaciones con todas las partes interesadas, inclusive las relaciones laborales florecen y aumentan las posibilidades de optimizar aspectos sociales tales como la responsabilidad social y protección del medio ambiente.

Por otro lado, en los entornos en que el Gobierno Corporativo es débil, los conflictos entre los pequeños y grandes accionistas controladores son más importantes, lo que implica que los inversionistas más pequeños reciben tasas de rentabilidad inferiores. De esta manera se ha demostrado que el costo del capital es más elevado y la valoración de las empresas es más baja en los países con deficiencias en materia de derechos de propiedad. A través de muchos proyectos de investigación, se ha demostrado que el Buen Gobierno Corporativo es esencial para crear un clima propicio para la inversión, con empresas competitivas y mercados financieros eficientes (International Finance Corporation [IFC], 2005).

Así, a continuación se menciona una serie de investigaciones realizadas en las que se busca comprobar la relación existente entre Buen Gobierno Corporativo y eficiencia operativa y valoración de la empresa.

En primer lugar, se puede indicar que existe un estudio pionero desarrollado por un equipo dirigido por el profesor Gompers, que se proyecta sobre una muestra muy amplia (incluye 1,500 sociedades cotizadas en las distintas Bolsas americanas) y un período temporal muy largo (casi diez años, entre septiembre de 1990 y diciembre de 1999), en la que se establece un índice de Gobierno Corporativo en función de 24 parámetros correspondientes a cinco grupos de materias: (a) tácticas para demorar ofertas hostiles; (b) limitaciones a los derechos de voto de los accionistas; (c) medidas de protección de consejeros y altos directivos; (d) otros mecanismos defensivos o anti-opa; y (e) legislación estatal. Los datos se tomaron del Investor Responsibility Research Center (IRRC), que publica listados muy detallados de las normas de Gobierno Corporativo de las más importantes firmas americanas. Una vez construido el índice, se ordenaron las compañías incluidas en la muestra dentro de una escala de 0 a 24, donde el escalón cero representa el mejor gobierno y el veinticuatro el peor.

Mediante las oportunas regresiones, el estudio busca relaciones entre este ranking y diversas variables de desempeño. Los principales resultados son por un lado, que las inversiones en las empresas mejor gobernadas obtienen mayores rendimientos y que existe una fuerte relación entre valor de mercado y el Gobierno Corporativo. Así por ejemplo entre los hallazgos se encontraron que una inversión de US\$ 1.00 realizada en 1990 en la cartera de las mal gobernadas se habría convertido en 1999 en U\$ 3.339; y que la misma inversión en la cartera de las bien gobernadas, se habría convertido en US\$ 7.07.

Esto es equivalente a un retorno anualizado de un 14% en el primer caso y de 23.3% en el segundo, y a una diferencia de rentabilidad anual del 9%. Asimismo, este estudio también demuestra que existe una fuerte relación entre valor de mercado y el Gobierno Corporativo, es decir las firmas mejor gobernadas tienen una  $q$  de Tobin un 56% superior a las empresas peor gobernadas (Paz-Ares, 2004).

Resultados similares se han encontrado en Europa, según se desprende del estudio llevado a cabo por Rob Bauer, profesor de la Universidad de Maastricht y Jefe de Análisis de ABP Investments, el tercer mayor fondo de pensiones del mundo. Las compañías investigadas formaban parte del FTSE Eurotop 300 Index, y fueron ordenadas en una escala de 1 a 100 en función de la calidad del Gobierno Corporativo, siendo la puntuación más alta la que denotaba el mejor Gobierno Corporativo.

Para la ordenación se utilizó el índice de la consultora belga Deminor, que fue confeccionado tomando en consideración hasta 300 criterios de Gobierno Corporativo correspondientes a cuatro grupos de materias: (a) derechos de los accionistas; (b) rango de medidas anti-opa; (c) transparencia en materia de Gobierno Corporativo; y (d) estructura y funcionamiento del Consejo de Administración. La importancia relativa de los diferentes criterios fue establecido por Deminor sobre la base de una amplia encuesta realizada a inversores institucionales. Pues bien, empleando una metodología similar a la de Gompers, Bauer y Guenster compararon los rendimientos que habrían generado durante el período de observación entre 1997 y 2002 un portafolio de inversión formado por las compañías bien gobernadas y un portafolio formado con las compañías mal gobernadas.

El resultado es también significativo pues si se hubiera seguido una estrategia de posición larga (compra) en acciones de compañías bien gobernadas y de posición corta (venta) en las de compañías mal gobernadas, se habría obtenido un rendimiento anual del 3%. El estudio examina también la influencia de la calidad de Gobierno Corporativo en la valoración de las empresas y sus resultados corroboran que el buen gobierno paga. Cada subida de diez puntos en el ranking, de la escala de 1 a 100 se traslada en un incremento del 1.4% en la  $q$  de Tobin, lo que una vez más prueba que los inversores están dispuestos a pagar más por una compañía bien gobernada (Paz-Ares, 2004).

Adicionalmente, otro estudio que probablemente es la que ha tenido mayor difusión es la encuesta de opinión entre los inversionistas realizada en el ámbito mundial por McKinsey, que tuvo lugar por primera vez en el año 2000 y se actualizó en el 2002. Los resultados de estas encuestas realizadas señalaron especialmente que no sólo es necesario que las empresas estén dirigidas adecuadamente, también es necesario que el mercado lo perciba. De ello se deduce que los administradores pueden, potencialmente, incrementar en forma significativa el valor para los accionistas, mediante la elaboración de prácticas de Buen Gobierno Corporativo (International Finance Corporation [IFC], 2005).

Asimismo, en el caso de Latinoamérica, se menciona también que de los 90 inversores institucionales que respondieron la encuesta de opinión, el 70% ya había invertido con anterioridad en Latinoamérica y gestionan alrededor de 1.65 billones de dólares. Estos inversores manifestaron su disposición de pagar primas por buen gobierno por encima del 20%, llegando en el caso de Colombia hasta el 27% (Paz-Ares, 2004).

Pero tal como lo señaló el estudio de Mckinsey (2002), los inversionistas institucionales mundiales pagarán 22% más por una prima en empresas con Buen Gobierno Corporativo en Latinoamérica, en los que sobretodo se tenga una participación activa de los miembros en la designación del CEO, se garantice un equilibrio de poder, se democratice la propiedad y se cuente con la participación de miembros independientes, entre las características más importantes pues la representación de los accionistas mayoritarios en cargos de poder es muy preocupante para inversores externos; así como también contar con auditores externos de primer nivel y políticas de distribución de dividendos o modelos de compensación.

Según Johnston (2004) el White Paper revisa y analiza la importancia del Buen Gobierno Corporativo en los países pertenecientes a América Latina. Desde sus inicios en el año 2000, se han celebrado cuatro reuniones en Brasil (2000), Argentina (2001), México

(2002) y Chile (2003) en las cuales se han discutido las tendencias y características del Buen Gobierno Corporativo. Dicho informe pone énfasis a la transparencia de la información así como la responsabilidad de las empresas para asegurar la confianza de los inversionistas locales y extranjeros para la inversión de capital de las empresas en América Latina. La aplicación de un Buen Gobierno Corporativo en las empresas ayudará a construir un fuerte mercado de capital con lo cual podrá incrementar la confianza pública de los mercados de valores reduciendo de esta manera la incertidumbre de los accionistas e inversionistas pudiendo así generar liquidez a las empresas.

Dicho informe también menciona que las juntas de directorios deberán tener controles y balances de supervisión dentro de las organizaciones para poder de esta manera reducir las oportunidades de los directivos y administradores para realizar actos de corrupción. En el año 2002, una de las más importantes agencias de calificación, Standard & Poor's (2002), incluyó en su modelo de rating de acciones y bonos una serie de medidas precisas y un algoritmo matemático para la evaluación de las políticas y prácticas de Gobierno Corporativo mediante la información pública de las empresas, las cuales abarca la responsabilidad del Directorio, la transparencia, control interno, derecho de accionistas, remuneración de directivos y estructura de capital en una escala del 1 al 10; por lo tanto este rating incrementará la calificación de las empresas por su fiabilidad, estabilidad y lograrán encontrarse mejor posicionadas y conseguir mayor financiamiento a menores costos.

Adicionalmente, un estudio realizado a las 100 empresas más grandes de mercados emergentes por Gil (2001), aquellos con el mejor Gobierno Corporativo tienen un valor económico añadido mayor en 8% que las empresas del mismo país. Bernard Black, Hasung Jang y Woocham Kim también elaboraron un índice de Gobierno Corporativo para 525 compañías que cotizaban en la Bolsa de Corea en 2001 y el estudio permitió establecer que las empresas que estaban dirigidas adecuadamente cotizaban a una prima del 160% en

comparación con las compañías cuya dirección era deficiente. A través de la investigación se estableció, además, que el precio de las acciones de las empresas con mayoría de directores externos era un 40% más alto que el de las empresas en las que los directores externos eran minoría. Los investigadores también señalaron que, aparentemente, los inversionistas asignaban más valor a los mismos flujos de fondos en el caso de las empresas con mejor gobierno, lo que implicaba que el costo del capital era menor para estas empresas (International Finance Corporation [IFC], 2005).

Por otro lado, en un estudio académico independiente sobre 5,460 compañías estadounidenses que cotizan en Bolsa se estableció que las empresas cuyas prácticas de Gobierno Corporativo eran superiores tendían a registrar un mejor desempeño en el precio de sus acciones, así como una mayor rentabilidad; pagaban dividendos más elevados, y sus niveles de riesgo eran inferiores a los de compañías similares del mismo sector. El estudio fue realizado por el profesor Lawrence Brown y un equipo de investigadores de la Georgia State University en el 2004. La principal fuente de datos utilizada fue el cociente de Gobierno Corporativo del Institutional Shareholder Services (ISS), que consideraba una recopilación de datos sobre más de 60 criterios de gobierno en las siguientes categorías: consejo de administración, carta constitutiva o estatutos, estado en que la empresa está constituida, remuneración de los funcionarios ejecutivos y directores, factores cualitativos, titularidad de las acciones y grado de instrucción de los directores (International Finance Corporation [IFC], 2005).

Cabe señalar que, cuando se usa como factor de control el hecho de que las “mejores” empresas pueden adoptar mejores prácticas de Gobierno Corporativo y desempeñarse mejor por otras razones, los resultados de los estudios no se alteran. Asimismo, aunque no son tan contundentes, los resultados de las investigaciones también demuestran que en los países en donde los resultados del Buen Gobierno Corporativo son más adecuados, el desempeño

operacional es superior al de otros países en que el que Buen Gobierno Corporativo no es el mejor.

Adicionalmente, las investigaciones también demuestran que la relación entre un indicador de la calidad del marco de gobierno y el desempeño de las empresas es menos firme que la relación entre el primero y el acceso a financiamiento y la valoración. Hay diferentes factores que pueden explicar este aspecto, así por ejemplo, es posible que, en los países en desarrollo, las empresas tengan mejores oportunidades de crecimiento y declaren utilidades más elevadas, aunque su Gobierno Corporativo sea peor. También, las empresas suelen ser más proclives a exagerar sus utilidades contables; asimismo, la limitada relación entre los indicadores de desempeño operacional y de Gobierno Corporativo también puede obedecer al hecho de que, en la mayoría de los países, el Gobierno Corporativo no abarca los conflictos entre la administración y los propietarios, que suelen ser la causa del funcionamiento ineficiente de la empresa y la baja rentabilidad sobre los activos.

Por el contrario, a raíz de que la mayoría de las empresas tienen pocos accionistas o están bajo el control de personas que pertenecen a ellas, el Gobierno Corporativo se ocupa de los conflictos entre los accionistas controlantes y los accionistas minoritarios, que dan lugar a una valoración más baja y reducen el acceso a financiamiento externo (International Finance Corporation [IFC], 2005).

El Estudio de Casos de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo (International Finance Corporation [IFC], 2006) muestra las experiencias de algunas empresas representativas de América Latina las cuales decidieron adoptar prácticas de Buen Gobierno Corporativo y cómo estas presentan su evolución y resultado de la aplicación de dichas prácticas. Las empresas materia de este estudio fueron Atlas Eléctrica, Buena Ventura, Argos, CCR, Embraer, Ferreyros, Marcopolo, Natura, NET, Suzano y Ultrapar. La mayoría de las empresas analizadas en El Estudio de Casos de Buenas Prácticas de América Latina

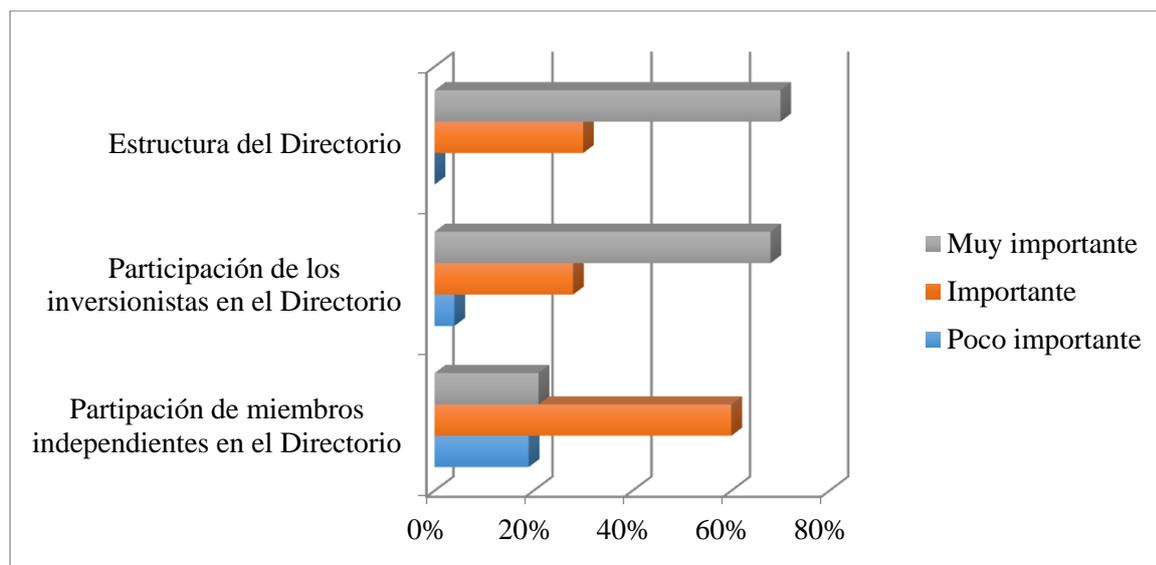
(International Finance Corporation [IFC], 2006) tienen como características comunes la ejecución de buenas prácticas tales como: (a) directores independientes dentro de su junta de directorio, (b) el presidente del directorio no asume funciones del gerente general, (c) implementación del Código de Ética, (d) revisión de los estados e información financiera tanto con auditores internos como externos, (e) transparencia en la revelación de información financiera, la cual es publicada en los diferentes portales web.

El resultado en todas las empresas anteriormente mencionadas ha hecho que las utilidades y precio de acción se incrementen, de igual forma ha hecho reducir sus gastos operativos. Las recompensas que obtienen las empresas por la adopción y ejecución de buenas prácticas de Gobierno Corporativo pueden verse reflejadas en dicho estudio de la IFC, con lo cual se puede afirmar que la aplicación de buenas prácticas se traduce en retornos económicos positivos.

Según la encuesta realizada por el Latin American Venture Capital Association (2008) a 30 gestores de Fondos de Capital Privado quienes tenían un portafolio de US\$ 4,100 millones en América Latina manifestaron que esta región tiene la particularidad de tener la concentración de propiedad en un número escaso de accionistas o con una estructura predominantemente familiar además de contar con mercados de capital internos todavía en desarrollo, por lo que consideran importante el poder participar en el Directorio, que los Directorios se encuentren comprometidos en la ejecución de un Buen Gobierno Corporativo, y obtener una justa representación entre los diferentes accionistas e independientes para incrementar el valor y lograr la sostenibilidad (ver Figura 1).

Por lo antes expuesto, los mercados bursátiles emergentes necesitan de inversores como herramienta de financiamiento globales, por lo que es de gran utilidad prestar atención al Principio de Buen Gobierno Corporativo dirigido a los Directorios, los cuales deben tener una combinación de experiencia, habilidades y antecedentes de interés para la empresa, el cual

debe de contar con un número apropiado de acuerdo al tamaño y estructura de la empresa, donde no existe un número ideal pero según un estudio de 30 documentos y códigos de Gobierno Corporativo que compararon a 22 países, el número promedio de miembros es entre cinco y diez y según la Bolsa de Valores de Lima, sólo se recomienda el porcentaje de directores independientes que debe de tener mínimamente  $1/3$  del total (Gregory, 2007).



*Figura 1.* Resultados de la Encuesta Latinoamericana de Gobierno Corporativo para Fondos de Capital Privado.

Tomado de “Encuesta Latinoamericana,” por Latin American Venture Capital Association [LAVCA] y Governance Consultants, 2008

Es decir, lo más importante es que garanticen la imparcialidad y la objetividad donde los accionistas mayoritarios no se encuentren en cargos de importante poder pues los inversores tienen la necesidad de encontrar seguridad en que los accionistas y la gerencia protejan sus derechos por lo cual cuenten con mecanismos de gestión para evitar o reducir cualquier tipo de abuso de poder por parte de los accionistas mayoritarios.

Según un estudio de la Internacional Finance Corporation [IFC] (2010), las empresas de Brasil que tenían altas calificaciones en lo que respecta a Gobierno Corporativo, obtuvieron ratios de precio/ganancia 20% sobre las de peor calificación. Por tanto es objetivo del Directorio agregar valor a las empresas y maximizar el rendimiento para todo accionista y su efectividad dependerá del número de sus miembros, sus habilidades, su capacidad de ser

independiente a la Gerencia y de ofrecer estrategias de largo plazo. Entonces, los directorios deben especializarse en las competencias más importantes como el fortalecimiento de sus estrategias a largo plazo, para ello un comité de remuneración deberá evaluar dicho desempeño y aprobar los planes de compensación mediante la compra de acciones o tal cual demostró la International Finance Corporation [IFC] (2007) en la matriz del BGC y la comparación de buenas prácticas Weil, Gotshal y Manges, revelan que 29 de 30 códigos mundiales analizados hacen referencia de la evaluación anual de los directorios y que incrementan su valor por ser reconocidas internacionalmente (Gregory, 2007).

Según un estudio del White Paper sobre Gobierno Corporativo en América Latina por Johnston (2004), el Gobierno Corporativo en Chile no había tenido la trascendencia ni relevancia hasta finales del año 1997, cuando mediante el caso “chispas” salió a la luz y llamó la atención de la ciudadanía. Este caso involucró a la empresa española Endesa y a la empresa chilena Enersis, en dicho momento era la principal compañía de electricidad en la región. Se generaron controversias, sin embargo la finalidad era que Endesa adquiriera las acciones de Enersis, mediante un plan estratégico. Asimismo, se realizaron acuerdos entre determinados directores de ambas empresas sin notificar a la totalidad de acciones, reteniendo así información privilegiada de manera local.

Mediante el uso de un correcto Gobierno Corporativo, se evidencia una estructura de disposición tanto para los accionistas como para los futuros inversionistas, quienes tendrán la confianza y seguridad de la inversión que van a realizar y estimar un posible retorno y/o ganancia de la misma.

El Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores (2013), mostró que en los mercados de capitales de países iberoamericanos predominan las sociedades de capitales concentrados y es por esta razón que es más común observar mayores problemas de agencia entre accionistas mayoritarios y minoritarios y aquí radica la importancia en la paridad de trato.

Los derechos que los accionistas perciben depende de su inversión, es decir, deben de participar de todos los beneficios de la empresa como votar en asambleas con anuncios públicos mínimo 30 días antes, elegir a sus miembros, aprobar cambios de capital, memorias, estados financieros, acceder a la información con la finalidad de tener confianza en que no habrá malversación de sus fondos ni tomen decisiones de interés común a todos los accionistas. Asimismo, especifica que si la propiedad se encuentra concentrada, los accionistas minoritarios deberán estar representados con la acumulación de votos o por bloques.

Si bien esta protección de los inversores dependerá también de factores exógenos como la situación macro del país, el marco legal que la empresa pueda brindarles, tendrá un efecto positivo en la disposición de los accionistas al momento de invertir su capital y así el mercado financiero podrá elevar su valor. Igualmente, La Porta, López-de-Silanes, Shleifer y Vishny (2000) confirmaron que los accionistas externos protegidos por estos medios, pagarán más por activos financieros al reconocer que se les permitirá obtener dividendos y ganancias de capital mayores.

Es importante señalar que la Corporación Andina de Fomento (2013), en el estudio revalidado sobre los lineamientos del BGC, no se pretende que todos los accionistas sean tratados por igual, ya que una acción equivale a un voto, sino más bien que se tengan acuerdos con los grandes inversores, relaciones diferenciadas entre los accionistas y la sociedad y no exista ventajas de información privilegiada. Para ello es también primordial que se fomente la participación de todos los accionistas ya registrados, con comunicación electrónica, votos electrónicos, reuniones y brindándoles canales viables de comunicación siendo la más importante la página web de la corporación con información financiera, no financiera y las normativas que las regulan. La CAF señaló que se debe de contar con mecanismos que no perjudiquen a los minoritarios como la oportunidad de venta de sus

acciones a mejores precios si es que un grupo mayoritario decide vender sus acciones que impliquen un cambio de control de la empresa, la cual deberá ser aprobada por el 60% - 70% del valor del capital social y darles la oportunidad de un “tag along” de derecho de venta a los minoritarios.

La Junta General de Accionistas tiene la obligación de aprobar cuentas, la gestión del Directorio, el nombramiento, designar auditores, aprobación de operaciones grandes que deberán estar contenidas en el reglamento de la JGA y las asambleas deberán llevarse a cabo al menos 15 días desde su anuncio, con una propuesta de acuerdos, máxima difusión y puntos de agenda; en casos de asambleas extraordinarias se llevarán a cabo cuando representen entre el 5% y 10% del capital.

Para el principio de comisiones de auditoría, debe de estar compuesta por personas independientes, con un mínimo de ocho reuniones anuales, evitar concentración de poderes, debe de tener diversidad de miembros, en género y especialidades y no permanecer en esta función más de nueve años. Los comités de control y riesgos son obligatorios así como su evaluación anual, y la auditoría interna debe de estar a cargo de personas externas que presentará la información a la JGA. En un estudio realizado (Paz-Ares, 2004), el 70% de 90 inversores institucionales señalaron que están dispuestos a pagar más del 20% por prima si cuentan con este principio de Buen Gobierno Corporativo.

García (2014) redactó el estudio que lleva como título Norma de información sobre Prácticas de Gobierno Corporativo en Chile. En dicho estudio describió los beneficios que, desde su perspectiva, genera el uso del Buen Gobierno Corporativo en empresas de Chile. Asimismo, señala que el Gobierno Corporativo, desde una perspectiva económica, fue gestado como un mecanismo que tiene como objetivo resolver un problema de selección adversa y un problema de riesgo moral, con capacidad de seleccionar a los administradores que permitan alinear, los incentivos de éstos con los de los inversionistas, asegurando

a estos últimos, la obtención de los retornos que les corresponda por su inversión.

Por otro lado, Zegers & Consiglio, (2013), señalaron que en los años 2001, el 37% de las transacciones de acciones de empresas brasileras sucedía en las Bolsas de Estados Unidos de Norte América. Esto es debido a que los inversionistas no tenían ningún respaldo ni protección por parte de las empresas ni la legislación en ese entonces, en tal sentido, ante la falta de capital invertido, las empresas debían recurrir a Bolsas internacionales. Cuando se iniciaron las reformas y evolución del Gobierno Corporativo, se reglamentaron e hicieron hincapié en el respeto a los accionistas minoristas y obligar a que las sociedades no otorguen acciones sin derecho a voto hasta un determinado porcentaje.

McKinsey&Co. (2002), decidió a demostrar que las prácticas de Buen Gobierno Corporativo y la protección a los inversionistas, se podían ver reflejados económica y positivamente hablando en el capital de las sociedades, realizó una investigación con inversores de los más grandes mercados. Dicha investigación tenía como objetivo determinar si los inversionistas estarían dispuestos a asumir un costo mayor por la inversión que realizarían en empresas con buenas prácticas de Gobierno Corporativo. En total fueron más de 200 inversores activos, los cuales invertían tanto en el mercado Americano, Europeo, Asiático y de América Latina, y que representaban más de 3.25 trillones de dólares en activos.

Los resultados se pudieron apreciar en tres grandes distintivos, el 75% de los encuestados manifestaron que el uso correcto de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo es igualmente evaluado y analizadas como el desempeño financiero al momento de realizar una inversión. Asimismo, más del 80% de los inversores manifestaron que estarían dispuestos a pagar un adicional por empresas que utilicen el Buen Gobierno Corporativo versus las que no lo hacen. Y finalmente, el pago adicional a pagar puede variar dependiendo del país y la relatividad del uso de estas prácticas en dichos mercados.

Con los estudios revisados es posible observar que no existe un modelo de Buen Gobierno Corporativo estándar pero que los distintos estatutos y en base a lo vivido, según la OCDE, con las crisis ocasionadas por falta de regulaciones y ética de los actores, las normas llevarán a que los Accionistas, la Dirección y Gerencia contribuirán a que no se antepongan los intereses propios y se obtenga un fortalecimiento y sostenibilidad de las empresas.

## **2.2. Resumen**

En el presente capítulo, se ha revisado diversos estudios, códigos y tratados relacionados con el Buen Gobierno Corporativo y los principios en los que estos se basan. En tal sentido, se revisó doctrina nacional e internacional para contrastar el uso global de los principios que enmarcan el Buen Gobierno Corporativo. Un estudio analizado con gran trascendencia es lo señalado por el Código del Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas de la Superintendencia del Mercado de Valores (2013), los principios del Gobierno Corporativo se encuentran divididos en cinco pilares esenciales dentro de los cuales se ramifican 31 principios. Estos crean una concordancia con las buenas costumbres y la ley general de sociedades peruana.

Otra teoría revisada fue el realizado por el International Finance Corporation (2005), el Buen Gobierno Corporativo permite disminuir el costo de deuda, mejorar la rentabilidad, ayudar a mantener alejadas a las empresas de los malos manejos, para lo cual existen diversos criterios en cuanto a los parámetros a seguir de estas prácticas. Esta teoría es la aplicada por el Banco Mundial, siendo la primera institución internacional de desarrollo. También se revisó doctrina elaborada por The Business Roundtable, que señala que no deberá existir una concentración de propiedad y que los accionistas mayoritarios no deberían tener los puestos de Gerencia de mayor jerarquía ya que existe el riesgo de que se violen los derechos de los inversionistas externos. Finalmente, en la Tabla 5 se visualiza el resumen de las referencias bibliográficas revisadas para la presente investigación.

Tabla 5

## Revisión de la Literatura

Nro	Nombre del estudio	Autores del estudio	Año	Origen	Propósito del estudio	Resultado de la investigación
1	Investor protection and corporate governance	Laporta, Lopez de Silanes, Shleifer y Vishny	2000	EEUU	Demostrar que los accionistas externos, pagarán más por activos financieros siempre y cuando se sientan protegidos por las sociedades	Se demostró que los accionistas valoran mucho más la transparencia de las sociedades en el correcto uso del Buen Gobierno Corporativo y eso se ve reflejado en las inversiones realizadas
2	Saints & Sinners: Who's got religion	Credit Lyonnais Securities Asia (CLSA)	2001	Asia	Analizar mediante un estudio las 100 empresas más grandes de mercados emergentes, en la aplicación del Gobierno Corporativo	Los resultados mostraron que las empresas que utilizan el Buen Gobierno Corporativo tienen un valor añadido mayor en un 8% que las empresas del mismo país que no lo utilizan
3	Corporate Governance Scores y Transparency and Disclosure. Overview of Methodology and Study Results	Standard & Poor's	2002	EEUU	Incluir en su modelo de rating de acciones y bonos una serie de medidas y un algoritmo matemático para la evaluación de las políticas y prácticas de Gobierno Corporativo mediante la información pública, las cuales abarca la responsabilidad del Directorio, la transparencia, control interno, derecho de accionistas.	Los resultados reportaron al implementar adecuadamente el Gobierno Corporativo, incrementará la calificación de las empresas por su fiabilidad, estabilidad y lograrán encontrarse mejor posicionadas y conseguir mayor financiamiento a menores costos.
4	Global Investor Survey on Corporate Governance	Mckinsey & Co	2002	Global	Demostrar mediante encuestas, el valor que tiene el uso de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo, en la toma de decisiones de los inversionistas	Se determinó que los valores y prácticas organizacionales asociados con una cultura de innovación generan importantes mejoras en el desempeño.
5	El gobierno corporativo como estrategia de creación de valor Working Paper	Cándido Paz – Ares	2004	España	Determinar mediante un estudio si los inversores están dispuestos a pagar una mayor prima en las instituciones, si éstas cumplen con el Buen Gobierno Corporativo	Se demostró que el 70% de 90 inversionistas están dispuestos a pagar más del 20% por prima si cuentan con Buen Gobierno Corporativo
6	White Paper sobre Gobierno Corporativo en América Latina	Johnston	2004	Latinoamérica	Analizar la importancia de Buen Gobierno Corporativo en los países pertenecientes a América Latina	La aplicación de un Buen Gobierno Corporativo en las empresas ayudara a construir un fuerte mercado de capital con lo cual podrá incrementar la confianza pública de los mercados de valores reduciendo de esta manera la incertidumbre de los accionistas e inversionistas pudiendo así generar liquidez a las empresas
7	Corporate Governance in Brazil: Is There a Link Between Corporate Governance and Financial Performance in the Brazilian Market?	Bruno Erviste	2005	Brasil	Demostrar que las empresas en Brasil que obtuvieron altas calificaciones respecto al Buen Gobierno Corporativo, tienen ratios de precio y ganancia, superiores a los que obtuvieron malas calificaciones en el mismo rubro	Los resultados evidenciaron que las altas calificaciones del uso de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo aumentan el precio y ganancias en las sociedades.
8	Estudio de casos de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo	IFC & OECD	2006	EEUU	Determinar el impacto de las buenas prácticas de buen gobierno corporativo en empresas latinoamericanas.	Las empresas que aplicaron el buen gobierno corporativo tuvieron mejoras en las utilidades y precio de la acción, traduciéndose en retornos económicos positivos. Se evidenció que las empresas que utilizan los preceptos instaurados de Buen Gobierno Corporativo, incrementan su valor
9	International comparison of selected corporate governance guidelines and codes of best practice	GREGORY	2007	EEUU	Demostrar que la importancia del uso de los códigos de Buen Gobierno Corporativo en los mercados más importantes	
10	Matriz de Evolución del Gobierno Corporativo desarrollada por la IFC para empresas que cotizan en Bolsa	IFC	2007	Europa	Determinar las competencias y estrategias del directorio en favor de las sociedades	Se evidenció que los directorios deben especializarse en las competencias más relevantes de dicha sociedad y así general un valor agregado
11	Encuesta de Gobierno Corporativo entre Gestores de Fondos de Capital Privado en Latinoamérica	Latin American Venture Capital Association	2008	Latinoamérica	Determinar, mediante una encuesta a 30 gestores de fondos de capital privado, la importancia de contar con una estructura y participación en el directorio de las sociedades	Los resultados reportaron que se incrementa el valor y se logra sostenibilidad en las empresas que aplican una correcta estructura y se cuenta con directorios comprometidos
12	Investigaciones y publicaciones	Matías Zegers y Josefina Consiglio	2013	Latino América	Analizar y comparar la evolución del Gobierno Comparativo entre Brasil, Chile, Colombia y México	Los resultados evidenciaron que la aplicación de las prácticas de buen gobierno corporativo tuvo efectos positivos en el precio de las acciones y el retorno de la inversión en los países mencionados
13	Lineamientos para un código Latinoamericano de Gobierno Corporativo	Corporación Andina de Fomento	2013	Latinoamérica	Determinar los lineamientos que deben tener las sociedades en relación a ventaja privilegiada de información entre los inversionistas, accionistas y los involucrados	Se determinó que se debe contar con mecanismos para que los minoritarios no se vean perjudicados en la venta de sus acciones
14	Estudio sobre Gobierno Corporativo en Iberoamérica	Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores	2013	Iberoamérica	Demostrar que en los mercados de capitales de países iberoamericanos predominan las sociedades de capitales concentrados	Los derechos que los accionistas perciben depende de su inversión, es decir, deben de participar de todos los beneficios de la empresa como votar en asambleas
15	Norma de información sobre Prácticas de Gobierno Corporativo en Chile	Rodrigo García	2014	Chile	Determinar los estándares de Gobierno Corporativo de las sociedades en Chile. Teniendo en consideración los casos emblemáticos de dicha nación	Se identificaron los estándares de Gobierno Corporativo y cuáles fueron los casos por los cuales se debió implementar dichas condiciones para mejorar los controles de transparencia

### 2.3. Conclusión

Según los estudios realizados, se puede apreciar que en la actualidad la aplicación del Buen Gobierno Corporativo se ha convertido en una condición indispensable para las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores. Practicar estos criterios generan confianza en los futuros inversionistas al poder cotejar y contrastar la información financiera, asimismo los accionistas, tanto mayoritarios y sobre todo minoritarios, se encuentran beneficiados por el respeto de sus derechos e igualdad en todos los aspectos.

Mediante encuestas realizadas a los más grandes inversionistas de los mercados más representativos, se ha comprobado que éstos están dispuestos a asumir un costo mayor de inversión en empresas que tangiblemente demuestren el uso de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo, este es un criterio que se estudia y analiza al momento de realizar una inversión de dicha envergadura.

En el mundo globalizado en el que se desarrollan las empresas, se han determinado nuevos criterios para una correcta toma de decisiones, tanto de los inversionistas como de la junta de accionistas, entre ellos encontramos la transparencia de información, las auditorías externas e internas, para lo cual se generan políticas de información. En consecuencia, el correcto uso del Buen Gobierno Corporativo es un medio para satisfacer los intereses de las partes involucradas.

## Capítulo III: Metodología

### 3.1. Diseño de la Investigación

La finalidad de la elaboración del presente estudio de investigación es poder llegar a describir si hay una relación en la aplicación y uso de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo y si esta tiene un impacto determinante en la valoración económica y financiera de las empresas del sector Seguros que se encuentran listadas en la Superintendencia de Mercado de Valores. Ahora bien, tomando en consideración las condiciones de la investigación así como las características presentadas y teniendo en cuenta la importancia de las herramientas de medición e indicadores utilizados se conviene realizar una metodología de carácter descriptivo, no experimental y longitudinal.

El proceso descriptivo mide contextos, eventos, fenómenos y situaciones, asimismo, detallan cómo estos se manifiestan y busca explicar características y rasgos importantes de cualquier fenómeno que se analice. Es por tal motivo que se realizó una búsqueda y análisis de información en las instituciones asociadas al sector Seguros, como son Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS), Superintendencia de Mercados y Valores (SMV), Bolsa de Valores de Lima (BVL), contrastado con los criterios, índices y principios del Buen Gobierno Corporativos obtenidos de la OECD, IFC, SMV y BVL.

Cabe señalar que el presente trabajo utiliza el diseño de investigación no experimental, los cuales manipulan en forma deliberada las variables independientes, es decir, se basa en conceptos, variables, sucesos, comunidades o contextos que ya ocurrieron o se dieron sin la intervención directa del investigador. Un tipo de diseño no experimental es el diseño longitudinal, que en esta investigación, recabó datos en diferentes momentos entre el año 2011 al 2015, describiendo los cambios encontrados y la causa de los mismos en cada periodo de tiempo.

Por tanto, la metodología utilizada en la presente investigación fue de tipo descriptivo con diseño no experimental y categoría longitudinal (Hernández et al., 2010).

### **3.2. Idoneidad del Diseño**

El trabajo de investigación se realizó formulando los criterios y limitaciones planteada por el grupo de la presente investigación. En tal sentido, se tomó en consideración las 21 empresas del sector Seguros que se encuentran en el listado de la Superintendencia de Mercado de Valores, y el objetivo del estudio fue describir si hay una relación en la aplicación y uso de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo y si éstas tiene un impacto determinante en la valoración económica y financiera de las empresas. A continuación, se señala el desarrollo de la presente investigación:

La idea del tema fue brindada por CENTRUM, en tal sentido la investigación se enfocó en las empresas del sector Seguros que se encuentran listadas en la Superintendencia de Mercado de Valores. Para ello se identificaron y formularon preguntas sobre el uso del Buen Gobierno Corporativo, el valor financiero obtenido y si tuvieron relación por utilizar buenas prácticas de Gobierno Corporativo descritas en el Capítulo 1.

Las variables consideradas son tanto de tipo dependientes como independientes, siendo las del primer tipo los indicadores financieros y las del segundo tipo las características utilizadas de Buen Gobierno Corporativo. Asimismo, consideración que la población del presente estudio se definió utilizando todas las empresas del sector seguros que se encuentran listadas en la Superintendencia de Mercado de valores entre los años 2011 al 2015. Cabe señalar que dicha información es pública por consiguiente se encuentra a libre disposición tanto en las páginas web de las entidades financieras como en los diversos medios de comunicación.

Posteriormente, se analizaron diversos estudios de la OCDE, Banco Mundial, IFC así como también literatura relacionada al Gobierno Corporativo en el Perú y en el extranjero,

con la finalidad de entender el tema propuesto, discutir las diversas posturas y doctrinas a lo largo de la historia de Buen Gobierno Corporativo. Asimismo, se obtuvo la estructura de Gobierno Corporativo mediante los 5 pilares con 31 principios de la Superintendencia de Mercado de Valores, los mismos fueron establecidos tomando en consideración lo estipulado por la OCDE en el año 1999.

Posterior a la investigación de la doctrina y fuentes de estudio, se plantearon los criterios de selección de la investigación, los cuales son: Realizar la investigación y análisis de las empresas del sector seguros que cuentan con información pública: En tal sentido, se determinó tomar en consideración la información que se encuentra en la página web de la Superintendencia de Mercado de Valores. Esta selección se debe a la disponibilidad de información, acceso directo a los estados financieros y demás data histórica relevante para el presente trabajo de investigación.

En base a dicha información se obtuvo como resultado la población de la presente investigación, la cual es de 20 empresas del sector Seguros que se encuentran listadas en la Superintendencia de Mercado de Valores.

Luego se procedió a descargar y entender las encuestas alojadas en la página web de la Superintendencia de Mercado de Valores. Cabe mencionar que estas encuestas se encuentran diferenciadas en dos periodos. El primero de ellos del año 2011 al 2013 tiene como finalidad analizar el cumplimiento de los principios de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas y contaba con 26 principios. El segundo, tiene por periodo los años 2014 y 2015, y con la finalidad de analizar el cumplimiento del código de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas y cuenta con 31 principios. Cabe señalar que se hizo el comparativo entre las encuestas de ambos periodos debido a la diferencia de las preguntas que se plantean para medir el cumplimiento de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo.

Tabla 6

*Diferencias entre las Encuestas de Gobierno Corporativo del Periodo 2011-2013 y el Periodo 2014-2015*

Temas tratados en cuestionarios	2011 - 2013	2014 - 2015
Acción con derecho a voto	Canjeen la acción sin derecho a voto, por una con derecho a voto	Incentiva la expedición únicamente de acciones con derecho a voto
Documentos societarios	No hace mención	Uniformidad de libros como Matrícula de acciones y JGA
Dilución en la Participación en el Capital Social	No hace mención	Políticas de no Dilución de los accionistas, todo informe debe ser evaluado por un asesor externo
Información y Comun. A los Accionistas	No menciona medios, plazos para que los accionistas reciban ni requieran información	Determinar resapnsables para que los accionistas reciban y requieran información confiable y veraz
Participación de dividendos	No cuenta con políticas	Políticas de participación de dividendos y que los accionistas estén en conocimiento de las mismas
Políticas anti absorción	No hace mención	Políticas anti absorción
Solución de controversias	No hace mención	Arbitraje
Dieta de los directores	No se menciona	Se recomienda que la JGA apruebe la política de retribución del directorio
Reglamento de la JGA	No hace mención	Recomienda tener un reglamento para regular el proceder de la JGA
Mecanismos de convocatoria a la JGA	No hace mención	Sí
Mecanismo de voto a distancia	No	Sí, tanto electrónico o postales, garantizar la transparencia
Reglamento del Directorio	No	Sí
Política de renovación de auditor externo	No	Sí
oficina de relación con los inversionistas	No	Se recomienda que exista una
Explicar informe del auditor externo a los accionistas	No	Se recomienda

Al momento de realizar la descarga de las empresas por empresas, se determinó que de las 20 empresas del sector Seguros, sólo 17 cuentan con dichas encuestas, por tal motivo que nuestra población se redujo a una muestra de 17 empresas las cuales serán analizadas. En base a los índices de Buen Gobierno Corporativo, y ciñendonos al criterio por Scoring, éste mide el grado de adhesión de las empresas de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo, hemos considerado que las empresas deben tener una ponderación superior al 75% de cumplimiento de las prácticas de BGC. En tal sentido, se realizó el análisis de las encuestas de las 17 empresas mencionadas.

Por otro lado, se descargaron los estados financieros de la página web de la Superintendencia de Mercado de Valores. Cabe señalar, que únicamente se descargaron de las 17 empresas en base a las empresas que cuentan con cuestionarios tal como se señala en el párrafo precedente. Se procedió a realizar el análisis los estados financieros y balance general

de las 17 empresas obtenidas con la finalidad de estudiar los ratios financieros tales como ROA, ROE, ROIC, EVA y Q de Tobin y cómo fue su evolución entre los años 2011 al 2015.

En relación a los ratios financieros, en primer lugar se halló el ROA para conocer la relación entre el beneficio obtenido en un periodo determinado y los activos totales de la sociedad. En segundo lugar, se halló el ROE para medir el rendimiento del capital utilizado en una inversión, es decir, el rendimiento que obtienen los accionistas en relación a los fondos invertidos en la empresa. Finalmente, se obtuvo la Q de Tobin para conocer el valor que le asigna el mercado a una empresa en base a su costo de reposición.

En tercer lugar se halló el ROIC con la finalidad medir la rentabilidad obtenida por los accionistas y acreedores por el capital invertido en los proyectos de inversión ejecutados por la empresa, buscamos la razón entre la ganancia operativa neta calculada con la diferencia entre la ganancia operativa y los gastos por impuestos a las ganancias sin impuestos, y el capital invertido en la operación por los accionistas donde se calculó la suma del capital de trabajo y activos no corrientes, y reduciendo los pasivos no corrientes sin intereses financieros.

Finalmente se halló el EVA con la finalidad de encontrar los factores que inciden en la generación de valor de la empresa se obtuvo el importe que tienen las empresas una vez cubiertos sus gastos y la rentabilidad mínima proyectada. Entonces mediante la diferencia entre la rentabilidad de los accionistas, es decir, el ROIC con el costo promedio ponderado de capital o WACC que es el producto del capital realizado en inversiones. Posteriormente, para conocer la rentabilidad de la empresa con el riesgo de mercado de los activos de la empresa, se obtuvo el costo del patrimonio del inversionista hallado mediante el rendimiento promedio de los T-bond sin riesgos en 20 años, el rendimiento del índice de S&P promedio de 20 años y el beta para los años 2011 al 2015 para conocer la volatilidad del sector; y luego se halló el

costo del financiamiento para hallar el WACC total según las proporciones deuda capital de cada una de las empresas.

Como grupo se formularon los criterios para la elección de las empresas representativas del sector seguros entre los años 2011 al 2015. Estos fueron, mayor participación en el mercado, empresas que superen el 75% de cumplimiento de las prácticas de BGC, continuidad constante en la Bolsa de Valores de Lima.

En base a los criterios previamente señalados, se obtuvo que solo 4 empresas cumplen los mismos, tales como Rimac, Pacifico Seguros, Mapfre Perú y La positiva. Estas cuatro empresas fueron analizadas para determinar la evolución del cumplimiento de las buenas prácticas de Buen Gobierno Corporativo entre los años 2011 al 2015. Asimismo, analizó la evolución en el mismo periodo, de los ratios financieros.

Finalmente se analizó, si el uso de las prácticas de buenas prácticas de gobierno corporativo tuvo un impacto positivo en la generación de valor de las empresas del sector seguros.

### **3.3. Preguntas de Investigación**

Por todo lo señalado anteriormente, se ha formulado las siguientes preguntas de investigación:

1. ¿ La aplicación de las buenas prácticas de Gobierno Corporativo de las empresas de Seguros incrementan el valor financiero para los años 2011 al 2015?
2. ¿ Cuáles son las empresas representativas del sector Seguros que tienen prácticas del Buen Gobierno Corporativo entre los años 2011 al 2015?
3. ¿Qué indicadores financieros relevantes determinan la creación de valor financiero en las empresas del sector Seguros para los años 2011 al 2015?

### **3.4. Población**

La población de esta investigación comprende a todas las empresas del sector Seguros que listan en la Superintendencia de Mercado de Valores y que practican el Buen Gobierno Corporativo, teniendo en consideración los principios establecidos tanto por la OCDE como por diversas instituciones y estudios sobre dicho tema. El listado a detalle de todas las empresas a ser analizadas se pueden observar en la Tabla 6.

### **3.5. Consentimiento Informado**

Para el presente estudio no se utilizó un consentimiento informado, dado que la información obtenida es de naturaleza pública, encontrándose publicada en las páginas web de las empresas aseguradoras y en las páginas web de la Superintendencia de Mercado de Valores, Superintendencia de Bancos y Valores y Bolsa de Valores de Lima.

### **3.6. Marco muestral**

En la presente investigación se utilizaron 17 empresas del sector Seguros las cuales cuentan con los cuestionarios y se encuentran en la Superintendencia de Mercado de Valores, según la tabla 7.

### **3.7. Confidencialidad**

Los datos de las empresas de Seguros de Lima que se encuentran listadas en la Superintendencia de Mercado de Valores son de acceso al público en general mediante las entidades del Estado, como la Bolsa de Valores, Superintendencia de Banca y Seguros y la Superintendencia de Mercado de Valores. Los datos utilizados son sólo para los fines de la presente investigación.

### **3.8. Ubicación geográfica**

Toda la investigación fue realizada en la Provincia y Departamento de Lima, Perú.

Tabla 7

*Población del Estudio por Sector de Seguros*

Empresa	Fecha de Fundación	Fecha de Listado en BVL	# Accionistas al 31/12/15	# de Directores
BNP Paribas Cardif S.A.	23/05/2006	29/12/2011	2	6
Crecer Seguros S.A. Compañía de Seguros	15/01/2015	05/11/2015	2	4
El Pacífico - Peruano Suiza CIA de Seguros y Reaseguros	04/09/1992	22/09/1992	142	8
El Pacífico Vida Compañía de Seguros S.A.	24/09/1996	02/01/1997	2	6
HDI Seguros S.A.	14/05/2013	31/01/2014	2	6
Insur S.A. Compañía de Seguros	16/09/2008	24/09/2009	2	5
Interseguro Compañía de Seguros S.A.	25/02/1998	15/06/1998	2	6
La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.	27/09/1937	16/10/1995	477	8
La Positiva Vida de Seguros y Reaseguros S.A.	22/07/2005	02/11/2005	18	10
Mapfre Perú Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.	01/12/1993	06/04/1994	367	5
Mapfre Perú Vida Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.	09/11/1998	30/12/1998	199	6
Ohio National Seguros de Vida S.A.	11/09/2013	02/06/2014	2	6
Protecta S.A. Compañía de Seguros	14/09/2007	28/01/2008	2	7
Rigel Perú S.A. Compañía de Seguros de Vida	14/03/2013	02/05/2013	2	7
Rímac Seguros y Reaseguros S.A.	03/09/1986	29/12/1992	562	10
Secrex Compañía de Seguros de Crédito y Garantías S.A.	01/01/1980	31/08/2001	4	6
Seguros Sura	01/03/2000	28/09/2000	4	9

Nota: Tomado de "Empresas en la BVL: Información corporativa," por Bolsa de Valores de Lima, 2016c ([http://www.bvl.com.pe/inf\\_corporativa67200\\_UkINU0VHQzE.html](http://www.bvl.com.pe/inf_corporativa67200_UkINU0VHQzE.html)).

**3.9. Método**

Dado que el análisis sobre el Gobierno Corporativo se realiza a partir de las preguntas de investigación sobre su influencia en la valoración de las empresas, se analizó la data pública obtenida en distintas entidades del estado, tanto como los estados financieros como las encuestas, se obtuvieron los ratios financieros y se utilizaron los criterios de selección para obtener las empresas representativas del sector Seguros.

### **3.10. Recopilación de Datos**

Para recolectar información referente a los resultados financieros de las empresas de Seguros, así como para validar el cumplimiento de las prácticas de Gobierno Corporativo, se utilizó tanto los reportes estadísticos de las entidades regulatorias del Estado, como los estados de resultados, balance general, memorias anuales, reporte sobre cumplimiento del código de Buen Gobierno Corporativo, entre otros. Estos datos fueron revisados y extraídos de los informes registrados en las páginas web de cada empresa aseguradora.

### **3.11. Validez**

La validez del modelo descriptivo planteado es entendida en esta investigación como la validez teórica del modelo que se está evaluando, refiriéndose a la evaluación del Gobierno Corporativo en términos de sus ítems, en este caso a los pilares de Buen Gobierno Corporativo establecido en el Código de la Bolsa de Valores de Lima. Asimismo, se obtienen de los estados financieros auditados y los distintos reportes de Gobierno Corporativo.

### **3.12. Resumen**

La presente investigación tiene una metodología del tipo descriptiva con diseño no experimental y de categoría longitudinal. Asimismo, el trabajo realizado fue enfocado en las empresas representativas del sector Seguros de Lima, y el objetivo del estudio fue analizar cómo la aplicación y uso de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo tienen un impacto en la valoración económica y financiera de las empresas, para lo cual se analizaron un total de 17 empresas del sector. Para recolectar información referente a los resultados financieros de las empresas de Seguros, así como para validar el cumplimiento de las prácticas de Gobierno Corporativo se utilizó tanto los reportes estadísticos de las entidades regulatorias del Estado, como los estados de resultados, balance general, memorias anuales, reporte sobre cumplimiento del código de Buen Gobierno Corporativo, entre otros.

Por otro lado, la validez del modelo estadístico planteado es entendida en esta investigación como la validez teórica del modelo que se está evaluando, refiriéndose a la evaluación del Gobierno Corporativo en términos de sus ítems, en este caso a los pilares de Buen Gobierno Corporativo establecido en el Código.

Adicionalmente, en el capítulo IV también se hallará los diferentes indicadores financieros analizados en la presente investigación entre porcentaje de cumplimiento de Buen Gobierno Corporativo y el ROE, ROA, ROIC, EVA y q de Tobin.



## Capítulo IV: Análisis de Resultados

### 4.1. Análisis del cumplimiento de Gobierno Corporativo

Para responder la pregunta sobre las empresas representativas del sector Seguros que tienen prácticas del Buen Gobierno Corporativo entre los años 2011 al 2015, se calculó el cumplimiento de los principios del Buen Gobierno Corporativo en base al porcentaje de cumplimiento de los cuestionarios de las buenas prácticas del BGC desde el año 2011 al año 2015; sin embargo se requiere precisar que las preguntas de las encuestas que se realizaban entre los años del 2011 hasta el 2013 fueron modificadas para el siguiente periodo del resto de la evaluación, 2014 y 2015, obteniendo los siguientes resultados por empresa:

En los años 2011, 2012 y 2013, la empresa Mapfre Perú obtuvo como calificación 86.07%, 86.08% y 88.10% de las buenas prácticas del Gobierno Corporativo llegando a cumplir con el mínimo requerido. Con respecto al pilar I: Derecho de los accionistas fue cumplido a cabalidad para los años 2011 y 2012 y del 93.75% para el año 2013, el pilar II: Junta General de los Accionistas tuvo una mejoría pasando de 35.71% a un 78.57%, el pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia tuvo una buena calificación del 95.08 y bajando a 86.48%, el pilar IV: Riesgo y cumplimiento mejoró en gran medida del 75% al 100%, y el pilar IV: Transparencia de la información bajó del 100% al 85.71%.

Considerando el scoring de la Bolsa de Valores de Lima, para los años 2014 y 2015, la empresa Mapfre Perú tuvo una calificación de 78.32% para ambos años, cumpliendo con el uso de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo; se puede observar que el porcentaje de cumplimiento es menor que los años anteriores pero las últimas encuestas eran distintas y más rigurosas. El pilar que obtuvo una mayor calificación fue el pilar IV: que contiene principios sobre el entorno del sistema de gestión de riesgos como la auditoría interna y auditores.; mientras que el pilar con menor puntuación fue el pilar V: que incluye principios relacionados a la política de información sobre sus estados financieros y memoria anual, así

como también sobre la información de su estructura accionaria, acuerdos entre los accionistas y mantener un informe de Gobierno Corporativo para los actores.

Tabla 8

*Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Mapfre Perú en los años 2011 – 2015*

	2011	2012	2013	2014	2015
Pilar I. Derecho de los Accionistas	100.00%	100.00%	93.75%	82.05%	82.05%
Pilar II: Junta General de Accionistas	35.71%	35.71%	78.57%	86.67%	86.67%
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	95.08%	95.08%	86.48%	74.54%	74.54%
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	75.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Pilar V: Transparencia de la Información	100.00%	100.00%	85.71%	60.00%	60.00%
Total	86.07%	89.08%	88.10%	78.32%	78.32%

En los años 2011, 2012 y 2013, la empresa Mapfre Perú Vida obtuvo como calificación 87.62% de las buenas prácticas del Gobierno Corporativo llegando a cumplir con el mínimo requerido. Con respecto al pilar I: Derecho de los accionistas fue cumplido a con 93.75% para el año 2013, el pilar II: Junta General de los Accionistas fue cumplido con 78.57%, el pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia tuvo una buena calificación del 95.08 y bajando a 86.48%, el pilar IV: Riesgo y cumplimiento fue cumplido a cabalidad para los años al 100%, y el pilar V: Transparencia de la información cumplió con 85.71%.

Considerando el scoring de la Bolsa de Valores de Lima, para los años 2014 y 2015, la empresa Mapfre Perú Vida tuvo una calificación de 78.32% para ambos años, cumpliendo con el uso de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo; se puede observar que el porcentaje de cumplimiento es menor que los años anteriores pero las últimas encuestas eran distintas y más rigurosas. El pilar que obtuvo una mayor calificación fue el pilar IV: que contiene principios sobre el entorno del sistema de gestión de riesgos como la auditoría

interna y auditores, y pilar I y II donde se considera principal los derechos a los accionistas y realizar la junta general para discutir los intereses de la compañía; mientras que el pilar con menor puntuación fue el pilar V: que incluye principios relacionados a la política de información sobre sus estados financieros y memoria anual, así como también sobre la información de su estructura accionaria, acuerdos entre los accionistas y mantener un informe de Gobierno Corporativo para los actores.

Tabla 9

*Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Mapfre Perú Vida en los años 2011 – 2015*

	2011	2012	2013	2014	2015
Pilar I. Derecho de los Accionistas	93.75%	93.75%	93.75%	100.00%	100.00%
Pilar II: Junta General de Accionistas	78.57%	78.57%	78.57%	91.11%	91.11%
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	85.25%	85.25%	85.25%	74.54%	74.54%
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	100.00%	100.00%	100.00%	91.08%	91.08%
Pilar V: Transparencia de la Información	85.71%	85.71%	85.71%	38.67%	38.67%
Total	87.62%	87.62%	87.62%	78.25%	78.25%

Considerando el scoring de la Bolsa de Valores de Lima, para los años 2014 y 2015, la empresa HDI Seguros, antes Magallanes, tuvo una calificación de 67.02%, no cumpliendo con el uso de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo; esta empresa inició sus operaciones en el año 2015 y fue el pilar IV que contiene principios sobre el entorno del sistema de gestión de riesgos como la auditoría interna y auditores el que obtuvo una mayor calificación; mientras que el pilar con menor puntuación fue el pilar que incluye principios relacionados a la política de información sobre sus estados financieros y memoria anual, así como también sobre la información de su estructura accionaria, acuerdos entre los accionistas y mantener un informe de Gobierno Corporativo para los actores.

Tabla 10

*Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa HDI Seguros en los años 2011 – 2015*

	2011	2012	2013	2014	2015
Pilar I. Derecho de los Accionistas	0.00%	0.00%	0.00%	55.38%	55.38%
Pilar II: Junta General de Accionistas	0.00%	0.00%	0.00%	76.30%	76.30%
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	0.00%	0.00%	0.00%	68.73%	68.73%
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	0.00%	0.00%	0.00%	89.32%	89.32%
Pilar V: Transparencia de la Información	0.00%	0.00%	0.00%	53.33%	53.33%
Total	0.00%	0.00%	0.00%	67.02%	67.02%

Entre los años 2011 al 2013 la empresa de seguros BNP Paribas Cardif cumplió con el 85.76% y 86.24% respectivamente de las buenas prácticas del Gobierno Corporativo llegando a cumplir con el mínimo requerido. Con respecto al pilar I: Derecho de los accionistas durante los años 2011 al 2013 obtuvieron 93.75%, el pilar II: Junta general de accionistas durante los años 2011 al 2013 obtuvieron 78.57%, pilar III: Directorio y alta gerencia durante el 2011 obtuvo 75% mientras que para los años 2012 y 2013 se incrementó a 76.23%, el pilar IV: Riesgo y cumplimiento durante los años 2011 al 2013 llegaron a cumplir el 100% y el pilar V: Transparencia de la información obtuvo la misma puntuación que el principio anterior con un cumplimiento del 100%.

Considerando el scoring de la Bolsa de Valores de Lima, para los años 2014 y 2015, la empresa BNP Paribas Cardif decreció su calificación llegando a una calificación de 72.78 %, no cumpliendo con el uso de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo; se puede observar que el porcentaje de cumplimiento es menor que los años anteriores. El pilar que obtuvo una mayor calificación fue el pilar III con 76.77%: el cual toma en consideración los principios relacionados a las funciones del Directorio y la Alta Gerencia, los deberes y

derechos de los miembros del Directorio, que cuentan directores independientes y se tiene bien definida la operatividad del Directorio así como también comités especiales, un código de ética y un procedimiento para el manejo de conflictos de interés.; mientras que el pilar con menor puntuación fue el pilar V con 65.63%: que incluye principios relacionados a la política de información sobre sus estados financieros y memoria anual, así como también sobre la información de su estructura accionaria, acuerdos entre los accionistas y mantener un informe de Gobierno Corporativo para los actores.

Tabla 11

*Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa BNP Paribas Cardif en los años 2011 – 2015*

	2011	2012	2013	2014	2015
Pilar I: Derecho de los Accionistas	93.75%	93.75%	93.75%	67.10%	67.10%
Pilar II: Junta General de Accionistas	78.57%	78.57%	78.57%	76.44%	76.44%
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	75.00%	76.23%	76.23%	76.77%	76.77%
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	100.00%	100.00%	100.00%	76.41%	76.41%
Pilar V: Transparencia de la Información	100.00%	100.00%	100.00%	65.33%	65.33%
Total	85.76%	86.24%	86.24%	72.78%	72.78%

Considerando el scoring de la Bolsa de Valores de Lima, para los años 2015, la empresa Crecer Seguros obtuvo una calificación de 66.29 %, no cumpliendo de esta manera con el uso de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo. Cabe mencionar que esta empresa inicio operaciones en el año 2014 y es por ese motivo que no tiene puntuación de años anteriores. Se puede observar que el porcentaje de cumplimiento es igual al de año anterior es decir que no ha sufrido variación. El pilar que obtuvo una mayor calificación fue el pilar IV con 88.85%: que contiene principios sobre el entorno del sistema de gestión de riesgos como la auditoría interna y auditores.; mientras que el pilar con menor puntuación fue el pilar V

con 21.33%: que incluye principios relacionados a la política de información sobre sus estados financieros y memoria anual, así como también sobre la información de su estructura accionaria, acuerdos entre los accionistas y mantener un informe de Gobierno Corporativo para los actores.

Tabla 12

*Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Crecer Seguros en los años 2011 – 2015*

	2011	2012	2013	2014	2015
Pilar I. Derecho de los Accionistas	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	59.52%
Pilar II: Junta General de Accionistas	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	65.56%
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	80.86%
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	88.85%
Pilar V: Transparencia de la Información	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	21.33%
Total	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	66.29%

Entre los años 2011 al 2013 la empresa de seguros Pacífico Seguros cumplió con el 96.89% y 99.68% respectivamente de las buenas prácticas del Gobierno Corporativo llegando a cumplir con el mínimo requerido. Con respecto al pilar I: Derecho de los accionistas durante el año 2011 obtuvo una calificación 86.11% mientras que para los años 2012 y 2013 obtuvieron el mayor puntaje 100%, el pilar II: Junta general de accionistas durante los años 2011 al 2013 lograron alcanzar el mayor puntaje de 100 %, ocurriendo de la misma forma para los pilares III: Directorio y alta gerencia, pilar IV: Riesgo y cumplimiento y el pilar V: Transparencia de la información.

Considerando el scoring de la Bolsa de Valores de Lima, para los años 2014 y 2015, la empresa Pacífico Seguros decreció su calificación llegando a una calificación de 78.91 %, cumpliendo de esta manera con el uso de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo; se

puede observar que el porcentaje de cumplimiento es menor que los años anteriores. El pilar que obtuvo una mayor calificación fue el pilar IV con 96.01%: que contiene principios sobre el entorno del sistema de gestión de riesgos como la auditoría interna y auditores.; mientras que el pilar con menor puntuación fue el pilar V con 65.63%: que incluye principios relacionados a la política de información sobre sus estados financieros y memoria anual, así como también sobre la información de su estructura accionaria, acuerdos entre los accionistas y mantener un informe de Gobierno Corporativo para los actores.

Tabla 13

*Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Pacífico Seguros en los años 2011 – 2015*

	2011	2012	2013	2014	2015
Pilar I. Derecho de los Accionistas	86.11%	100.00%	100.00%	79.06%	79.06%
Pilar II: Junta General de Accionistas	100.00%	100.00%	100.00%	65.33%	65.33%
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	100.00%	100.00%	100.00%	90.26%	90.26%
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	100.00%	100.00%	100.00%	96.01%	96.01%
Pilar V: Transparencia de la Información	100.00%	100.00%	100.00%	49.33%	49.33%
Total	96.89%	99.68%	99.68%	78.91%	78.91%

Considerando el scoring de la Bolsa de Valores de Lima, para los años 2014 y 2015, la empresa HDI Seguros, antes Magallanes, tuvo una calificación de 74.07%, no cumpliendo con el uso de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo; esta empresa inició sus operaciones a finales del año 2013 y fue el pilar IV que contiene principios sobre el entorno del sistema de gestión de riesgos como la auditoría interna y auditores el que obtuvo una mayor calificación; mientras que el pilar con menor puntuación fue el pilar que incluye principios relacionados a la política de información sobre sus estados financieros y memoria

anual, así como también sobre la información de su estructura accionaria, acuerdos entre los accionistas y mantener un informe de Gobierno Corporativo para los actores.

Tabla 14

*Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Ohio Nacional Vida en los años 2011 – 2015*

	2011	2012	2013	2014	2015
Pilar I. Derecho de los Accionistas	0.00%	0.00%	0.00%	65.00%	65.00%
Pilar II: Junta General de Accionistas	0.00%	0.00%	0.00%	78.89%	78.89%
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	0.00%	0.00%	0.00%	84.95%	84.95%
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	0.00%	0.00%	0.00%	92.88%	92.88%
Pilar V: Transparencia de la Información	0.00%	0.00%	0.00%	40.00%	40.00%
Total	0.00%	0.00%	0.00%	74.07%	74.07%

Entre los años 2011 al 2013 la empresa de seguros Pacífico Vida cumplió con el 91.84% y 96.77% respectivamente de las buenas prácticas del Gobierno Corporativo llegando a cumplir con el mínimo requerido. Con respecto al pilar I: Derecho de los accionistas durante los años 2011 al 2013 obtuvieron 93.75%, el pilar II: Junta general de accionistas durante los años 2011 al 2013 obtuvieron el mayor puntaje 100%, pilar III: Directorio y alta gerencia durante el 2011 obtuvo 92.21% mientras que para los años 2012 y 2013 se incrementó a 97.13%, el pilar IV: Riesgo y cumplimiento durante el año 2011 obtuvo un puntaje de 75% mientras que para los años 2012 y 2013 su puntaje incremento llegando a 100% y el pilar IV: Transparencia de la información obtuvo durante el 2011 y 2013 el mismo cumplimiento llegando a obtener 96.43%.

Considerando el scoring de la Bolsa de Valores de Lima, para los años 2014 y 2015, la empresa Pacífico Vida decreció su calificación llegando a una calificación de 79.55 %, cumpliendo con el uso de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo; se puede observar

que el porcentaje de cumplimiento es menor que los años anteriores. El pilar que obtuvo una mayor calificación fue el pilar IV con 96.01%: que contiene principios sobre el entorno del sistema de gestión de riesgos como la auditoría interna y auditores...; mientras que el pilar con menor puntuación fue el pilar V con 44.00%: que incluye principios relacionados a la política de información sobre sus estados financieros y memoria anual, así como también sobre la información de su estructura accionaria, acuerdos entre los accionistas y mantener un informe de Gobierno Corporativo para los actores.

Tabla 15

*Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Pacífico Vida en los años 2011 – 2015*

	2011	2012	2013	2014	2015
Pilar I. Derecho de los Accionistas	93.75%	93.75%	93.75%	79.06%	79.06%
Pilar II: Junta General de Accionistas	100.00%	100.00%	100.00%	67.11%	67.11%
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	92.21%	97.13%	97.13%	93.32%	93.32%
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	75.00%	100.00%	100.00%	96.01%	96.01%
Pilar V: Transparencia de la Información	96.43%	96.43%	96.43%	44.00%	44.00%
Total	91.84%	96.77%	96.77%	79.55%	79.55%

Entre los años 2011 al 2013 la empresa de seguros Insur obtuvo un cumplimiento del 69.85% respectivamente de las buenas prácticas del Gobierno Corporativo no llegando a cumplir con el mínimo requerido. Con respecto al pilar I: Derecho de los accionistas durante los años 2011 al 2013 lograron obtener la mayor calificación 100%, el pilar II: Junta general de accionistas durante los años 2011 al 2013 obtuvieron 42.86%, pilar III: Directorio y alta gerencia durante los años 2011 al 2013 obtuvieron 74.18% , el pilar IV: Riesgo y cumplimiento durante los años 2011 al 2013 no obtuvieron puntaje debido a que no

cumplieron con ningún de los requisitos de cumplimiento y el pilar IV: Transparencia de la información durante los años 2011 al 2013 lograron obtener la mayor puntuación 100%

Considerando el scoring de la Bolsa de Valores de Lima, para los años 2014 y 2015, la empresa Insur incremento su calificación llegando a una calificación de 75.52 %, cumpliendo con el uso de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo; se puede observar que el porcentaje de cumplimiento es mayor que los años anteriores. El pilar que obtuvo una mayor calificación fue el pilar IV con 100%: el cual contiene principios sobre el entorno del sistema de gestión de riesgos como la auditoría interna y auditores.; mientras que el pilar con menor puntuación fue el pilar V con 61.33%: que incluye principios relacionados a la política de información sobre sus estados financieros y memoria anual, así como también sobre la información de su estructura accionaria, acuerdos entre los accionistas y mantener un informe de Gobierno Corporativo para los actores.

Tabla 16

*Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Insur en los años 2011 – 2015*

	2011	2012	2013	2014	2015
Pilar I. Derecho de los Accionistas	100.00%	100.00%	100.00%	79.06%	79.06%
Pilar II: Junta General de Accionistas	42.86%	42.86%	42.86%	71.78%	71.78%
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	74.18%	74.18%	74.18%	73.52%	73.52%
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	0.00%	0.00%	0.00%	100.00%	100.00%
Pilar V: Transparencia de la Información	100.00%	100.00%	100.00%	61.33%	61.33%
Total	69.85%	69.85%	69.85%	75.52%	75.52%

Entre los años 2011 al 2013 la empresa Protecta cumplió con el 98.08% de las buenas prácticas del Gobierno Corporativo llegando a cumplir con el mínimo requerido. Con respecto al pilar I: Derecho de los accionistas, el pilar II: Tratamiento equitativo de los

accionistas, el pilar IV: Riesgo y cumplimiento, el pilar IV: Riesgo y cumplimiento obtuvo el 100% de la calificación; mientras que el pilar III: Comunicación y transparencia informativa obtuvo un 95.05%.

Considerando el scoring de la Bolsa de Valores de Lima, para los años 2014 y 2015, la empresa Protecta tuvo una calificación de 75.63%, cumpliendo con el uso de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo; se puede observar que el porcentaje de cumplimiento es menor que los años anteriores por el nivel de detalle de las encuestas. El pilar que obtuvo una mayor calificación fue el pilar II sobre los principios que consideran la función y competencias de la JGA, el contar con un reglamento de la JGA, tener mecanismos de convocatoria, propuestas de puntos de agenda, procedimientos para el ejercicio del voto, delegación de voto y seguimiento de acuerdos de JGC; mientras que el pilar con menor puntuación fue el pilar V: que incluye principios relacionados a la política de información sobre sus estados financieros y memoria anual, así como también sobre la información de su estructura accionaria, acuerdos entre los accionistas y mantener un informe de Gobierno Corporativo para los actores.

Tabla 17

*Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Protecta en los años 2011 – 2015*

	2011	2012	2013	2014	2015
Pilar I. Derecho de los Accionistas	100.00%	100.00%	100.00%	70.24%	70.24%
Pilar II: Junta General de Accionistas	100.00%	100.00%	100.00%	82.96%	82.96%
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	95.90%	95.90%	95.90%	82.24%	82.24%
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	100.00%	100.00%	100.00%	78.10%	78.10%
Pilar V: Transparencia de la Información	100.00%	100.00%	100.00%	58.67%	58.67%
Total	98.08%	98.08%	98.08%	75.63%	75.63%

Entre los años 2011 al 2013 la empresa de seguros Interseguro cumplió con el 91.21%, 92.23 y 89.77% respectivamente de las buenas prácticas del Gobierno Corporativo llegando a cumplir con el mínimo requerido. Con respecto al pilar I: Derecho de los accionistas durante los años 2011 al 2013 obtuvieron el máximo puntaje 100.00%, el pilar II: Junta general de accionistas durante los años 2011 al 2013 obtuvieron 75% y 64.29% respectivamente, pilar III: Directorio y alta gerencia obtuvo durante los 3 años una puntuación de 98.77% , el pilar IV: Riesgo y cumplimiento durante los años 2011 al 2013 llegaron a cumplir 75%, 100% y 75% respectivamente y el pilar IV: Transparencia de la información obtuvo durante los años 2011 al 2013 los siguientes puntajes 89.29%, 85.27% y 89.29%.

Considerando el scoring de la Bolsa de Valores de Lima, para los años 2014 y 2015, la empresa Interseguro decreció su calificación llegando a una calificación de 78.78 %, cumpliendo de esta manera con el uso de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo; se puede observar que el porcentaje de cumplimiento es menor que los años anteriores. El pilar que obtuvo una mayor calificación fue el pilar IV con 86.09%: el cual contiene principios sobre el entorno del sistema de gestión de riesgos como la auditoría interna y auditores.; mientras que el pilar con menor puntuación fue el pilar V con 45.33%: que incluye principios relacionado a la política de información sobre sus estados financieros y memoria anual, así como también sobre la información de su estructura accionaria, acuerdos entre los accionistas y mantener un informe de Gobierno Corporativo para los actores.

Entre los años 2011 al 2013 la empresa de seguros La Positiva cumplió con el 85.58%, 85.58% y 88.58% respectivamente de las buenas prácticas del Gobierno Corporativo llegando a cumplir con el mínimo requerido. Con respecto al pilar I: Derecho de los accionistas durante los años 2011 al 2013 obtuvieron 93.75%, el pilar II: Junta general de accionistas durante los años 2011 al 2013 obtuvieron 78.57%, pilar III: Directorio y alta

gerencia durante el 2011 y 2013 obtuvieron 87.70%, el pilar IV: Riesgo y cumplimiento durante los años 2011 y 2012 obtuvieron un puntaje de 75% el cual se incrementó en el 2013 a 100% y el pilar V: Transparencia de la información durante los años 2011 y 2013 obtuvieron en la misma puntuación 85.71%.

Tabla 18

*Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Interseguro en los años 2011 – 2015*

	2011	2012	2013	2014	2015
Pilar I. Derecho de los Accionistas	100.00%	100.00%	100.00%	82.45%	82.45%
Pilar II: Junta General de Accionistas	75.00%	64.29%	64.29%	75.56%	75.56%
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	98.77%	98.77%	98.77%	89.23%	89.23%
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	75.00%	100.00%	75.00%	86.09%	86.09%
Pilar V: Transparencia de la Información	89.29%	85.71%	89.29%	45.33%	45.33%
Total	91.21%	92.23%	89.77%	78.78%	78.78%

Considerando el scoring de la Bolsa de Valores de Lima, para los años 2014 y 2015, la empresa La Positiva decreció su calificación llegando a una calificación de 75.04 %, cumpliendo así con el uso de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo; se puede observar que el porcentaje de cumplimiento es menor que los años anteriores. El pilar que obtuvo una mayor calificación fue el pilar IV con 89.32%: que contiene principios sobre el entorno del sistema de gestión de riesgos como la auditoría interna y auditores.; mientras que el pilar con menor puntuación fue el pilar V con 57.33%: que incluye principios relacionados a la política de información sobre sus estados financieros y memoria anual, así como también sobre la información de su estructura accionaria, acuerdos entre los accionistas y mantener un informe de Gobierno Corporativo para los actores.

Tabla 19

*Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa La Positiva en los años 2011 – 2015*

	2011	2012	2013	2014	2015
Pilar I. Derecho de los Accionistas	93.75%	93.75%	93.75%	59.50%	59.50%
Pilar II: Junta General de Accionistas	78.57%	78.57%	78.57%	78.89%	78.89%
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	87.70%	87.70%	87.70%	84.69%	84.69%
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	75.00%	75.00%	100.00%	89.32%	89.32%
Pilar V: Transparencia de la Información	85.71%	85.71%	85.71%	57.33%	57.33%
Total	85.58%	85.58%	88.58%	75.04%	75.04%

Entre los años 2011 al 2013 la empresa de seguros La Positiva Vida cumplió con el 90.37% los primeros años y 94.84% el último año de las buenas prácticas del Gobierno Corporativo llegando a cumplir con el mínimo requerido. Con respecto al pilar I: Derecho de los accionistas durante el 2011 y 2012 obtuvo 87.50% incrementándose en el 2013 a 93.75%, el pilar II: Junta general de accionistas durante los años 2011 y 2012 obtuvieron 78.57% mientras que en el 2013 llegaron a obtener 100%, el pilar III: Directorio y alta gerencia durante el 2011 y 2012 obtuvieron 95.49 % mientras que en el año 2013 se incrementó a 96.31%, el pilar IV: Riesgo y cumplimiento durante los años 2011 al 2013 llegaron a cumplir el 100% y el pilar V: Transparencia de la información obtuvo durante el 2011 al 2013 una puntuación de 85.71%

Considerando el scoring de la Bolsa de Valores de Lima, para los años 2014 y 2015, la empresa La Positiva Vida decreció su calificación llegando a una calificación de 78.50 %, cumpliendo con el uso de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo; se puede observar que el porcentaje de cumplimiento es menor que los años anteriores. El pilar que obtuvo una mayor calificación fue el pilar IV con 100.00%: el cual contiene principios sobre el entorno

del sistema de gestión de riesgos como la auditoría interna y auditores.; mientras que el pilar con menor puntuación fue el pilar V con 52.00%: que incluye principios relacionados a la política de información sobre sus estados financieros y memoria anual, así como también sobre la información de su estructura accionaria, acuerdos entre los accionistas y mantener un informe de Gobierno Corporativo para los actores.

Tabla 20

*Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa La Positiva Vida en los años 2011 – 2015*

	2011	2012	2013	2014	2015
Pilar I. Derecho de los Accionistas	93.75%	93.75%	93.75%	74.46%	74.46%
Pilar II: Junta General de Accionistas	57.14%	57.14%	78.57%	81.11%	81.11%
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	86.48%	86.48%	86.48%	85.72%	85.72%
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	75.00%	75.00%	75.00%	89.32%	89.32%
Pilar V: Transparencia de la Información	85.71%	85.71%	85.71%	34.67%	34.67%
Total	82.20%	82.20%	85.10%	75.34%	75.34%

Para el año 2013 la empresa de seguros Rigel cumplió con el 91.49% de las buenas prácticas del Gobierno Corporativo llegando a cumplir con el mínimo requerido. Con respecto al pilar I: Derecho de los accionistas y el pilar II: Junta general de accionistas obtuvieron durante el 2013 el mayor cumplimiento de 100%, pilar III: Directorio y alta gerencia durante el 2013 obtuvo 92.21%, el pilar IV: Riesgo y cumplimiento durante el año 2013 llegó a cumplir el 75.00% y el pilar V: Transparencia de la información obtuvo 85.71%.

Considerando el scoring de la Bolsa de Valores de Lima, para los años 2014 y 2015, la empresa Rigel decreció su calificación llegando a una calificación de 72.76 %, no cumpliendo con el uso de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo; se puede observar

que el porcentaje de cumplimiento es menor que los años anteriores. El pilar que obtuvo una mayor calificación fue el pilar IV con 82.63%: que contiene principios sobre el entorno del sistema de gestión de riesgos como la auditoría interna y auditores.; mientras que el pilar con menor puntuación fue el pilar V con 52.00%: que incluye principios relacionados a la política de información sobre sus estados financieros y memoria anual, así como también sobre la información de su estructura accionaria, acuerdos entre los accionistas y mantener un informe de Gobierno Corporativo para los actores.

Tabla 21

*Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Rigel en los años 2011 – 2015*

	2011	2012	2013	2014	2015
Pilar I. Derecho de los Accionistas	0.00%	0.00%	100.00%	71.98%	71.98%
Pilar II: Junta General de Accionistas	0.00%	0.00%	100.00%	68.67%	68.67%
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	0.00%	0.00%	92.21%	80.10%	80.10%
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	0.00%	0.00%	75.00%	82.63%	82.63%
Pilar V: Transparencia de la Información	0.00%	0.00%	85.71%	52.00%	52.00%
Total	0.00%	0.00%	91.49%	72.76%	72.76%

Entre los años 2011 al 2013 la empresa de seguros Rimac Seguros cumplió con el 89.08% y 89.56% respectivamente de las buenas prácticas del Gobierno Corporativo llegando a cumplir con el mínimo requerido. Con respecto al pilar I: Derecho de los accionistas durante los años 2011 al 2013 obtuvieron el mayor puntaje 100%, el pilar II: Junta general de accionistas durante los años 2011 al 2013 obtuvieron 35.71%, pilar III: Directorio y alta gerencia durante el 2011 y 2012 obtuvieron 95.08% mientras que para el año 2013 se incrementó a 96.31%, el pilar IV: Riesgo y cumplimiento y el pilar V: Transparencia de la

información obtuvo la misma puntuación durante los años 2011 al 2013 obteniendo 100% en ambos principios.

Considerando el scoring de la Bolsa de Valores de Lima, para los años 2014 y 2015, la empresa Rimac decreció su calificación llegando a una calificación de 81.51 %, cumpliendo con el uso de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo; se puede observar que el porcentaje de cumplimiento es menor que los años anteriores. El pilar que obtuvo una mayor calificación fue el pilar IV con 86.62% el cual contiene principios sobre el entorno del sistema de gestión de riesgos como la auditoría interna y auditores.; mientras que el pilar con menor puntuación fue el pilar III con 79.74%: que toma en consideración los principios relacionados a las funciones del Directorio y la Alta Gerencia, los deberes y derechos de los miembros del Directorio, que cuentan directores independientes y se tiene bien definida la operatividad del Directorio así como también comités especiales, un código de ética y un procedimiento para el manejo de conflictos de interés.

Tabla 22

*Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Rimac Seguros en los años 2011 – 2015*

	2011	2012	2013	2014	2015
Pilar I. Derecho de los Accionistas	100.00%	100.00%	100.00%	82.80%	82.80%
Pilar II: Junta General de Accionistas	35.71%	35.71%	35.71%	83.78%	83.78%
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	95.08%	95.08%	96.31%	79.74%	79.74%
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	100.00%	100.00%	100.00%	86.62%	86.62%
Pilar V: Transparencia de la Información	100.00%	100.00%	100.00%	80.00%	80.00%
Total	89.08%	89.08%	89.56%	81.51%	81.51%

Entre los años 2011 al 2013 la empresa de seguros Secrex cumplió con el 95.67%, 97.11% y 95.67% respectivamente de las buenas prácticas del Gobierno Corporativo llegando

a cumplir con el mínimo requerido. Con respecto al pilar I: Derecho de los accionistas durante los años 2011 al 2013 cumplieron con la mayor puntuación 100.00%, el pilar II: Junta general de accionistas durante los años 2011 al 2013 obtuvieron 78.57%, pilar III: Directorio y alta gerencia durante el 2011 obtuvo 97.13%, para el 2012 100.00% y para el 2013 97.13%, el pilar IV: Riesgo y el pilar V: Transparencia de la información obtuvieron el mismo puntaje de 100.00% durante los años 2011 al 2013.

Considerando el scoring de la Bolsa de Valores de Lima, para los años 2014 y 2015, la empresa Secrex decreció su calificación llegando a una calificación de 72.21 %, no cumpliendo así con el uso de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo; se puede observar que el porcentaje de cumplimiento es menor que los años anteriores. El pilar que obtuvo una mayor calificación fue el pilar IV con 100.00%: el cual contiene principios sobre el entorno del sistema de gestión de riesgos como la auditoría interna y auditores.; mientras que el pilar con menor puntuación fue el pilar V con 40.00%: que incluye principios relacionados a la política de información sobre sus estados financieros y memoria anual, así como también sobre la información de su estructura accionaria, acuerdos entre los accionistas y mantener un informe de Gobierno Corporativo para los actores.

Entre los años 2011 al 2013 la empresa de seguros Seguros Sura durante el 2011 y 2012 con un 90.37% y el 2013 con el 94.84% de las buenas prácticas del Gobierno Corporativo llegando a cumplir con el mínimo requerido. Con respecto al pilar I: Derecho de los accionistas durante los años 2011 y 2012 cumplieron 87.50% y en el 2013 incrementaron su cumplimiento de 78.57%, el pilar II: Junta general de accionistas durante los años 2011 y 2012 obtuvieron 78.57% y se incrementó durante el 2013 a 100.00%, pilar III: Directorio y alta gerencia durante el 2011 y 2012 obtuvieron 95.49% y en el 2013 obtuvieron 96.31% ,el pilar IV: Riesgo y cumplimiento logro un el máximo puntaje durante los años 2011 al 2013 y

el pilar V: Transparencia de la información obtuvo 85.71% de cumplimiento durante los años 2011 al 2013.

Tabla 23

*Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Secrex Seguros en los años 2011 – 2015*

	2011	2012	2013	2014	2015
Pilar I. Derecho de los Accionistas	100.00%	100.00%	100.00%	62.86%	62.86%
Pilar II: Junta General de Accionistas	78.57%	78.57%	78.57%	76.52%	76.52%
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	97.13%	100.82%	97.13%	79.92%	79.92%
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Pilar V: Transparencia de la Información	100.00%	100.00%	100.00%	40.00%	40.00%
Total	95.67%	97.11%	95.67%	72.21%	72.21%

Considerando el scoring de la Bolsa de Valores de Lima, para los años 2014 y 2015, la empresa Seguros Sura decreció su calificación llegando a una calificación de 78.50 %, cumpliendo así con el uso de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo; se puede observar que el porcentaje de cumplimiento es menor que los años anteriores. El pilar que obtuvo una mayor calificación fue el pilar IV con 100.00%: el cual contiene principios sobre el entorno del sistema de gestión de riesgos como la auditoría interna y auditores.; mientras que el pilar con menor puntuación fue el pilar V con 52.00%: que incluye principios relacionados a la política de información sobre sus estados financieros y memoria anual, así como también sobre la información de su estructura accionaria, acuerdos entre los accionistas y mantener un informe de Gobierno Corporativo para los actores.

En el pilar I se aprecia en Tabla 25, el porcentaje máximo que las empresas peruanas del sector Seguros alcanzó fue de 20.2% según lo calculado y la clasificación establecida por la Bolsa de Valores de Lima. En este caso luego de analizar y realizar una evaluación de las

empresas del sector Seguros de Lima, se obtuvo el porcentaje promedio de 14.6% sobre un máximo de 20.2%. Esto quiere decir que las empresas peruanas del sector no están cumpliendo a cabalidad ni respetando en una gran medida los derechos de los accionistas, como por ejemplo la paridad de trato, la participación de los accionistas, participación en los dividendos, entre otros rasgos vitales para una adecuada implementación del Buen Gobierno Corporativo.

Tabla 24

*Porcentaje de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo de la Empresa Secrex Seguros en los años 2011 – 2015*

	2011	2012	2013	2014	2015
Pilar I. Derecho de los Accionistas	87.50%	87.50%	93.75%	77.57%	77.57%
Pilar II: Junta General de Accionistas	78.57%	78.57%	100.00%	95.11%	95.11%
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	95.49%	95.49%	96.31%	77.44%	77.44%
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Pilar V: Transparencia de la Información	85.71%	85.71%	85.71%	52.00%	52.00%
Total	90.37%	90.37%	94.84%	78.50%	78.50%

En ese orden de ideas, evaluando el pilar que enmarca el derecho de los accionistas, se ha obtenido que la empresa que cuenta con el índice máximo de cumplimiento del Buen Gobierno Corporativo en relación al derecho de los accionistas es Mapfre Perú con un 20.1% sobre el 20.2% de cumplimiento de este pilar. Esto se entiende que dicha empresa cuenta con políticas que protegen a los accionistas minoritarios ante una posible dilución en la participación del capital social, permitiendo que participen en la toma de decisión, una correcta transparencia e información y respetando sus derechos. Mapfre Perú en este punto, ha demostrado ser, dentro del mercado nacional, una de las empresas que ha ido

evolucionando, adaptándose así a las necesidades de los accionistas y posibles inversionistas acorde a la realidad nacional y global.

Por otro lado, y siendo la contraparte a Mapfre Perú, tenemos a HDI Seguros como la empresa con menor porcentaje en lo que corresponde al cumplimiento del Buen Gobierno Corporativo en su acápite de los derechos de los accionistas. HDI Seguros obtuvo 11.1% sobre 20.2%, con lo cual se ve reflejado que dentro del mercado nacional en el rubro de Seguros, tienen el índice más bajo en relación al respeto de los derechos de los accionistas.

Con respecto al pilar II relacionado a la Junta General de Accionistas, según la Tabla 25, se puede observar que las 17 empresas de Seguros que han respondido la encuesta sobre su cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo de la BVL, han obtenido el 75.6% de puntuación, lo que quiere decir que el cuarto superior de las empresas la cumplen. La empresa Seguros Sura ha obtenido el puntaje más alto, cumpliendo casi en su totalidad el pilar, con 94.4%, cuenta con un reglamento para la JGA, se encarga de la política de retribuciones del Directorio, tiene las convocatorias adecuadas a un 100%, pone a disposición toda la información necesaria a los accionistas, permite a los accionistas añadir temas de discusión, se permiten los votos diferenciados según cada tema, pueden delegar sus votos, envían reportes y realizan el seguimiento a todas las decisiones tomadas; sin embargo, lo único que les falta por tomar en cuenta es permitir la votación electrónica u otros medios Seguros a distancia, y establecer límites al porcentaje para delegar votos. Es por esta razón que Seguros Sura ha obtenido en los años 2014 y 2015 la premiación como una de las empresas con mejores prácticas y el reconocimiento de la encuesta realizada por La Voz del Mercado.

Por otro lado, si bien la empresa Pacífico Seguros Generales fue quien obtuvo la mínima puntuación de 8.3% versus el 12.8% de Sura, cumplió en general con la mayoría de los principios relacionados a la JGA. Los principios que todavía necesitan revisar e

implementar son: el reglamento para la JGA, tener mecanismos oficiales de convocatoria así como mecanismos para formular propuestas en las Juntas, permitir los votos a distancia, la delegación de votos, y emitir reportes oficialmente, no sólo cuando son solicitados por los accionistas. Pero en general, está cumpliendo con más del 50% y en sus memorias indicaron que siguen teniendo como objetivo cumplir permanentemente con su el Código de BGC y brindar calidad a todos los actores de su entorno.

Con respecto al pilar III, según la Tabla 11, sobre el Directorio y la Alta Gerencia, se puede observar que el sector la está cumpliendo en un 80.1% donde el número de Directores es variable en todo el sector de Seguros teniendo siete miembros en promedio, número que se encuentra dentro del rango de cinco a diez, indicado por 22 códigos de diferentes países. Sin embargo, se puede apreciar que la recomendación de obtener un mínimo de 33% de directores independientes no está siendo del todo implementada, sólo siete empresas son las que dan énfasis en contar con actores independientes que puedan representar a la totalidad de los accionistas sin tener nexos adicionales con la organización. La cantidad de miembros independientes y de mujeres dentro del Directorio sólo son Insur, Mapfre Perú y Mapfre Perú Vida las empresas que las han incluido dentro de sus miembros. Asimismo en las encuestas presentadas ante la BVL, todos tienen en sus Directorios diversas especialidades como economistas, ingenieros, administradores, abogados; y tal cual muestra la Tabla 26, el 42% de los Directores se encuentra dentro de los 55 a 65 años de edad.

Es la empresa aseguradora Ohio National Vida la que presenta el más alto puntaje obteniendo el 92.6%, seguida por las empresas Pacífico Seguros y Pacífico Vida; mientras que Insur tiene el menor puntaje cumpliendo el pilar en un 59.6%. El principio faltante en todas ellas es realizar evaluaciones anuales a sus Directorios pero sí están alineadas en lo que respecta a tener un reglamento de Directorio, medidas para prevenir los conflictos de interés y obtener asesores externos. Según las encuestas, es posible ver que las empresas con

mayores calificaciones tienen una Alta Gerencia autónoma, sus remuneraciones son fijas y variables (aproximadamente 80% fija y 20% variable) y otra buena práctica ha sido la de tener distintos órganos y comités de auditoría, nombramiento, retribución, riesgos y cuentan con asesores externos. Todas informaron que estas políticas y estándares son buscados también para que la gestión de sus inversiones pueda asegurar menores niveles de riesgo crediticio.

Tabla 25

*Porcentaje de Cumplimiento de Gobierno Corporativo de las Empresas Aseguradoras*

	Puntuación total del Pilar	Puntuación promedio de la población	% Var	Puntuación Máxima	% Var	Puntuación Mínima	% Var
Pilar I: Derecho de los Accionistas	20.2%	14.6%	72.2%	20.1%	99.5%	11.1%	55.0%
Pilar II: Junta General de Accionistas	13.6%	10.3%	75.6%	12.8%	94.4%	8.3%	60.7%
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	39.2%	31.4%	80.1%	36.3%	92.6%	23.4%	59.7%
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	12.0%	10.8%	90.0%	12.0%	100.0%	9.2%	76.4%
Pilar V: Transparencia de la Información	15.0%	7.2%	48.2%	12.0%	80.0%	3.2%	21.3%

El pilar IV del Código del Buen Gobierno Corporativo está enfocado al Riesgo y Cumplimiento, el cual contiene los siguientes principios: entorno del sistema de gestión de riesgos, auditoría interna y auditores externos. El principio relacionado al entorno del sistema de gestión de riesgos tiene como finalidad el de implementar dentro de las empresas, una política de gestión integral de riesgos, la cual pueda minimizar y mitigar la materialización de riesgos dentro de las organizaciones, las cuales puedan afectar directa o indirectamente las operaciones del negocio, esto quiere decir que dentro de las organizaciones deberá haber un proceso continuo donde todos los miembros de la organización deben estar en una constante búsqueda, análisis, evaluación y control sobre los riesgos que les permita minimizar pérdidas y poder maximizar utilidades y oportunidades. Es por tal motivo que es necesario monitorear cualquier tipo de riesgo crítico y poder reportarlo a los directivos, ejecutivos y gerencias de la

organización para que puedan tomar las acciones y controles correspondientes para mitigar dicho riesgo.

En la siguiente tabla se muestra el número de directores dependientes e independientes, así como la estructura en género y edad.

Tabla 26

*Composición del Directorio por Empresa 2014 - 2015*

Empresas	Número de Directores			Género Mujeres	Rango de Edades		
	Directores Dependientes	Directores Independientes	% Independientes		33 - 55 Años	55 - 65 Años	Mas de 65 Años
BNP Paribas Cardif	4	1	20.00%	0	4	0	1
Crecer Seguros	4	1	20.00%	0	3	0	2
Pacífico Seguros Generales	4	4	50.00%	0	2	4	2
El Pacífico Vida	5	1	16.67%	0	3	2	1
Insur	3	2	40.00%	1	2	3	0
Interseguro	4	2	33.33%	0	1	5	1
La Positiva	7	3	30.00%	1	3	2	5
La Positiva Vida	7	2	22.22%	1	2	2	5
HDI Seguros	7	2	22.22%	0	0	4	2
Mapfre Perú	1	4	80.00%	1	2	2	1
Mapfre Perú Vida	2	4	66.67%	1	2	3	1
Ohio National Vida	5	1	16.67%	0	0	4	2
Protecta	8	2	20.00%	0	0	6	1
Rigel	5	2	28.57%	2	2	3	2
Rímac	6	3	33.33%	0	3	3	3
Secrex	1	2	66.67%	0	0	3	3
Seguros Sura	7	2	22.22%	0	5	3	1

Por otro lado los principios relacionados con la auditoría interna y externa se puede observar que las empresas aseguradoras, según la Tabla 25, que cuentan con un sistema de control interno y externo el cual es supervisado por el directorio de la empresa. Asimismo se aprecia que las aseguradoras cuentan con un área independiente que ejerce la auditoría interna, la cual tiene como responsabilidad la de diseñar el plan anual de auditoría interno, el cual es revisado y aprobado por el comité de auditoría y directorio para posteriormente comunicarlo a la SBS, así como también mejorar los sistemas de gestión de riesgo, control y detección de fraude.

Las empresas aseguradoras en la mayoría de casos cuentan con una auditoría externa, la cual consiste en que empresas ajenas a la organización revisen y supervisen los estados financieros, procesos y normas legales de cada organización para que de esta forma los

auditores externos puedan emitir un informe donde justifiquen si la información brindada por la empresas aseguradoras es la correcta o existan diferencias y puedan subsanarlas ante de presentar su último informe. En este aspecto, las diecinueve empresas aseguradoras del Perú, según los reportes sobre el cumplimiento de Código de Buen Gobierno Corporativo para las sociedades peruanas del 2015, publicados en el portal web de la SMV, obtuvieron un valor promedio de 10.8%, llegando de esta forma a un porcentaje de cumplimiento de 90% del IV pilar del Código del Buen Gobierno Corporativo lo cual explica aplican dicha política de gestión de riesgo dentro de sus organizaciones.

La empresa que obtuvo el mayor alcance de cumplimiento fue la empresa Rímac Seguros y Reaseguradoras, obteniendo un 100% de cumplimiento del principio. Dicho principio cumplió en su totalidad debido que dentro de la aseguradora existe una cultura de gestión de riesgo el cual involucra al Directorio, Alta Gerencia y a los propios colaboradores. Cabe mencionar que la aseguradora Rímac Seguros durante el 2014 obtuvo el reconocimiento por parte de la Bolsa de Valores de Lima por realizar buenas prácticas de Buen Gobierno Corporativo (SMV, 2014). La empresa aseguradora que obtuvo el menor valor fue BNP Paribas Cardif, con un alcance del 9.2%, obteniendo de esta forma un cumplimiento del 76.4%; el motivo aparente de no alcanzar el 100% de cumplimiento se deba a que no cuenta con una Gerencia Riesgos, la cual pueda apoyar a la Alta Dirección a la detección de riesgos dentro de la organización.

Este último pilar, con respecto a la transparencia de la información, es trascendental en relación al impacto positivo y/o negativo de confianza que genera en los accionistas e inversionistas. En tal sentido, se plantean políticas de información para protección de los accionistas, inversionistas y los grupos de interés, en el cual se deben establecer las pautas, lineamientos, parámetros para recolección de información y para distribución de la misma,

entre las que deben figurar los estados financieros y memoria anual, acuerdos entre accionistas y los protocolos de Gobierno Corporativo.

En este pilar podemos apreciar que, según lo calculado y establecido por la Bolsa de Valores de Lima, las empresas del sector Seguros podría alcanzar un 15% de cumplimiento de Gobierno Corporativo; sin embargo, el promedio de las empresas peruanas del sector se encontró en un 7.2%, revelando que no se cumplen adecuadamente los preceptos enmarcados en el Código de Buen Gobierno Corporativo para sociedades peruanas.

Siguiendo el análisis realizado, se analizó que la empresa Rímac cumple con un 12% sobre el 15% antes señalado, con lo cual se determina que es la empresa del sector Seguros que cotiza en la Bolsa de Valores de Lima, con mayor índice de cumplimiento de Gobierno Corporativo, es decir, conoce los derechos de los accionistas y cumple con brindar información certera, veraz y oportunamente a las partes involucradas, evitando así generar algún perjuicio en la toma de decisiones.

Finalmente, se determinó la empresa del sector Seguros que tiene el porcentaje más bajo de cumplimiento de Gobierno Corporativo en lo que se refiere a transparencia de información, ésta es Crecer Seguros, quienes únicamente contaron con un 3.2% sobre el 15% establecido. Es decir, que incumplen con elementos para brindarles una estabilidad y tranquilidad a los accionistas e inversionistas, lo que podría inferir negativamente en la toma de decisiones que conlleva la falta de una información debidamente evaluada.

En este punto de la investigación, se consideró pertinente analizar de manera porcentual el cumplimiento del Buen Gobierno Corporativo de las empresas peruanas del sector Seguros Lima. Cabe mencionar que como muestra se tomó a diecisiete empresas del sector Seguros que respondieron la encuesta relacionada al Código del Buen Gobierno Corporativo. Asimismo, se consideró relevante el análisis a desarrollar, ya que el objetivo del mismo fue observar el estado actual de las empresas peruanas en relación a la optimización

del uso del Buen Gobierno Corporativo, que es un cumplimiento mayor a 75%, que nos ayudará a elegir cuales son las empresas representativas del sector Seguros de Lima.

Tabla 27

*Porcentaje de Cumplimiento de Gobierno Corporativo de las empresas aseguradoras desde el 2011 al 2015*

<b>Empresas</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Rímac	89.08%	89.08%	89.56%	81.51%	81.51%
El Pacífico Vida	91.84%	96.77%	96.77%	79.55%	79.55%
Pacífico Seguros	96.89%	99.68%	99.68%	78.91%	78.91%
Interseguro	91.21%	92.23%	89.77%	78.78%	78.78%
Seguros Sura	90.37%	90.37%	94.84%	78.50%	78.50%
Mapfre Perú	86.07%	89.08%	88.10%	78.32%	78.32%
Mapfre Perú Vida	87.62%	87.62%	87.62%	78.25%	78.25%
Protecta	98.08%	98.08%	98.08%	75.63%	75.63%
Insur	69.85%	69.85%	69.85%	75.52%	75.52%
La Positiva Vida	82.20%	82.20%	85.10%	75.34%	75.34%
La Positiva	85.58%	85.58%	88.58%	75.04%	75.04%
Ohio National Vida	0.00%	0.00%	0.00%	74.07%	74.07%
BNP Paribas Cardif	85.76%	86.24%	86.24%	72.78%	72.78%
Rigel	0.00%	0.00%	91.49%	72.76%	72.76%
Secrex	95.67%	97.11%	95.67%	72.21%	72.21%
Creceer Seguros	0.00%	0.00%	0.00%	66.29%	66.29%
HDI Seguros	0.00%	0.00%	0.00%	67.02%	67.02%

#### **4.2. Análisis de los indicadores financieros para la generación de valor**

Para responder qué indicadores financieros relevantes determinan la creación de valor financiero en las empresas del sector Seguros para los años 2011 al 2015, luego del análisis de los resultados de las encuestas del Código de Buen Gobierno Corporativo presentaremos gráficas y cuadros que resumen los cálculos realizados de los indicadores financieros ROA, ROE, ROIC, EVA de las empresas del sector Seguros del Perú con la finalidad de evaluar finalmente si existe una relación entre las buenas prácticas del Gobierno Corporativo y los indicadores anteriormente mencionados.

En la Figura 2 es posible observar la evolución de los indicadores ROIC, ROA, ROE, y EVA así como también la calificación obtenida en sus encuestas por el manejo del Buen Gobierno Corporativo, según la metodología utilizada por la SMV, durante el periodo 2011 al 2015. En cuanto al ROA, la eficiencia que poseen los activos de la empresa Mapfre para generar rentabilidad, se observa que tuvo un crecimiento de 3.5% para los años 2011 al 2015 respectivamente y sucede lo contrario con el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo.

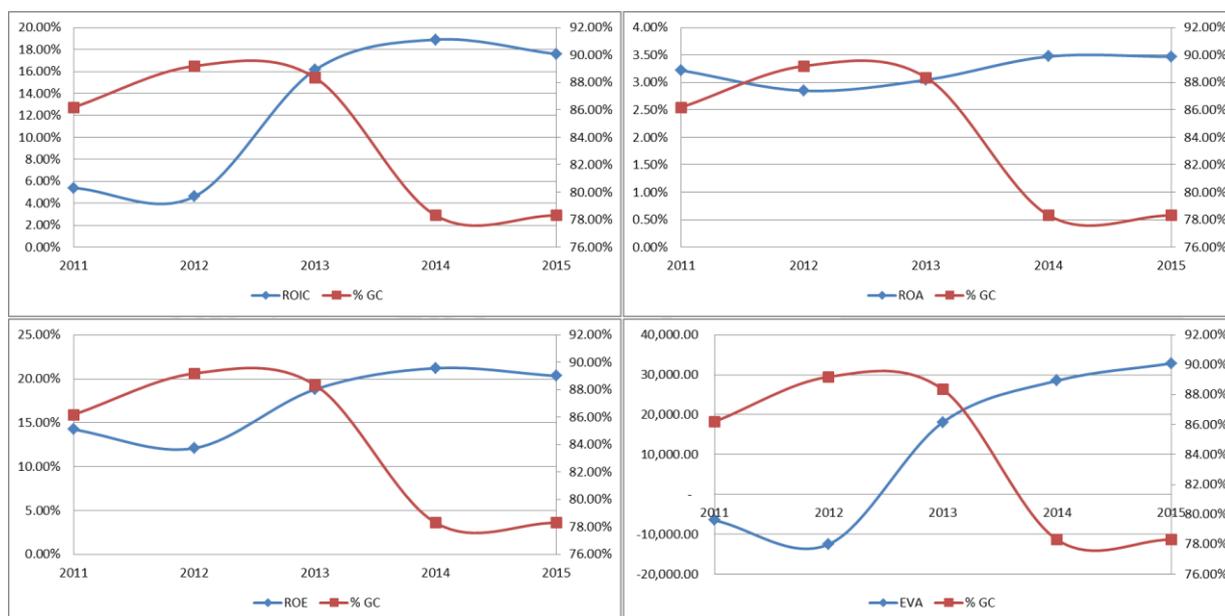


Figura 2. Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Mapfre Perú desde el año 2011 al 2015.

El ROE, muestra que la capacidad que tiene la empresa Mapfre para remunerar a sus accionistas ha sido de 20.3%, encontrándose al mismo nivel. El ROIC, que es la riqueza generada por la financiación, muestra que va en aumento siendo de 17.6% y el desempeño operativo o EVA, muestra que la empresa sí ha creado valor para los accionistas, siendo de S/.32,853.42.

En la Figura 3 es posible observar la evolución de los indicadores ROA, ROE, ROIC y EVA así como también la calificación obtenida en sus encuestas por el manejo del Buen Gobierno Corporativo, según la metodología utilizada por la SMV, durante el periodo 2011 al

2015. En cuanto al ROA, la eficiencia que poseen los activos de la empresa Pacífico Seguros Generales para generar rentabilidad, se observó que tiene un crecimiento de 9.9% para los años 2011 al 2015 respectivamente y sucede lo contrario con el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo. El ROE, muestra que la capacidad que tiene la empresa Pacífico Seguro para remunerar a sus accionistas ha sido de 21.7%, encontrándose bajo. El ROIC, que es la riqueza generada por la financiación, muestra que fue en aumento de 17.4% y el desempeño operativo o EVA, muestra que la empresa sí ha creado valor para los accionistas, siendo de S/.192,704.8.

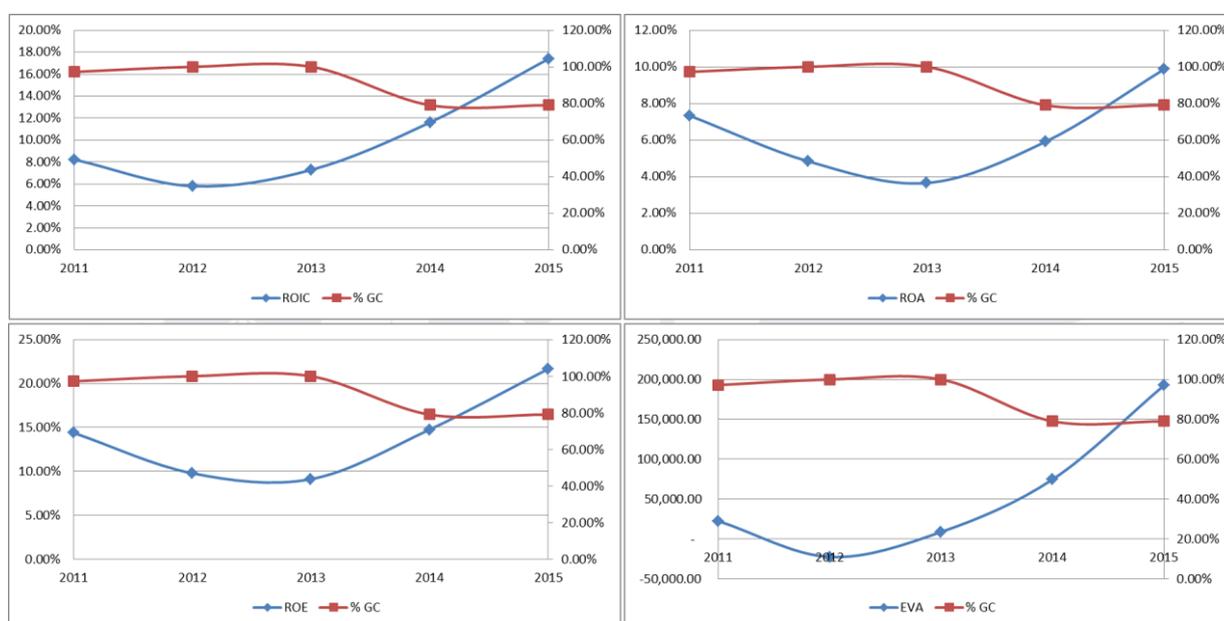


Figura 3. Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Pacífico Seguros Generales desde el año 2011 al 2015.

En la Figura 4 es posible observar la evolución de los indicadores ROA, ROE, ROIC y EVA así como también la calificación obtenida en sus encuestas por el manejo del Buen Gobierno Corporativo, según la metodología utilizada por la SMV, durante el periodo 2011 al 2015. En cuanto al ROA, la eficiencia que poseen los activos de la empresa La Positiva para generar rentabilidad, se observa que tuvo un decrecimiento de 8.6% a 2.5% para los años 2011 al 2015 respectivamente y sucedió lo mismo con el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo.

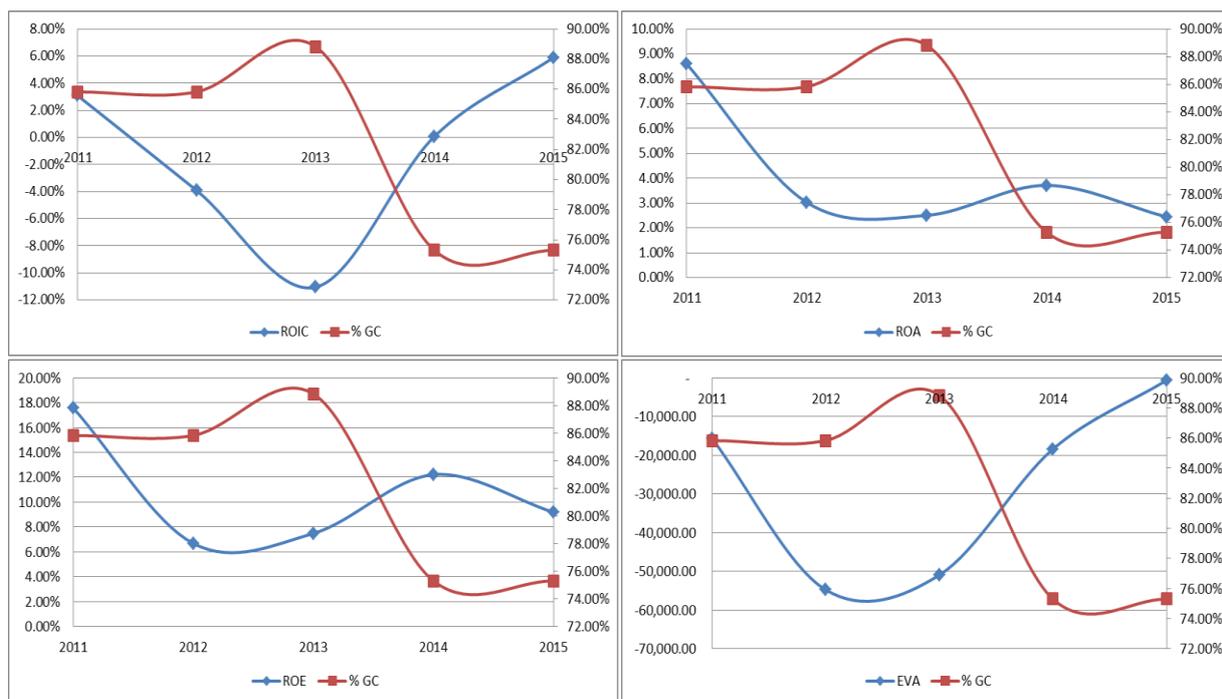


Figura 4. Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa La Positiva desde el año 2011 al 2015.

El ROE, muestra que la capacidad que tiene la empresa La Positiva Seguros para remunerar a sus accionistas ha sido de 9.2%, encontrándose al mismo nivel del porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo. El ROIC, que es la riqueza generada por la financiación, muestra que va en aumento de 5.9% y el desempeño operativo o EVA, muestra que la empresa no ha creado valor para los accionistas, siendo en el 2011 de S/.-15,649.23 Millones a S/.-673.20 Millones en el año 2015.

En la Figura 5 es posible observar la evolución de los indicadores ROA, ROE, ROIC y EVA así como también la calificación obtenida en sus encuestas por el manejo del Buen Gobierno Corporativo, según la metodología utilizada por la SMV, durante el periodo 2011 al 2015. En cuanto al ROA, la eficiencia que poseen los activos de la empresa Rímac Seguros para generar rentabilidad, se observa que tiene un decrecimiento de 5.2% para el año 2011 a un 2.1% para el año 2015, y sucede lo mismo con el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo. El ROE, muestra que la capacidad que tiene la empresa Rímac Seguros para remunerar a sus accionistas ha sido de decreciente de un 24.2% para el año

2011 a un 16.2% para el año 2015, encontrándose sobre el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo. El ROIC, que es la riqueza generada por la financiación, muestra que fue en aumento, de 13.0% del año 2011 a 15.4% para el año 2015 y el desempeño operativo o EVA, mostró que la empresa sí ha creado valor para los accionistas, siendo de S/.130,593.1 MM.

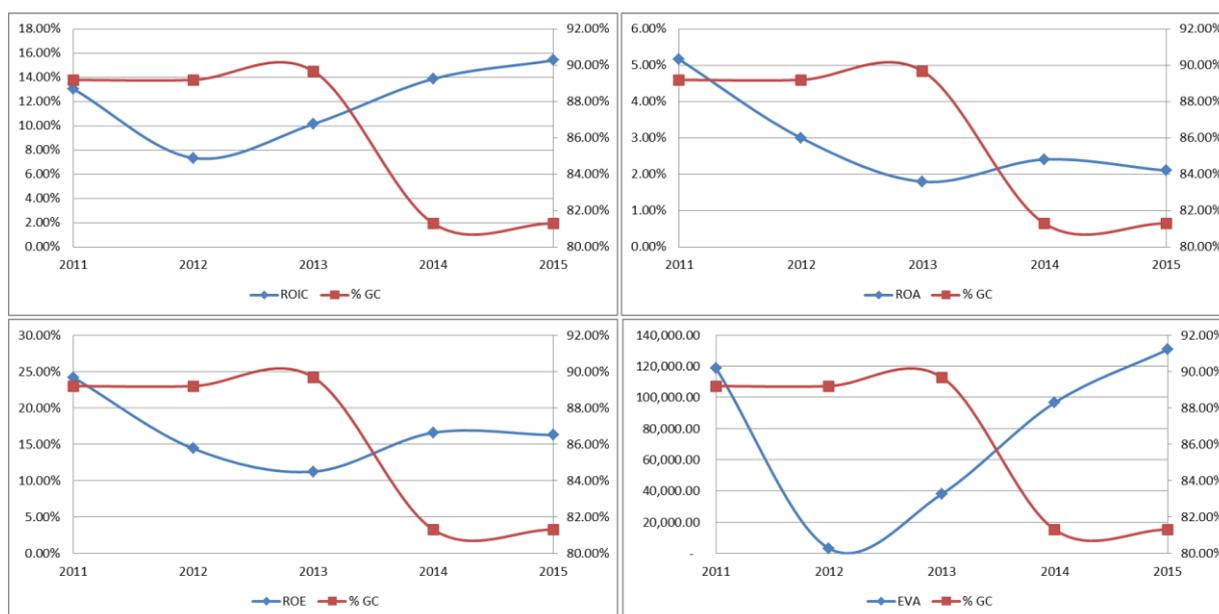


Figura 5. Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Rimac desde el año 2011 al 2015.

En la Figura 6 es posible observar la evolución de los indicadores ROA, ROE, ROIC y EVA así como también la calificación obtenida en sus encuestas por el manejo del Buen Gobierno Corporativo, según la metodología utilizada por la SMV, durante el periodo 2011 al 2015. En cuanto al ROA, la eficiencia que poseen los activos de la empresa Pacifico Vida para generar rentabilidad, se observó que tiene un decrecimiento de 3.8% para el año 2011 a 2.8% para el año 2015 respectivamente y sucede lo mismo con el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo. El ROE, mostró que la capacidad que tiene la empresa Pacifico Vida para remunerar a sus accionistas ha sido de 25.3% para el año 2011 y 22.7% para el año 2015, encontrándose al mismo nivel el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo. El ROIC, que es la riqueza generada por la financiación, mostró que va en

aumento, siendo 13.9% en el año 2011 a 17.3% en el año 2015 y en cuanto al desempeño operativo o EVA, la empresa sí ha creado valor para los accionistas, siendo de S/ .89,162.7 MM.



Figura 6. Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa El Pacífico Vida desde el año 2011 al 2015.

En la Figura 7 es posible observar la evolución de los indicadores ROA, ROE, ROIC y EVA así como también la calificación obtenida en sus encuestas por el manejo del Buen Gobierno Corporativo, según la metodología utilizada por la SMV, durante el periodo 2011 al 2015. En cuanto al ROA, la eficiencia que poseen los activos de la empresa Interseguro para generar rentabilidad, se observó un decrecimiento de 7.4% ,6.6%, 4.5%, 5.1% y 2.0% para los años 2011 al 2015 respectivamente y la misma tendencia con el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo. El ROE, muestra que la capacidad que tiene la empresa Interseguro para remunerar a sus accionistas el cual ha ido decreciendo de 56.7%, 43.3%, 33.7%, 48.2%, 30.3% para los años 2011 al 2015 respectivamente encontrándose que ocurrió lo mismo con el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo, que es de - 0.67.

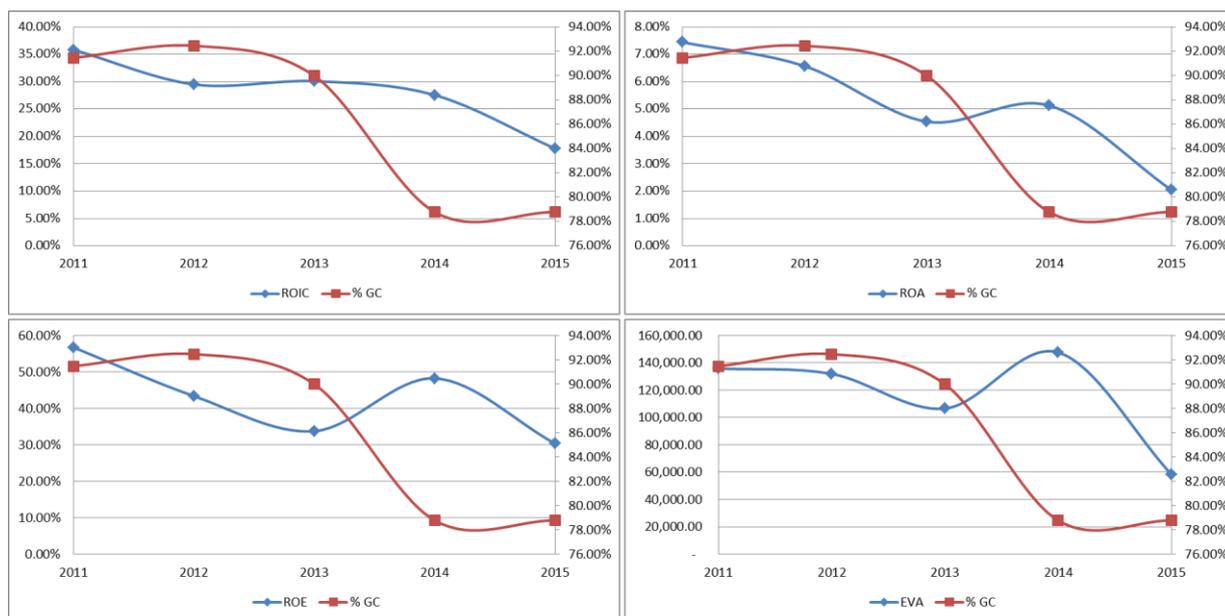


Figura 7. Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Interseguro desde el año 2011 al 2015.

El ROIC, que es la riqueza generada por la financiación, mostró que va disminuyendo de 35.8%, 29.5%, 30.0%, 27.5% y 17.8% para los años 2011 al 2015 ocurriendo la misma tendencia con el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo y el desempeño operativo o EVA, la empresa no creó valor para los accionistas, viéndose disminuido en S/.135,678 MM, S/.131,760 MM, S/.106,423 MM, S/.147,404 MM y S/.58,368 MM.

En la Figura 8 es posible observar la evolución de los indicadores ROA, ROE, ROIC y EVA así como también la calificación obtenida en sus encuestas por el manejo del buen Gobierno Corporativo, según la metodología utilizada por la SMV, durante el periodo 2011 al 2015. En cuanto al ROA, la eficiencia que poseen los activos de la empresa Seguros Sura para generar rentabilidad, se observó que tiene un crecimiento, considerando que durante el 2011 no se tuvo registro de información financiera 1.1% ,0.2, 0.7% y 0.9% para los años 2012 al 2015 respectivamente y sucede la misma tendencia con el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo.

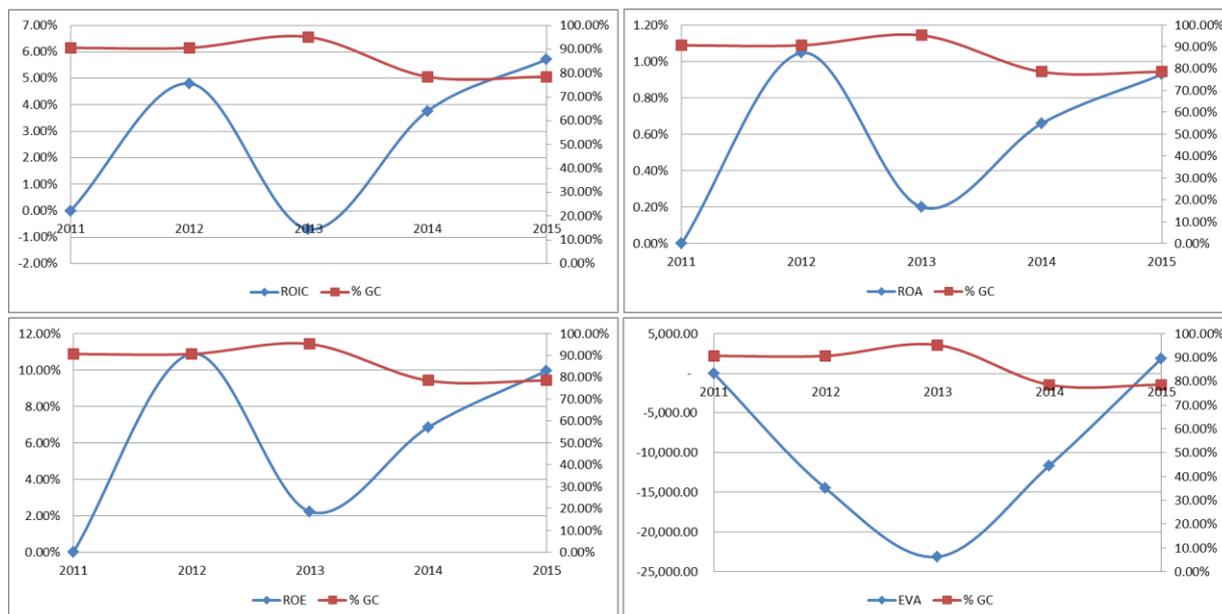


Figura 8. Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Seguros Sura desde el año 2011 al 2015.

El ROE, muestra que la capacidad que tiene la empresa Seguros Sura para remunerar a sus accionistas el cual muestra un crecimiento de 10.9%, 2.2%, 6.9% y 9.9% para los años 2012 al 2015 respectivamente encontrándose que ocurre lo mismo con el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo. El ROIC, que es la riqueza generada por la financiación, mostró que va en crecimiento de 4.8%, -0.7%, 3.8% y 5.7% para los años 2012 al 2015 ocurriendo la misma tendencia con el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo y el desempeño operativo o EVA, muestra que la empresa sí ha creado valor para los accionistas, viéndose incrementada en -14,503 MM, -23,101 MM, -11,621 MM, 147,404 MM y 1,832.

En la Figura 9 es posible observar la evolución de los indicadores ROA, ROE, ROIC y EVA así como también la calificación obtenida en sus encuestas por el manejo del Buen Gobierno Corporativo, según la metodología utilizada por la SMV, durante el periodo 2011 al 2015. En cuanto al ROA, la eficiencia que poseen los activos de la empresa Mapfre Perú Vida para generar rentabilidad, se observó que tiene un crecimiento de 3.4%, 3.8%, 5.0%, 5.7% y 4.6% para los años 2011 al 2015 respectivamente y sucede la misma tendencia con el

porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo. El ROE, mostró que la capacidad que tiene la empresa Seguros Sura para remunerar a sus accionistas el cual presentó un decrecimiento de 28.3%, 31.1%, 45.3%, 50.7% y 39.0% para los años 2011 al 2015 respectivamente encontrándose que ocurre lo mismo con el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo. El ROIC, que es la riqueza generada por la financiación, mostró que va en crecimiento durante los años 2011 al 2014 de 13.6%, 14.3%, 35.5% y 40.0% y presenta un ligero decrecimiento en el 2015 de 32.6%, mientras que para el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo se ve un decrecimiento desde el 2013 al 2015 y el desempeño operativo o EVA, muestra que la empresa sí ha creado valor para los accionistas, viéndose incrementada en S/.9,205 MM, S/.11,473 MM, S/.30,298 MM, S/.45,552 MM para los años 2011 al 2014. Durante el 2015 el valor se redujo a S/. 38,737 MM.

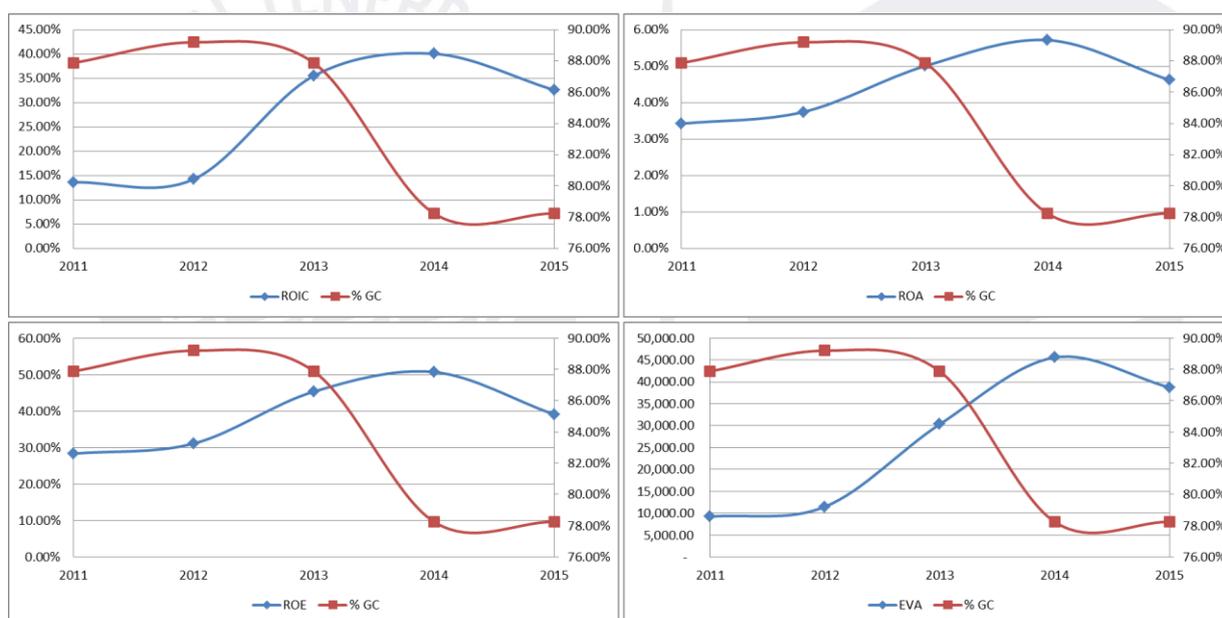


Figura 9. Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Mapfre Vida desde el año 2011 al 2015.

En la Figura 10 es posible observar la evolución de los indicadores ROA, ROE, ROIC y EVA así como también la calificación obtenida en sus encuestas por el manejo del Buen Gobierno Corporativo, según la metodología utilizada por la SMV, durante el periodo 2011 al 2015. En cuanto al ROA, la eficiencia que poseen los activos de la empresa Protecta para

generar rentabilidad, se observó que tiene un decrecimiento de 4.7% ,1.1%, -0.35% para los años 2011, 2012 y 2013 respectivamente y un crecimiento de 0.17% y 2.22% para los años 2014 al 2015 respectivamente y para el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo se vio una reducción del 2013 al 2015. El ROE, capacidad que tiene la empresa Protecta para remunerar a sus accionistas se observó un decrecimiento de 18.46%, 4.89%, -2.18% para los años 2011 al 2013 y un incremento para los años 2014 y 2015 con 1.21% y 14.36% encontrándose que el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo se va reduciendo del 2013 al 2015.

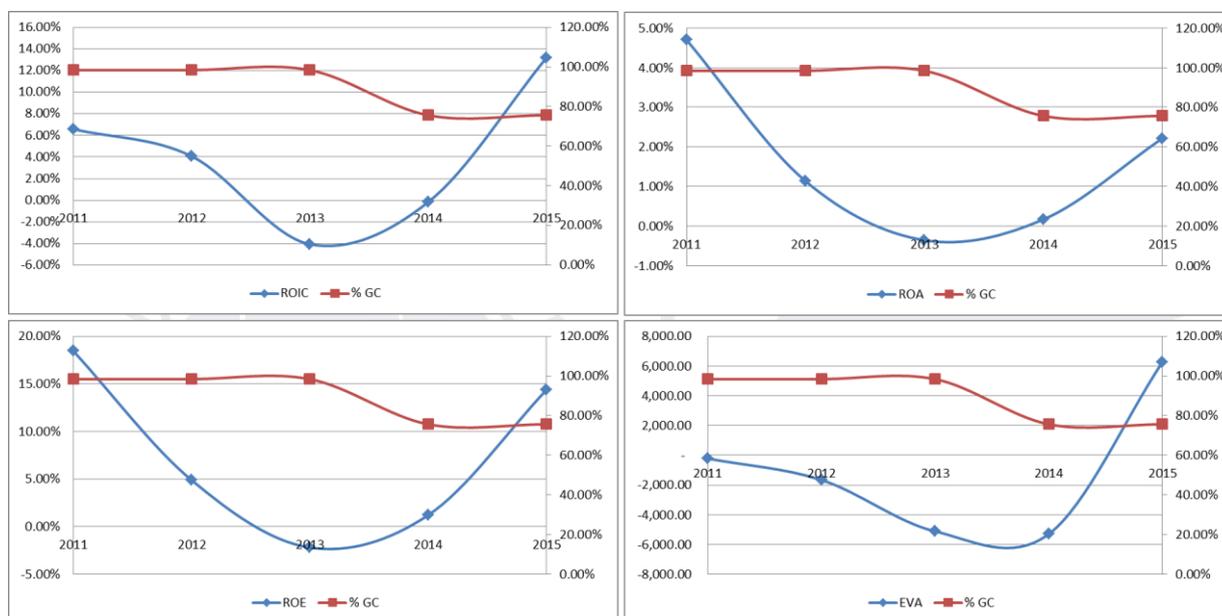


Figura 10. Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Protecta desde el año 2011 al 2015.

El ROIC, que es la riqueza generada por la financiación, muestra que hubo un decrecimiento durante los años 2011 al 2014 de 6.6%, 4.1%, -4.1% y -0.2% y presentó un crecimiento en el 2015 de 14.4%, mientras que para el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo se ve un decrecimiento desde el 2013 al 2015 y el desempeño operativo o EVA, muestra que la empresa no ha creado valor para los accionistas, viéndose reducida en -217 MM, 1,656 MM, -5,110 MM, -5,296 MM para los años 2011 al 2014. Durante el 2015 su desempeño se incrementó a 6,258 MM.

En la Figura 11 es posible observar la evolución de los indicadores ROA, ROE, ROIC y EVA así como también la calificación obtenida en sus encuestas por el manejo del Buen Gobierno Corporativo, según la metodología utilizada por la SMV, durante el periodo 2011 al 2015. En cuanto al ROA, la eficiencia que poseen los activos de la empresa Insur para generar rentabilidad, se observó que tuvo un crecimiento de 10.73%, 20.39%, 18.28%, 21.21% y 21.59% para los años 2011 al 2015 respectivamente y sigue la misma tendencia que con el porcentaje de cumplimiento del BGC.

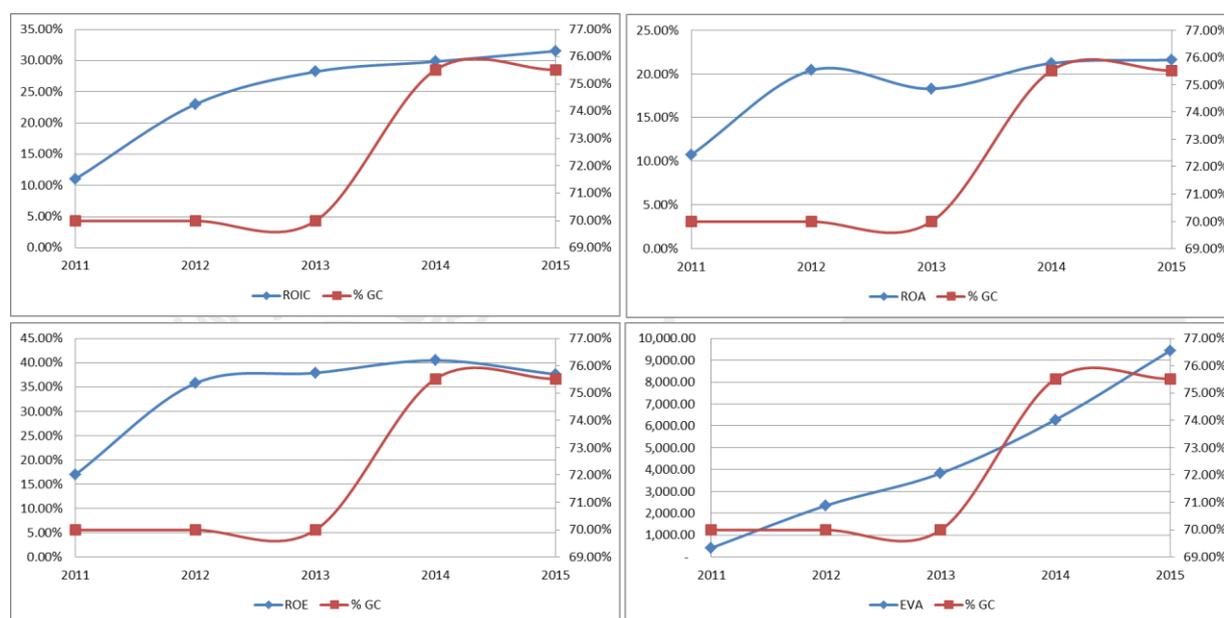


Figura 11. Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Insur desde el año 2011 al 2015.

El ROE, muestra que la capacidad que tiene la empresa Insur para remunerar a sus accionistas ha sido de 16.93%, 35.76%, 37.89%, 40.48% y 37.61% fue también en aumento aunque disminuyó durante el último año por el incremento de las incidencias. El ROIC, que es la riqueza generada por la financiación, muestra que fue en aumento siendo de 11.02%, 23.01%, 28.22%, 29.84% y 31.53% y el desempeño operativo o EVA, mostró que la empresa sí ha creado valor para los accionistas, siendo de 404.08MM, 2,348.54MM, 3,826.62MM, 6,273.85MM y 9,438.66MM.

En la Figura 12 es posible observar la evolución de los indicadores ROA, ROE, ROIC y EVA así como también la calificación obtenida en sus encuestas por el manejo del Buen Gobierno Corporativo, según la metodología utilizada por la SMV, durante el periodo 2011 al 2015. En cuanto al ROA, la eficiencia que poseen los activos de la empresa La Positiva Vida para generar rentabilidad, se observa que ha ido decreciendo siendo de 2.68%, 0.72%, 0.65%, 1.53% y 0.77% para los años 2011 al 2015 respectivamente así como también su porcentaje de cumplimiento del BGC. El ROE, muestra que la capacidad que tiene la empresa.

La Positiva Vida para remunerar a sus accionistas ha sido de 21.50%, 6.30%, 6.56%, 18.60% y 10.24% la cual también fue decreciendo al igual que su BGC. El ROIC, que es la riqueza generada por la financiación, mostrando que ha sido bastante bajo incluso negativo para la empresa siendo de 0.56%, -3.8%, -7.46%, 15.25% y 4.5% y el desempeño operativo o EVA, muestra que la empresa tampoco creó valor para los accionistas, siendo de -23,531.65MM, -44,752.19MM, -26,254.77MM, 17,084.79MM y -2,729.98MM.

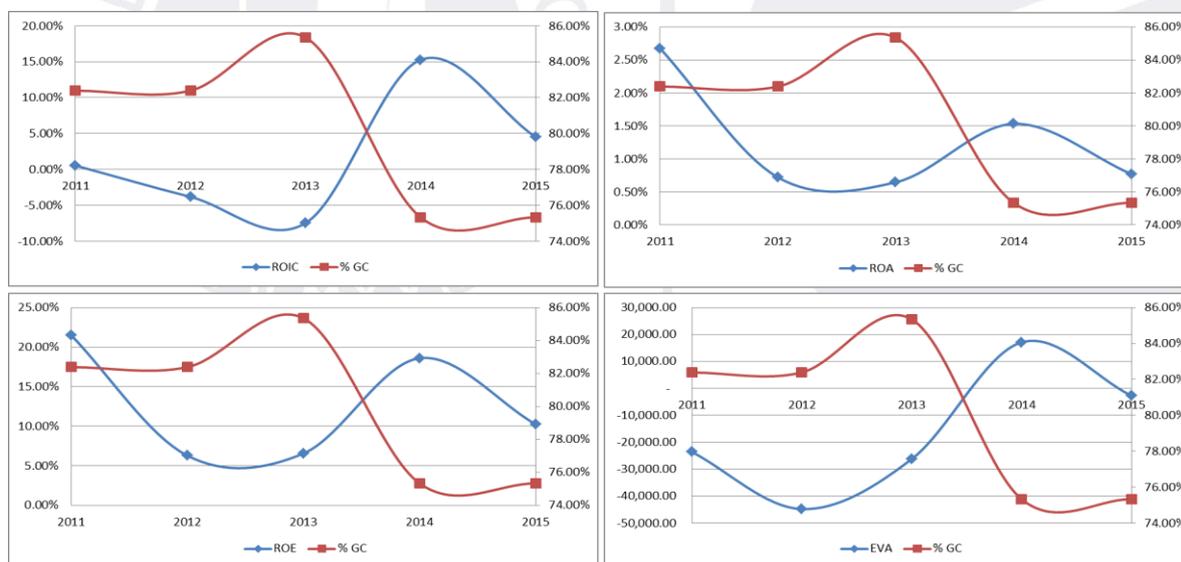


Figura 12. Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa La Positiva Vida desde el año 2011 al 2015.

En la Figura 13 es posible observar la evolución de los indicadores ROA, ROE, ROIC y EVA así como también la calificación obtenida en sus encuestas por el manejo del Buen

Gobierno Corporativo, según la metodología utilizada por la SMV, durante el 2014 y el 2015 por haber ingresado el año 2014 al mercado.



Figura 13. Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Ohio National desde el año 2011 al 2015.

En cuanto al ROA, la eficiencia que poseen los activos de la empresa Ohio National para generar rentabilidad, se observa que tuvo un crecimiento de -4.98 y 0.92% para el 2014 y 2015 respectivamente y posee un relativamente alto porcentaje de cumplimiento del BGC. El ROE, mostró que la capacidad que tiene la empresa Ohio National para remunerar a sus accionistas ha sido de -20.83% y 3.75% por iniciar sus operaciones en el sector. El ROIC, que es la riqueza generada por la financiación, tuvo también una mejora siendo de -21.25% y 2.70% y el desempeño operativo o EVA, la empresa se está estabilizando, siendo de -20,661.92MM y -2,645.15MM.

En la Figura 14 es posible observar la evolución de los indicadores ROA, ROE, ROIC y EVA así como también la calificación obtenida en sus encuestas por el manejo del Buen Gobierno Corporativo, según la metodología utilizada por la SMV, durante el periodo 2011 al 2015. En cuanto al ROA, la eficiencia que poseen los activos de la empresa BNP Paribas para generar rentabilidad, se observa que fue bajo, decreciendo del 2012 al 2014 y recuperándose el 2014 siendo de -2.92%, 5.24%, -3.29%, -6.22% y -1.02% para los años 2011 al 2015

respectivamente y a partir del año 2014 en el que utilizaron el índice de BGC, fueron mejorando al igual que su indicador financiero. El ROE, mostró que la capacidad que tiene la empresa BNP Paribas para remunerar a sus accionistas ha sido de -7.08%, 13.74%, -8.20%, -17.33% y -2.87% viendo una mejoría. El ROIC, que es la riqueza generada por la financiación, mostró que también ha sido bajo obteniendo un -5.73%, 9.05%, -8.74%, -18.68% y -2.68% y el desempeño operativo o EVA, la empresa sí ha creado valor para los accionistas durante el último año, siendo de -2,547.95MM, -1,682.52MM, 2,413.66MM, -3,129.75MM y 9,492.05MM.

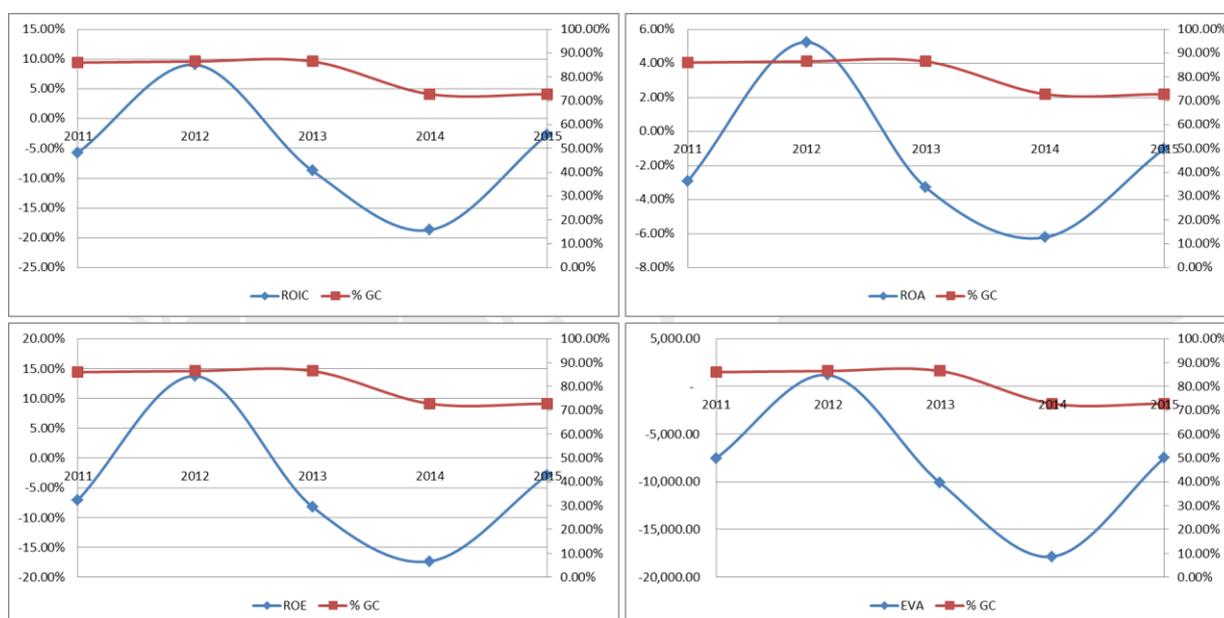
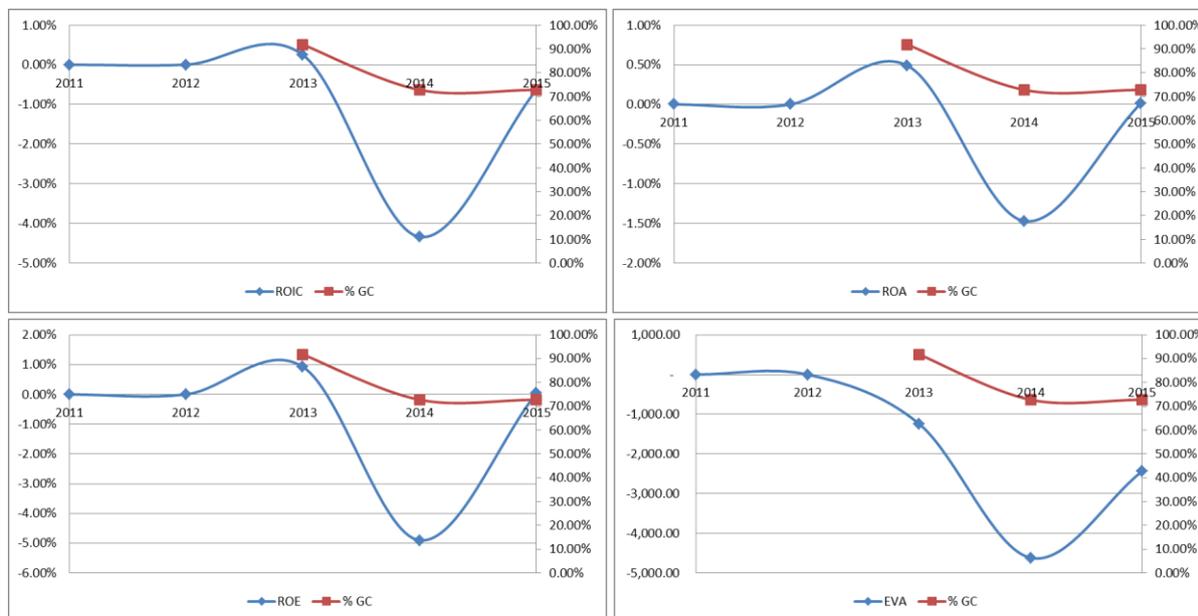


Figura 14. Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa BNP Paribas desde el año 2011 al 2015.

En la Figura 15 es posible observar la evolución de los indicadores ROA, ROE, ROIC y EVA así como también la calificación obtenida en sus encuestas por el manejo del Buen Gobierno Corporativo, según la metodología utilizada por la SMV, durante el periodo 2013 al 2015. En cuanto al ROA, la eficiencia que poseen los activos de la empresa Rigel para generar rentabilidad, se observa que tuvo un decrecimiento de 0.49% a -1.47% en el año 2013 a 2014 respectivamente; sin embargo para el año 2015 tuvo un crecimiento a 0.01%, esta empresa no presenta sus estados financieros en los años 2011 y 2012, debido que inicia sus

operaciones a partir del 2013 y sucede lo mismo con el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo de 91.81% a 72.76% en el año 2011 y 2012 respectivamente. El ROE, muestra que la capacidad que tiene la empresa Rigel para remunerar a sus accionistas ha sido de 0.93%, -4.90% y 0.04% encontrándose al mismo nivel que el porcentaje de cumplimiento



del Gobierno Corporativo

*Figura 15.* Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Rigel desde el año 2011 al 2015.

El ROIC, que es la riqueza generada por la financiación, tiene la misma tendencia que los dos anteriores indicadores financieros siendo de 0.25%, -4.34% y -0.63% entre el año 2013 y 2015, y el desempeño operativo o EVA, muestra que la empresa no ha creado valor para los accionistas, siendo de cantidades negativas de -1,240.37 MM, -4,616.58 MM y -2,433.55 MM en el mismo periodo.

En la Figura 16 es posible observar la evolución de los indicadores ROA, ROE, ROIC y EVA así como también la calificación obtenida en sus encuestas por el manejo del Buen Gobierno Corporativo, según la metodología utilizada por la SMV, durante el periodo 2011 al 2015. En cuanto al ROA, la eficiencia que poseen los activos de la empresa Secrex para generar rentabilidad, se observa que tuvo un decrecimiento a partir del año 2014 de 25.83% a

8.47% al 2015 y sucede lo mismo con el porcentaje de cumplimiento del Gobierno

Corporativo visualizando una tendencia.



Figura 16. Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Secrex desde el año 2011 al 2015.

El ROE, muestra que la capacidad que tiene la empresa Secrex para remunerar a sus accionistas ha sido al mismo nivel que con el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo de 50.02% a 17.43% en el mismo periodo. El ROIC, que es la riqueza generada por la financiación, muestra que fue en disminución en el año 2014 pero presentando una recuperación en el último año con 16.55% y el desempeño operativo o EVA, muestra que la empresa creó valor para los accionistas, pero tuvo un decrecimiento en el año 2014 con -6,422.70 MM.

En la Figura 17 es posible observar la evolución de los indicadores ROA, ROE, ROIC y EVA así como también la calificación obtenida en sus encuestas por el manejo del Buen Gobierno Corporativo, según la metodología utilizada por la SMV, durante el año 2015 debido que esta empresa inicio sus operaciones en ese año. En cuanto al ROA, la eficiencia que poseen los activos de la empresa HDI Seguros para generar rentabilidad, se observa que tuvo un indicador de -51.00% para el año 2015 y con el porcentaje de cumplimiento del

Gobierno Corporativo obtiene un dato menor del 75% que requiere la Bolsa de Valores para tener un buen índice.

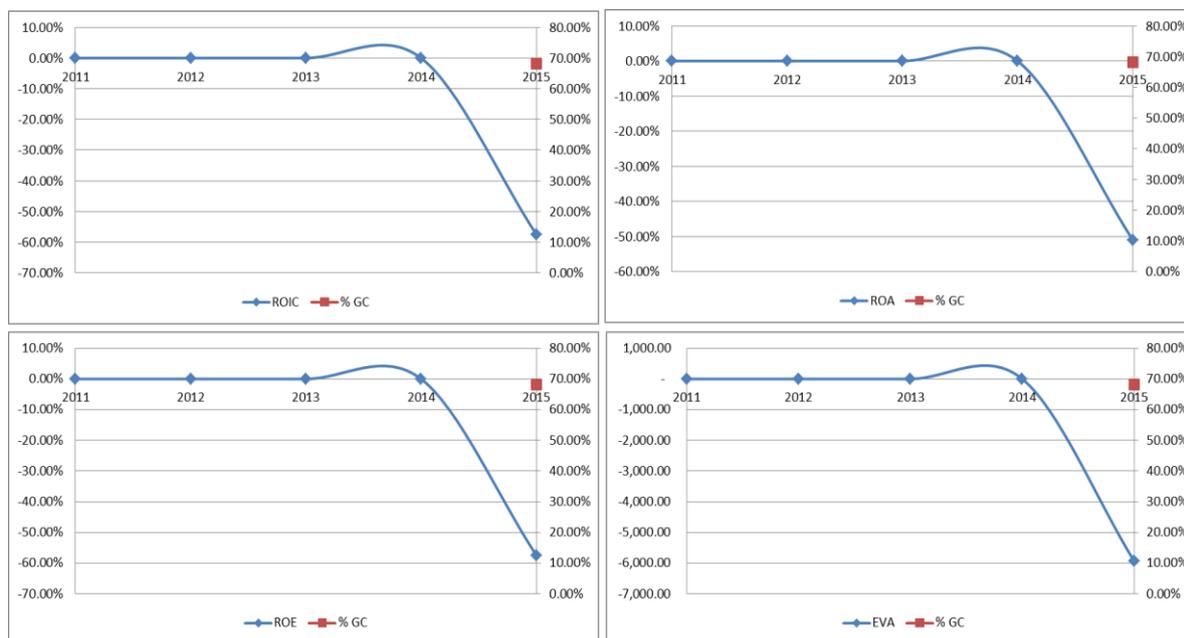


Figura 17. Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Crecer Seguros desde el año 2011 al 2015.

El ROE, muestra que la capacidad que tiene la empresa HDI Seguros para remunerar a sus accionistas ha sido -57.41%, encontrándose el mismo nivel bajo. El ROIC, que es la riqueza generada por la financiación, sucede lo mismo en este periodo obteniendo -57.41% en el indicador y el desempeño operativo o EVA, muestra que la empresa no creó valor para los accionistas, siendo de -5,929.32 MM.

En la Figura 18 es posible observar la evolución de los indicadores ROA, ROE, ROIC y EVA así como también la calificación obtenida en sus encuestas por el manejo del Buen Gobierno Corporativo, según la metodología utilizada por la SMV, durante el año 2015 debido que esta empresa inicio sus operaciones en ese año. En cuanto al ROA, la eficiencia que poseen los activos de la empresa HDI Seguros para generar rentabilidad, se observa que tiene un indicador de -34.47% para el año 2015 y con el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo obtiene un dato menor del 75% que requiere la Bolsa de Valores para tener un buen índice. El ROE, muestra que la capacidad que tiene la empresa HDI Seguros

para remunerar a sus accionistas ha sido -63.35%, encontrándose el mismo nivel bajo. El ROIC, que es la riqueza generada por la financiación, sucede lo mismo en este periodo obteniendo -84.17% en el indicador y el desempeño operativo o EVA, muestra que la empresa no ha creado valor para los accionistas, siendo de -5,958.23 MM.

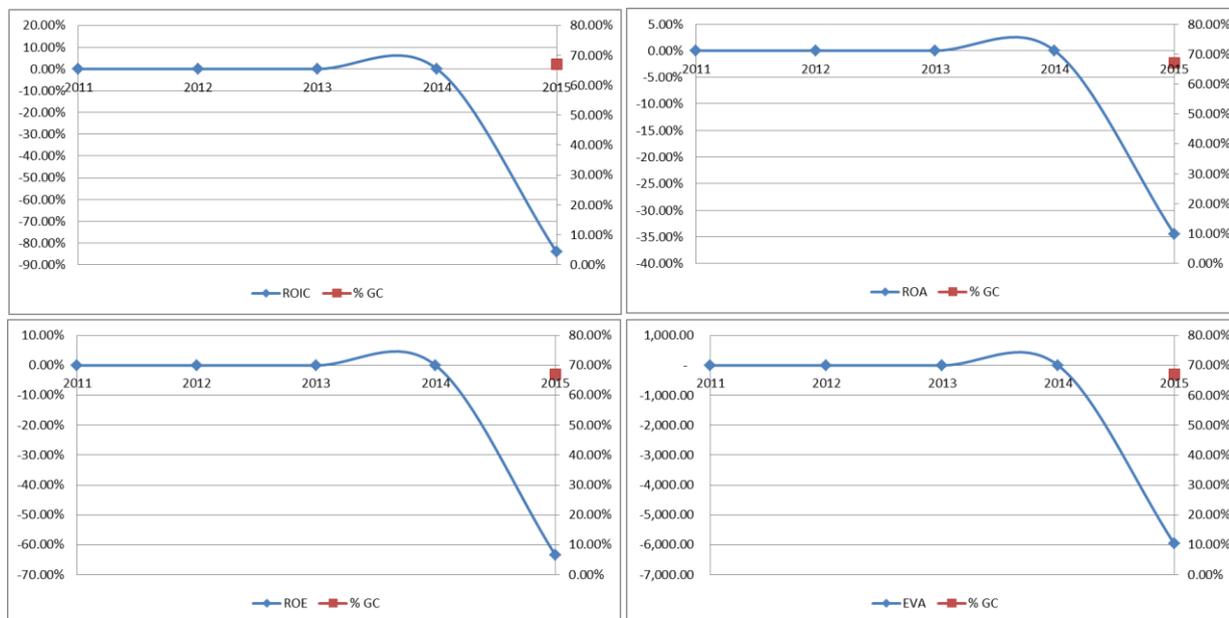


Figura 18. Evolución de ROA, ROE, ROIC y EVA versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa HDI desde el año 2011 al 2015.

Para responder que la aplicación de las buenas prácticas de Gobierno Corporativo de las empresas de Seguros incrementan el valor financiero para los años 2011 al 2015, se analizó la relación entre los beneficios de las buenas prácticas del Gobierno Corporativo y los indicadores ROIC, EVA, ROE, ROA, EVA y q de Tobin, y se han separado en cuatro enfoques distintos para el análisis: el primer grupo conformado por las 17 empresas del sector de Seguros, el segundo grupo está en función de aquellas empresas que obtuvieron una calificación mayor al 75% de cumplimiento de la encuesta del Código del Buen Gobierno Corporativo establecido por la Bolsa de Valores de Lima; el tercer grupo lo conforman las empresas que además de encontrarse dentro de aquellas que sobrepasan el mínimo porcentaje del 75% requerido por la BVL, cotizaron en la Bolsa con mayor regularidad durante el

periodo del 2011 al 2015; y por último se encuentran las empresas que no cumplen con buenas prácticas del Gobierno Corporativo.

En la Figura 19 es posible observar la evolución del indicador ROIC, durante el periodo 2011 al 2015 por cada grupo según el porcentaje de cumplimiento del Buen Gobierno Corporativo. En cuanto a las empresas del sector Seguros con mayor BGC del 75% en su cumplimiento, podemos apreciar que se tienen un tendencia de crecimiento a partir del año 2012 hasta el 2015 de 8.74% a 16.26% respectivamente. Para el caso de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, mantiene la misma tendencia del grupo anterior, con 3.46% a 14.07% a partir del año 2012 hasta el 2015. Con respecto al promedio de las empresas del sector Seguros, nos muestra un decrecimiento de 5.21% en el año 2011 a -2.34% en el año 2015. Con las empresas del sector Seguros que tienen menor BGC del 75%, apreciamos también un decrecimiento de -0.70% en el año 2011 a -20.94% en el año 2015 evidenciando según la gráfica que las buenas prácticas de Gobierno Corporativo tuvieron relación en el valor financiero de la empresa en función a este ratio.

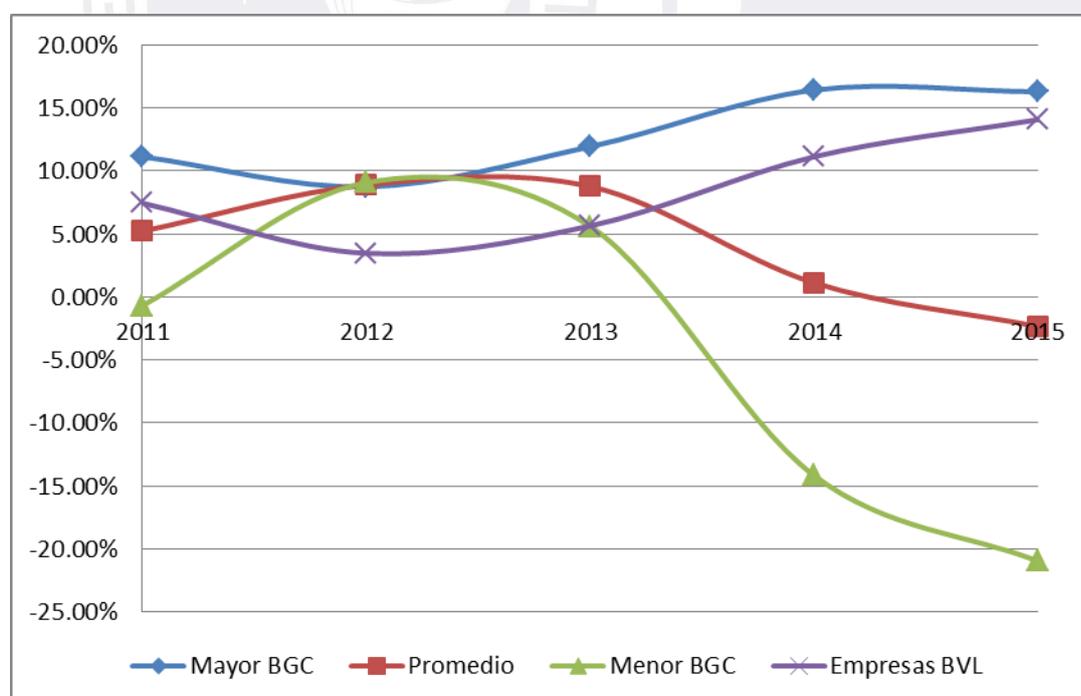


Figura 19. Evolución de ROIC según los grupos por porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo desde el año 2011 al 2015.

En la Figura 20 podemos observar que a partir del año 2012 todos los indicadores EVA se incrementaron debido al crecimiento del PBI lo cual repercutió en un incremento de las primas, aumentando el gasto de la población en servicios y el de las empresas en el bienestar de sus empleados. Para el grupo de las cuatro empresas con una calificación mayor al 75% según la encuesta del BGC y que además cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, crearon al 2015 un valor de S/.88,869.54MM para los accionistas siendo un 76% mayor respecto al de las demás empresas que cuentan también con más del 75% mínimo requerido para que se consideren empresas con BGC. Por otro lado, en promedio, las empresas del sector de Seguros obtuvieron un EVA de S/23,507.09MM versus el S/3,580.91 que obtuvieron las empresas sin BGC. Aquí se ve reflejado cómo es que el uso de buenas prácticas de BGC repercutió en la generación de valor para las empresas del sector Seguros.

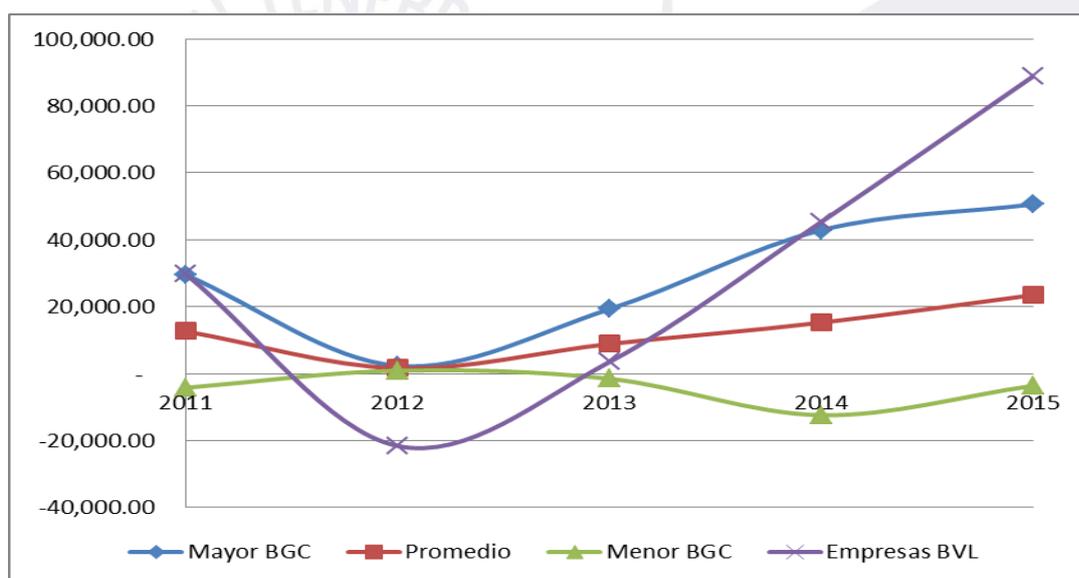


Figura 20. Evolución de EVA según los grupos por porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo desde el año 2011 al 2015.

En la Figura 21 es posible observar la evolución del indicador financiero ROE durante el periodo 2011 al 2015. Esta evolución es analizada considerando cuatro grupos, empresas del sector Seguros con mayor calificación de la encuesta del BGC del 75%, promedio de las empresas del sector Seguros, empresas del sector Seguros que tienen menor calificación de la encuesta BGC del 75% y empresas del sector Seguros que cotizan con periodicidad regular

en la BLV. En relación a las empresas del sector Seguros que obtuvieron la mayor calificación en la encuesta BGC del 75% y de las empresas que cotizan con mayor periodicidad podemos observar que tuvieron una misma tendencia creciente a partir del año 2012 al 2014. Las empresas con mayor calificación del BGC obtuvo una caída a inicios del 2012 versus el 2011 de 23.75% a 17.80% decreciendo un 5.95%. Durante el año 2012 estas empresas incrementan su ROE, es por ello que en los años 2013 y 2014 este indicador se incrementó a 18.34% y luego en el 2014 a 23.17%.

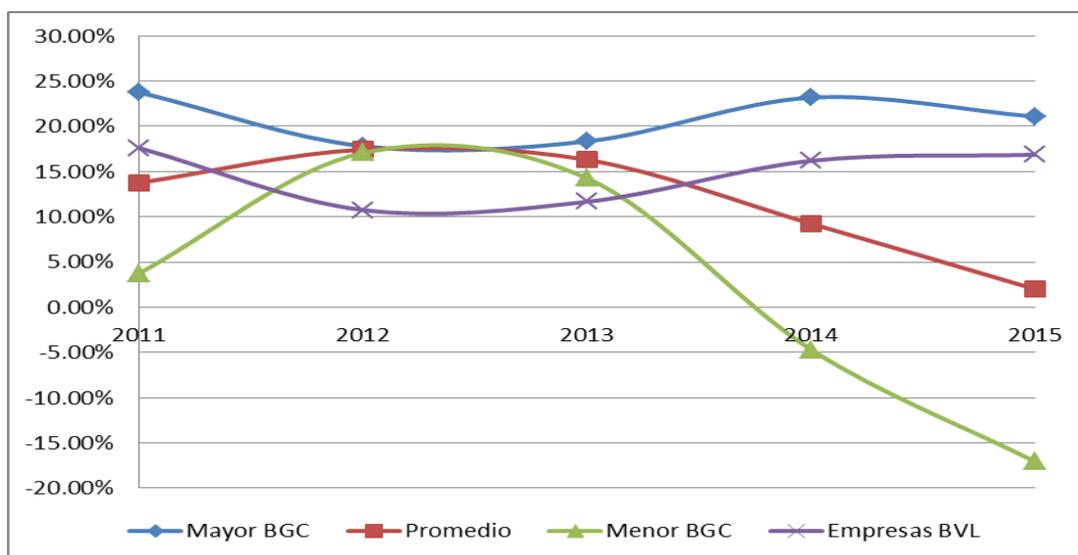


Figura 21. Evolución de ROE según los grupos por porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo desde el año 2011 al 2015.

Esto da como resultado un incremento del ROE del 2012 al 2014 en un 5.37%. Para el año 2015 este indicador se ve reducido de 23.17% a 21.06%. Para las empresas que cotizan con mayor periodicidad se puede observar un crecimiento constante pasando de 10.74% en el 2012 a 16.85% en el 2015, generando un incremento de 6.11%. Por lo tanto se puede afirmar que las empresas con una calificación mayor al 75% en las encuestas del BGC obtienen un incremento en su indicador financiero ROE, trayendo como resultado un incremento en el rendimiento que obtienen los accionistas de estas empresas aseguradoras por haber realizado inversiones con capital propio dentro de dichas empresas. Por su parte las empresas que cuentan con una calificación menor al 75% en la encuesta del BGC muestran una tendencia

decreciente a partir del 2012 al 2014 y se acentúa en el 2015, es decir que en contra parte a las empresas de mayor calificación al 75% que obtienen un incremento de su ROE para estas empresas con menor calificación de su BGC su ROE decrece en 3.76%, 17.6%, 14.25%, -4.70% y -17.0.7 del 2011 al 2015 respectivamente.

En la Figura 22 es posible observar la evolución del indicador ROA, durante el periodo 2011 al 2015. Cabe señalar que la medición se realiza en cuatro grupos, empresas del sector Seguros con mayor BGC del 75%, promedio de las empresas del sector Seguros, empresas del sector Seguros que tienen menor BGC del 75% y empresas del sector Seguros que cotizan en la BLV. En cuanto a las empresas del sector Seguros con mayor BGC del 75%, se aprecia que se tienen un decrecimiento de 5.71% en el año 2011 a 4.81% en el año 2015.

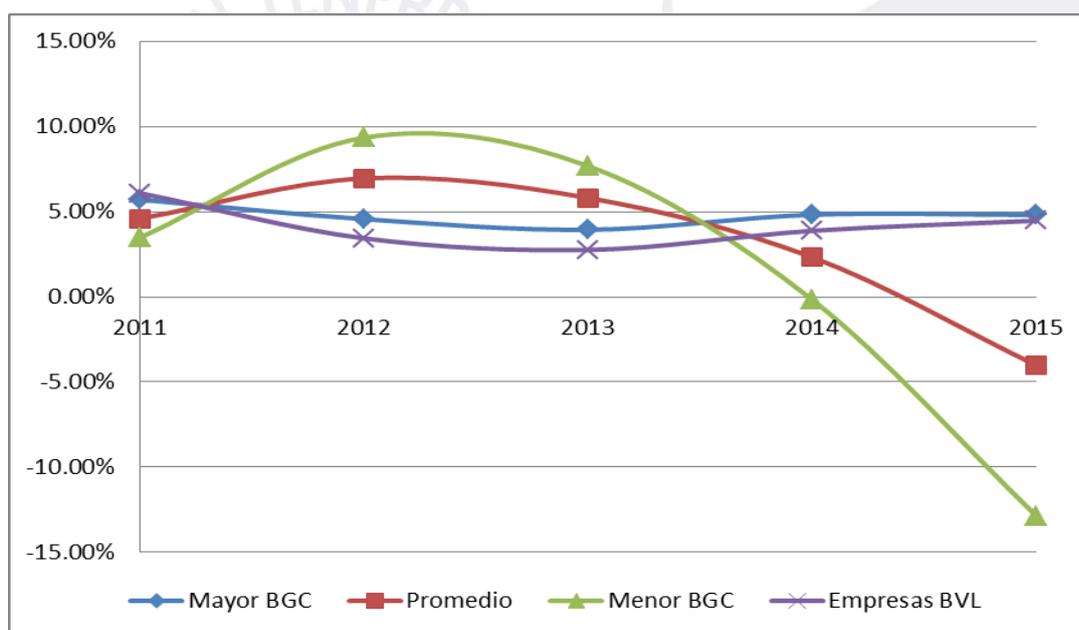


Figura 22. Evolución de ROA según los grupos por porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo desde el año 2011 al 2015.

Con respecto al promedio de las empresas del sector Seguros, nos muestra un decrecimiento de 4.59% en el año 2011 a -4.02% en el año 2015. Con las empresas del sector Seguros que tienen menor BGC del 75%, apreciamos un decrecimiento de 3.48% en el año

2011 a -12.85% en el año 2015 y finalmente, las empresas del sector Seguros que cotizan en la BVL apreciamos un decrecimiento de 6.08% en el año 2011 a 4.47% en el año 2015.

Se observa en la Figura 23 que el porcentaje del BGC ha decrecido en el 2014 y retoma su crecimiento para el 2015; sin embargo hay que recalcar que la calificación de las encuestas de BGC comprendidas entre los años 2011, 2012 y 2013 no corresponden al código establecido por la BVL haciendo que las empresas aseguradores para esos tres años se autocalifiquen con puntajes altos. Aun habiendo aumentado el porcentaje de su BGC para el 2015, podemos observar que su indicador de rentabilidad q Tobin presentó una tendencia creciente desde el 2013 hasta el 2015.

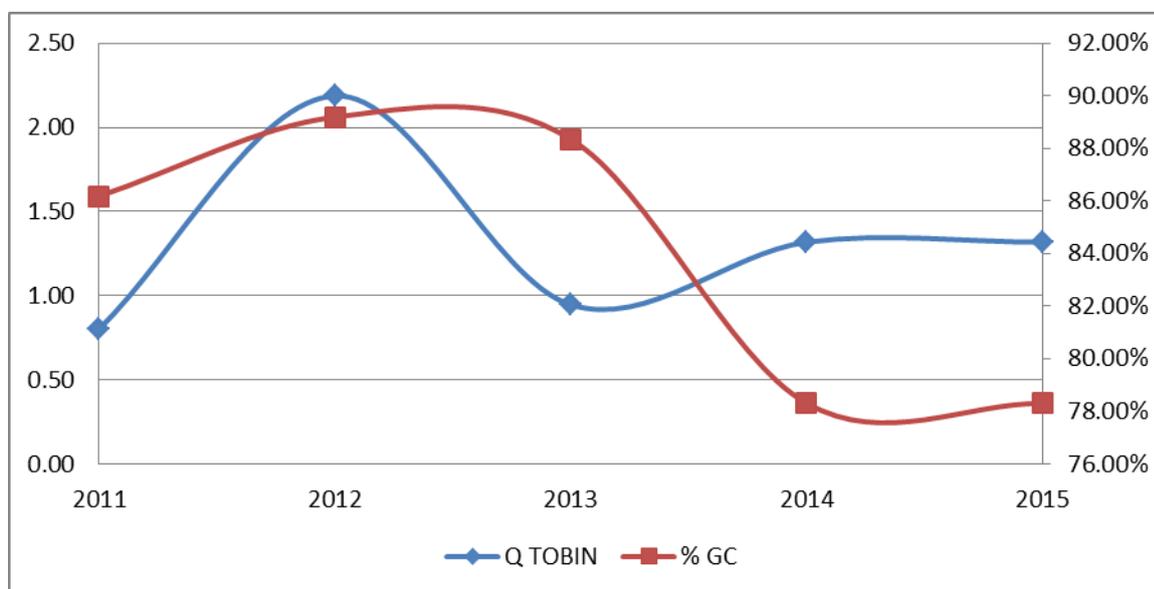
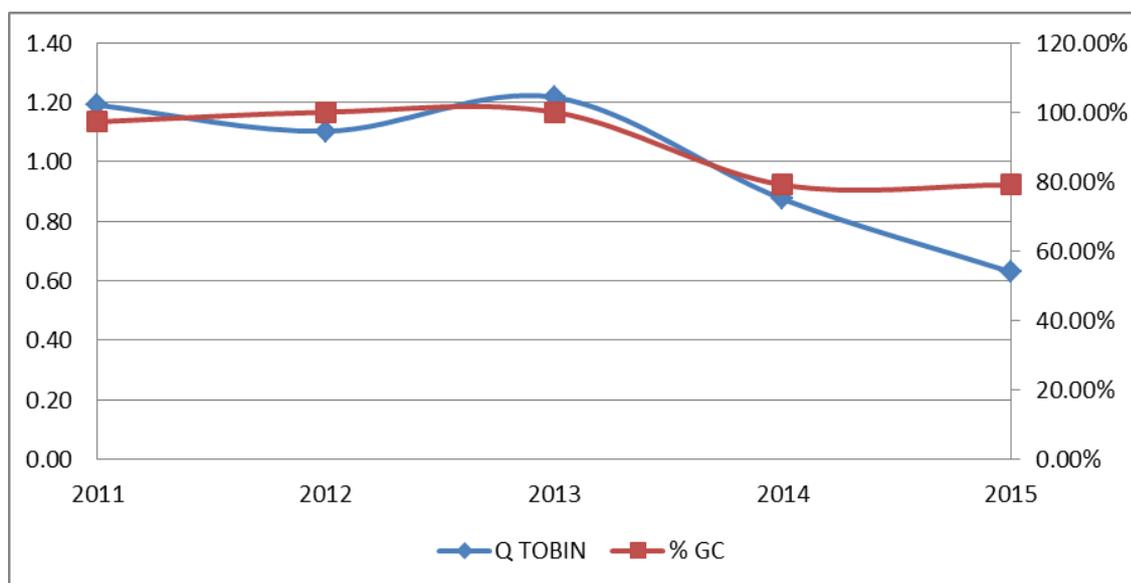


Figura 23. Evolución de Q Tobin versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Mapfre Perú desde el año 2011 al 2015.

En la Figura 24 es posible observar la evolución del indicador q Tobin en relación al porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo durante el periodo 2011 al 2015. En tal sentido, la calificación de q Tobin para el año 2011 fue de 1.19 mientras que el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo fue de 97.21%. Para el año 2012, se aprecia un decrecimiento en la q Tobin a un 1.10, contrariamente sucede con el porcentaje de cumplimiento del Gobierno Corporativo que fue de 100%. Asimismo, apreciamos que para el año 2013, hubo un crecimiento en la q Tobin a un 1.22, mientras que el porcentaje de

cumplimiento del Gobierno Corporativo se mantuvo constante en un 100%. Para el año 2014, la  $q$  Tobin sufrió un decrecimiento a 0.87, lo mismo sucedió con el porcentaje de Gobierno Corporativo a un 79.05%. Finalmente, para el año 2015, se generó un decrecimiento a 0.63, mientras que el porcentaje de Gobierno Corporativo se mantuvo constante en un 79.05%.



*Figura 24.* Evolución de  $q$  de Tobin versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Pacíficos Seguros Generales desde el año 2011 al 2015.

Se observa en la Figura 25 que el porcentaje del BGC ha decrecido en el 2014 y retoma su crecimiento para el 2015; sin embargo hay que recalcar que la calificación de las encuestas de BGC comprendidas entre los años 2011, 2012 y 2013 no corresponden al código establecido por la BVL haciendo que las empresas aseguradores para esos tres años se autocalifiquen con puntajes altos. Aun habiendo aumentado el porcentaje de su BGC para el 2015, se observa que su indicador de rentabilidad  $q$  Tobin presentó una tendencia decreciente desde el 2011 hasta el 2015.

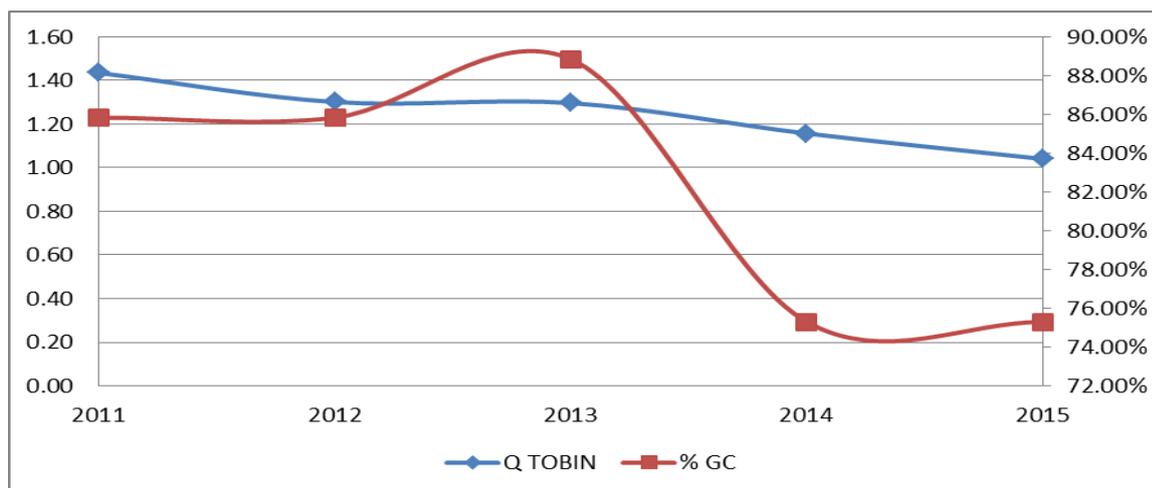


Figura 25. Evolución de Q Tobin versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa La Positiva desde el año 2011 al 2015.

Si bien se observa que la calificación del BCG ha decrecido desde el año 2011, se hace notar que la valoración otorgada a estas encuestas del 2011 al 2013 no corresponden al código establecido por la Bolsa de Valores de Lima, y ha sido posible observar que la mayoría de ellas se han otorgado una alta puntuación donde el mismo cuestionario omite diversos temas que se detallan la Figura 26. Pero se observa que el mantenimiento de las buenas prácticas del Gobierno Corporativo ha incrementado también el índice de la q de Tobin.

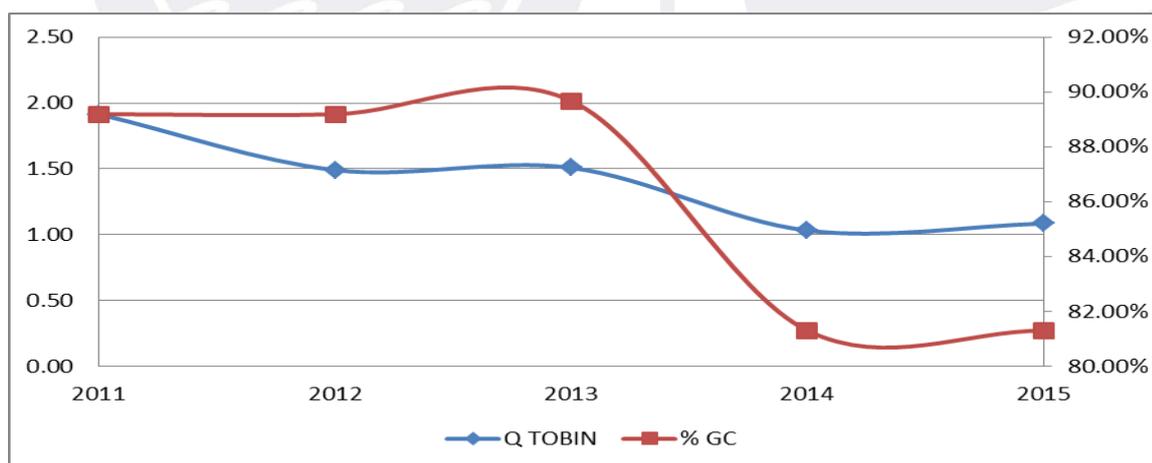


Figura 26. Evolución de q de Tobin versus porcentaje de cumplimiento de Gobierno Corporativo de la empresa Rimac desde el año 2011 al 2015.

## 4.2 Resumen

Se observó que las empresas aseguradoras en el Perú, en promedio cumplen en más de 75%, en tres de los cinco pilares del Buen Gobierno Corporativo, según el peso que la Superintendencia de Mercado de Valores le otorga a cada pilar, el mayor porcentaje de cumplimiento de los pilares lo obtuvo el pilar IV Riesgo y Cumplimiento con un 90%, seguido del pilar III El Directorio y la Alta Gerencia con un 80%, y finalmente el pilar II Junta General de Accionistas con 75.6%. El pilar V Transparencia de la información es el que obtuvo un menor porcentaje de cumplimiento con el 48.2%. Los inversionistas locales y extranjeros consideran importante este pilar, debido a que les genera confianza en que la empresa pueda realizar sus inversiones; es por tal motivo que las empresas aseguradoras en el Perú deberían mejorar dicho pilar para poder, de esta manera, ser más atractiva para los actuales y futuros inversionistas que estén pensando en invertir en el sector Seguros en el Perú.

El mercado de Seguros se encuentra concentrado en cuatro empresas, siendo Rímac la empresa líder del sistema (31.61%), seguida del grupo Pacífico (23.03%), Mapfre Perú (12.71%) y La Positiva (12.58%), con ello observamos que las empresas con mayor participación obtuvo un cumplimiento de 81.51%. Se dividió en cuatro grupos considerando estas cuatro empresas que cotizan con mayor frecuencia en la Bolsa de Valores, donde se identificó la tendencia del cumplimiento de buenas prácticas de Gobierno Corporativo durante el periodo 2011 al 2015 y se observó que mientras mayor fue el porcentaje obtenido en su calificación de BGC fueron mejores sus indicadores como el EVA que mostrando generación de valor para la empresa. Asimismo se analizó la tendencia de la  $q$  de Tobin con el cumplimiento de Gobierno Corporativo donde se observó que también tiene una relación.

## Capítulo V: Conclusiones y Recomendaciones

El propósito de esta investigación fue estudiar si la divulgación de la información y uso de las prácticas relacionadas con el Buen Gobierno Corporativo de las empresas aseguradoras en Perú impacta en el valor económico y financiero de las empresas que tienen cotización bursátil en la Bolsa de Valores de Lima durante los años 2011 al 2015. Para el presente estudio, la población estuvo conformada en base a todas las empresas del sector Seguros que se encuentran listadas en la Superintendencia de Mercado de Valores y que practican el Buen Gobierno Corporativo teniendo en consideración los principios establecidos, tanto por la OCDE como por diversas instituciones y estudios sobre dicho tema. El diseño de la presente investigación es descriptivo, no experimental y longitudinal; para recolectar información se utilizó en primer lugar la recolección de doctrina tanto nacional como internacional, seguido de el análisis de los cuestionarios obtenidos en la pagina web de la Superintendencia de Mercado de Valores, asimismo los resultados financieros de las empresas de Seguros, así como para validar el cumplimiento de las prácticas de Gobierno Corporativo, se utilizó tanto los reportes estadísticos de las entidades regulatorias del Estado, así como los estados de los resultados, balance general, memorias anuales, reporte sobre cumplimiento del código de Buen Gobierno Corporativo, entre otros.

Por otro lado, la metodología utilizada en esta investigación fue realizada con el objetivo de evaluar el Buen Gobierno Corporativo en términos de sus ítems, es decir con los pilares y principios de Buen Gobierno Corporativo, los cuales fueron instaurados en julio del año 2002 en el Perú y modificados en el año 2013 tomando en consideración los establecidos por la OCDE y los indicadores financieros.

## 5.1. Conclusiones

Esta tesis ha buscado responder las siguientes preguntas de investigación, utilizadas para encontrar un posible impacto de las buenas prácticas de Gobierno Corporativo en la generación de valor económico y financiero de las empresas de Seguros de la Bolsa de Valores de Lima, por ello se plantearon las siguientes preguntas:

1. ¿ La aplicación de las buenas prácticas de Gobierno Corporativo de las empresas de Seguros incrementan el valor financiero para los años 2011 al 2015?
2. ¿ Cuáles son las empresas representativas del sector Seguros que tienen prácticas del Buen Gobierno Corporativo entre los años 2011 al 2015?
3. ¿ Qué indicadores financieros relevantes determinan la creación de valor financiero en las empresas del sector Seguros para los años 2011 al 2015?

En base al análisis realizado concluimos que no necesariamente existe relación entre ambas variables de buenas prácticas de Gobierno Corporativo y valor financiero y económico de las empresas, dado que según los resultados, no todas las empresas incrementan su valor.

A continuación se detallan las conclusiones del estudio:

1. Concluimos que no existe una relación directa entre la aplicación de las Buenas Prácticas de Buen Gobierno Corporativo y el incremento del valor financiero de las empresas del sector seguros entre los años 2011 al 2015. Dentro del análisis se determinó que no es un patrón concluyente para el incremento de valor financiero. Es importante manifestar que existen factores internos y externos que pueden ser determinantes en el incremento del valor financiero de las empresas, esto se debe a una correcta o incorrecta administración de recursos, gestión de procesos y procedimientos, así como las diversas políticas institucionales que se puedan aplicar ante determinados sucesos que puedan presentarse. También pueden influir

las diversas políticas nacionales, la evolución del mercado y algunos acontecimientos de fuerza mayor que se susciten.

2. Concluimos que durante los años 2011 al 2013 todas las empresas menos Insur cumplieron con los requisitos relacionados a las buenas prácticas de Gobierno Corporativo mediante una encuesta compuesta por una menor cantidad de preguntas y menor exigencia. Sin embargo, de acuerdo con el nuevo Código de Buen Gobierno Corporativo de la Bolsa de Valores de Lima concluimos que sólo 11 empresas de las 20 del sector Seguros cumplieron con la aplicación de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo para los años 2014 y 2015 y estas fueron: Rímac, El Pacífico Vida, Pacífico Seguros Generales, Interseguro, Mapfre Perú, Mapfre Perú Vida, Protecta, Insur, Sura, La Positiva Vida y La Positiva. En ese sentido, los principios de Buen Gobierno Corporativo que las empresas aseguradoras emplearon obteniendo una mejor calificación fueron los pilares III (80.1%) y IV (90%) referentes al Directorio, la Alta Gerencia y el Riesgo, es decir, que contaron con un número adecuado de Directores, mantuvieron remuneraciones fijas y variables para los Directores, contaron también con órganos especializados y auditorías internas y externas, así como una total autonomía que puedan llevarlos a una gestión de riesgos que minimice y mitigue riesgos que afecten las operaciones y resultados de las empresas. Por otro lado, el pilar con menor calificación (48.2%) fue el de Transparencia de la información revelando que hace falta demostrar el conocimiento de los derechos de los accionistas al no brindarles información veraz y oportuna que pueda generar perjuicios.
3. Se utilizaron indicadores contables y financieros para conocer si las empresas del sector de Seguros crearon valor para lo cual se utilizaron: el ROA con la finalidad de conocer la relación entre el beneficio obtenido y los activos totales de la

sociedad y el ROE para medir el rendimiento de sus accionistas en relación a sus fondos invertidos. Los resultados del sector fueron positivos para el ROA siendo de 4.82 en el 2011 y de 2.81 en el año 2015, disminución causada en el año 2013 por el freno de venta de primas debido al aumento de siniestralidad; y del mismo modo el ROE siendo de 23.48 en el 2011 y de 18.32 en el 2015. Las únicas empresas que se encontraron por encima de estos promedios fueron Secrex e Insur, quienes tuvieron acontecimientos particulares como la venta de inmuebles y la rápida expansión en el mercado. Por otro lado, el indicador ROIC con la finalidad medir la rentabilidad obtenida por los accionistas y acreedores por el capital invertido sin deuda se obtuvieron resultados más dispersos positivos y negativos.

Con el cálculo financiero EVA se pudo conocer que la utilidad fue suficiente para cubrir el costo de capital empleado en las empresas ya consolidadas y de mayor participación por el aumento de ventas de primas durante este periodo pero no ocurrió lo mismo con las empresas más pequeñas que tuvieron que lidiar con la entrada de competidores extranjeros. Finalmente, con la  $q$  de Tobin se obtuvo que el valor que le asigna el mercado a estas empresas fueron de buenas expectativas de rendimiento a futuro donde La Positiva, Mapfre y Rímac demostraron tener resultados positivos mientras que el valor de Pacífico fue disminuyendo.

4. Se observó que en los dos últimos años, todos los indicadores ROIC, EVA, ROA, ROE y  $q$  de Tobin para aquellos que tienen mejor calificación de BGC versus el promedio del sector, los que no hacen uso del BGC y las empresas que cotizan en la BVL, sí mantuvieron la consistencia en los resultados, obteniendo mejores resultados. Estos resultados, aparentemente contradictorios, de las relaciones cuando se analiza las variables de cada una de las empresas independientemente, se podría deber a tres causas: porque se tiene una muestra pequeña al utilizar data de

sólo cinco años, porque existen otras variables exógenas que están afectando los indicadores de todas las empresas del sector Seguros como la variable siniestralidad que frenó el crecimiento de ellas y por el uso de dos instrumentos diferentes para medir el cumplimiento de Buen Gobierno Corporativo durante el periodo de análisis de la presente investigación, con lo cual no permitiría tener resultados concluyentes para los indicadores en todos los años.

## **5.2. Contribuciones Teóricas**

Dada la naturaleza descriptiva de la presente investigación, este estudio facilitaría investigaciones futuras sobre el Buen Gobierno Corporativo en Perú puesto que se ha establecido un marco de referencia pudiéndose utilizar la preguntas planteada.

## **5.3. Contribuciones Prácticas**

Los resultados contribuyen a la comprensión de las relaciones existentes entre el cumplimiento de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo y su relación con el valor financiero y económico de las empresas, pudiendo ayudar a la toma de decisiones gerenciales para implementar estrategias, políticas y prácticas que le permiten mejorar las prácticas sobre Buen Gobierno Corporativo.

## **5.4. Recomendaciones**

De acuerdo con las conclusiones del estudio, la revisión de la literatura, y teniendo en cuenta que el pilar I Derecho de los Accionistas y el pilar V Transparencia de la Información pueden explicar principalmente el constructo Buen Gobierno Corporativo, las recomendaciones para poder desarrollar un Buen Gobierno Corporativo y obtener mejores ratios financieros son:

1. En primer lugar, difundir las prácticas y directrices sobre el Buen Gobierno Corporativo no sólo hacia los inversores mercado sino también al interior de las

empresas aseguradoras, especialmente los accionistas, pues para la correcta implementación y ejecución del BGC se necesita el compromiso de los involucrados en su conjunto dado que desde quien envía información electrónicamente hasta quien pauta las estrategias a largo plazo debe conocer de manera explícita los resultados esperados.

2. Implementar en todas las organizaciones un Estatuto sobre el Buen Gobierno Corporativo con la finalidad de tener de manera clara y precisa los deberes de la Junta General de Accionistas, el Directorio y la Gerencia General pero con el apoyo de comités internos y auditores independientes que puedan realizar un seguimiento exhaustivo del avance y cumplimiento de los mismos, a fin de que no se deje sólo en documentación sin progresos ni actualizaciones según el entorno pues como se ha visto dependerá mucho de las situaciones, del tamaño de las empresas para poder implementar las mejores prácticas.
3. Realizar reuniones constantes donde el Directorio y la Alta Gerencia puedan brindarse retroalimentación con la finalidad de contribuir con el beneficio común y además, comenzar a realizar evaluaciones a los propios Directorios, práctica que ninguna de las empresas realiza.
4. Contemplar de manera clara y transparente políticas en las instituciones en relación a absorción, escisión y dilución de los accionistas en todos los extremos. Esto garantizará el pleno conocimiento, seguridad y confianza por parte de los accionistas e inversores para una correcta toma de decisiones.
5. Uniformizar la política de renovación de los directores, tanto externos como internos, con la finalidad de optimizar el desempeño de los mismos dentro de la sociedad, estableciendo parámetros reales y susceptibles a ser medibles por parte de la Junta General de Accionistas.

6. Implementar un informe anual que incluya los acuerdos adoptados tanto por la Junta General de Accionistas como por el Directorio, así como informar el cumplimiento e incumplimiento de las medidas de los principios de Buen Gobierno Corporativo y realizar una constante revisión de los programas de mejoramiento tomando en consideración los principios de Gobierno Corporativo previamente establecidos.
7. En cuanto al presente estudio, y tomando en consideración que el instrumento que mide el cumplimiento del Buen Gobierno Corporativo en las empresas fue modificado en el año 2014 y tomando en consideración que los resultados no son concluyentes, se recomienda continuar con el análisis de relación por lo menos tres años más, del año 2016 al 2018, a fin de confirmar la relación positiva entre las diferentes variables analizadas, especialmente el ROIC y EVA, y el cumplimiento del Buen Gobierno Corporativo.
8. Analizar la influencia entre indicadores financieros y económicos con el cumplimiento de Buen Gobierno Corporativo, excluyendo el impacto de otras variables como la siniestralidad, que es una variable que afecta fuertemente a los indicadores financieros y económicos de las empresas del sector Seguros.
9. Analizar la relación entre indicadores financieros y económicos con el cumplimiento de Buen Gobierno Corporativo de empresas extranjeras del sector Seguros, para lo cual se debería aplicar la encuesta que ha desarrollado en el 2014 la Bolsa de Valores de Lima sobre el cumplimiento de Buen Gobierno Corporativo a fin de analizar si los resultados coinciden de un país a otro.
10. Finalmente, se recomienda para una futura investigación analizar la relación entre cada uno de los pilares del cumplimiento del Buen Gobierno Corporativo con los indicadores financieros y económicos de las empresas del sector Seguros, desde

el año 2014 hasta el 2018, teniendo en cuenta que los pilares I Derecho de los Accionistas y el pilar V Transparencia de la Información pueden explicar principalmente el constructo Buen Gobierno Corporativo.



## Referencias

- Altuve, J. G. (2000). *Administración Financiera*. Mérida: Departamento de Ciencias Económicas y Sociales de la Universidad de los Andes.
- Asociación Peruana de Empresas de Seguros. (2016). *Objetivos*. Recuperado de <http://www.apeseg.org.pe/objetivos.html>
- Asociación Peruana de Empresas de Seguros [APESEC]. (2016a). *Primas de Seguros Netas por Ramos*. Recuperado de <http://www.apeseg.org.pe/php/sicsa/prodmensual.php>
- Baysinger, B., & Hoskisson R. (1990). *The composition of board of directors and strategic control: Effects on corporate strategy*. Recuperado de [https://www.researchgate.net/publication/230996310\\_The\\_Composition\\_of\\_Boards\\_of\\_Directors\\_and\\_Strategic\\_Control\\_Effects\\_on\\_Corporate\\_Strategy](https://www.researchgate.net/publication/230996310_The_Composition_of_Boards_of_Directors_and_Strategic_Control_Effects_on_Corporate_Strategy)
- Berle, A., & Means, G. (1932). *The modern corporation and Private Property*. New York: The Macmillan Company.
- Bolsa de Valores de Lima. (2013). *Indice de Buen Gobierno Corporativo*. Lima.
- Bolsa de Valores de Lima. (2016a, 30 de junio). *Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas*. Obtenido de <http://www.bvl.com.pe/acercabuengobierno.html>
- Bolsa de Valores de Lima. (2016b). *BVL e EY reconocieron a las empresas con mejores prácticas de Gobierno Corporativo*. Recuperado de [http://www.bvl.com.pe/ipgc/Concurso\\_IBGC\\_2016.pdf](http://www.bvl.com.pe/ipgc/Concurso_IBGC_2016.pdf)
- Bolsa de Valores de Lima [BVL]. (2016c). *Empresas en la BVL: Información corporativa*. Recuperado de [http://www.bvl.com.pe/inf\\_corporativa67200\\_UklNU0VHQzE.html](http://www.bvl.com.pe/inf_corporativa67200_UklNU0VHQzE.html)
- Bonilla, F. (2010). El valor económico agregado (EVA) en el valor del negocio. *Revista Nacional de administración*, 1(1), 55-70.
- Calderón M. M., Goldstein F. V., & Vejarano G. A. (2007). *Caso de Estudio en el Sector Textil* (Tesis para obtener el Grado de Magister sobre Gobierno Corporativo en las

- Empresas Familiares Peruanas). Lima: Centro de Negocios de la Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Chu, R. M. (2011). *Valoración en Finanzas Aplicada: teoría y práctica* (págs. 485-538). Lima: Financial Advisory Partners SAC.
- Corporación Andina de Fomento (2013). *Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo*. Recuperado de [http://publicaciones.caf.com/media/25389/lineamientos\\_codigo\\_latinoamericano.pdf](http://publicaciones.caf.com/media/25389/lineamientos_codigo_latinoamericano.pdf)
- Estudio Echeconpar. (2009). *Índice de Buen Gobierno Corporativo de la BVL*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/expobolsa/charlas-pdf/martes1-sala2/indice-buen-gobierno-corporativo.pdf>
- García, R., (2014). *Norma de información sobre Prácticas de Gobierno Corporativo en Chile*. Recuperado de [https://www.svs.cl/portal/publicaciones/610/articles-16379\\_doc\\_pdf.pdf](https://www.svs.cl/portal/publicaciones/610/articles-16379_doc_pdf.pdf)
- Gil, A. (2001). *Saints and Sinners: Who's Got Religion?*. CLSA Emerging Markets report.
- Gregory, H. (2007). International comparison of selected corporate governance guidelines and codes of best practice. New York: Weil, Gotshal and Manges.
- Hebble, A., & Ramaswamy, V. (2005). Corporate Governance And Firm Characteristics (The Sarbanes-Oxley Act Of 2002). *Journal of Business & Economics Research (JBER)*, 3(5), 27-32.
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2010). *Metodología de la Investigación* (Quinta ed.). México: Mc Graw Hill.
- International Finance Corporation [IFC]. (2005). *Herramienta 2: Elaboración de Códigos de las mejores prácticas para el Gobierno Corporativo*. Washington: Banco Mundial.
- International Finance Corporation [IFC]. (2006). *Estudio de casos de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo*. Washington: IFC.

- International Finance Corporation [IFC]. (2007). *Matriz de Evolución del Gobierno Corporativo desarrollada por la IFC para empresas que cotizan en Bolsa*. Obtenido de [http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics\\_Ext\\_Content/IFc\\_External\\_Corporate\\_Site/Corporate+Governance/Investments/Tools/](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFc_External_Corporate_Site/Corporate+Governance/Investments/Tools/)
- Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (2013). *Estudio sobre Gobierno Corporativo en Iberoamérica*. España: CYAN, Proyectos y Producciones Editoriales S.A.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). *Theory of the firm: managerial behavior, agency cost and ownership structure*. Recuperado de [http://uclafinance.typepad.com/main/files/jensen\\_76.pdf](http://uclafinance.typepad.com/main/files/jensen_76.pdf)
- Johnston, D. (2004). *White Paper sobre Gobierno Corporativo en América Latina*. Washington: OECD.
- La Porta, R.; López-de-Silanes, F; Shleifer, A & Vishny, R. (2000). *Investor Protection and Corporate Governance*. Recuperado de [http://scholar.harvard.edu/files/shleifer/files/ip\\_corpgov.pdf](http://scholar.harvard.edu/files/shleifer/files/ip_corpgov.pdf)
- Latin American Venture Capital Association [LAVCA]. (2008). *Encuesta de Gobierno Corporativo entre Gestores de Fondos de Capital Privado en Latinoamérica*.
- Madura, J. (2015). *Administración Financiera Internacional*. México: Cengage Learning Editores.
- Mckinsey & Company. (2002). *Mckinsey Global Investor Opinion Survey on Corporate Governance*. Recuperado de <http://www.mckinsey.com/clientservice/organizationleadership/service/corpgovernance/pdf/globalinvestoropinionsurvey2002.pdf>
- Montoro, C., & Navarro, A. (2010). Estimación de la Q de Tobin para la economía peruana. *Revista Estudios Economicos*(19), 33-45.

- MSCI. (25 de Agosto de 2016). *Emerging Market Index*. Obtenido de <https://www.msci.com/documents/10199/bccb3-2914-4184-98df-51dd9c0d497b>
- OECD. (2005). *Corporate Governance*. Obtenido de <https://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=6778v>
- OECD. (2015). *Corporate Governance*. Obtenido de <https://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-Principles-ENG.pdf>
- Olcese, A. (2005). *Teoría y Práctica del Buen Gobierno Corporativo*. Barcelona: Marcial Pons, Ediciones Jurídicas y Sociales.
- Pacific Credit Rating. (2015). *Informe Sectorial Peru: Sector Seguros Diciembre 2016*. Recuperado de [http://www.ratingspcr.com/uploads/2/5/8/5/25856651/sectorial\\_seguros\\_201512.pdf](http://www.ratingspcr.com/uploads/2/5/8/5/25856651/sectorial_seguros_201512.pdf)
- Pallant, J. (2003). *SPSS survival manual: A step by step guide to data analysis using SPSS*. McGraw-Hill International, 85-88.
- Paz-Ares, C. (2004). El gobierno corporativo como estrategia para crear valor. *Indret*, 182.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2012). *Finanzas Corporativas*. México: Mc Graw Hill.
- SASE Instituto. (2013). *Reporte de Sosteibilidad 2013 Rimac Seguros*. Recuperado de [www.rimac.com.pe/uploads/Reporte\\_Sostenibilidad\\_Set2013](http://www.rimac.com.pe/uploads/Reporte_Sostenibilidad_Set2013)
- Superintendencia de Banca y Seguro [SBS]. (2015). *Reporte estadístico*. Recuperado de <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=27#>
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP [SBS]. (2016, enero). *Reporte estadístico*. Recuperado de <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=28#>
- Superintendencia del Mercado de Valores. (2013). *Código de Buen Gobierno Corporativo para Las Sociedades Peruanas*. Recuperado de [http://www.smv.gob.pe/Uploads/CodBGC2013%20\\_2\\_.pdf](http://www.smv.gob.pe/Uploads/CodBGC2013%20_2_.pdf)

Superintendencia del Mercado de Valores. (2015a). *Memorias*. Recuperado de

[http://www.smv.gob.pe/Frm\\_Memorias.aspx?data=A84BDAFE42EDA8080BA2A674CA2271896F175FB780](http://www.smv.gob.pe/Frm_Memorias.aspx?data=A84BDAFE42EDA8080BA2A674CA2271896F175FB780)

Superintendencia del Mercado de Valores. (2015b). *Memorias*. Recuperado de

<http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/memoria%20RIMAC%202014.pdf>

Superintendencia de Mercado de Valores [SMV]. (2016). *Gobierno Corporativo*. Recuperado de

[http://www.smv.gob.pe/Frm\\_VerArticulo.aspx?data=992BE1DA69002486178E79F89181FB010626D0C4644BCD7AD70ACF33776E73AC28D547BB8D3A8383AB](http://www.smv.gob.pe/Frm_VerArticulo.aspx?data=992BE1DA69002486178E79F89181FB010626D0C4644BCD7AD70ACF33776E73AC28D547BB8D3A8383AB)

Standard & Poor's, Corporate Governance Scores y Transparency and Disclosure. (16 de Octubre de 2002). Overview of Methodology and Study Results. Obtenido de

<http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/articles/S&Pdisclosure.pdf>

Zegers, M., & Consiglio, J. (2013). *Gobierno Corporativo en Latinoamerica: Un análisis comparativo entre Brasil, Chile, Colombia y México*. Santiago: Centro de Gobierno Corporativo.

## Apéndice A: Análisis Horizontal y Vertical

### A12: Estados de Resultados de Rímac Seguros

Concepto	2011			2012			2013			2014			2015	
	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V
<b>PRIMAS GANADAS NETAS</b>	<b>1 144 881</b>	<b>100%</b>	<b>7%</b>	<b>1 220 347</b>	<b>100%</b>	<b>22%</b>	<b>1 492 748</b>	<b>100%</b>	<b>10%</b>	<b>1 649 146</b>	<b>100%</b>	<b>12%</b>	<b>1 845 921</b>	<b>100%</b>
<b>Total Primas Netas del Ejercicio</b>	<b>1 929 027</b>	<b>168%</b>	<b>11%</b>	<b>2 139 262</b>	<b>175%</b>	<b>17%</b>	<b>2 497 364</b>	<b>167%</b>	<b>11%</b>	<b>2 761 058</b>	<b>167%</b>	<b>15%</b>	<b>3 176 041</b>	<b>172%</b>
Primas de Seguros Netas	2 381 277	208%	11%	2 637 644	216%	13%	2 990 076	200%	7%	3 211 655	195%	16%	3 712 286	201%
Reaseguro Aceptado Neto	3 744	0%	-49%	1 897	0%	136%	4 487	0%	17%	5 247	0%	-4%	5 059	0%
Ajuste de Res Técnicas de Primas de Seg y Reaseg Aceptado	( 455 994)	-40%	10%	( 500 280)	-41%	-1%	( 497 199)	-33%	-8%	( 455 844)	-28%	19%	( 541 305)	-29%
<b>Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio</b>	<b>( 784 146)</b>	<b>-68%</b>	<b>17%</b>	<b>( 918 914)</b>	<b>-75%</b>	<b>9%</b>	<b>( 1 004 616)</b>	<b>-67%</b>	<b>11%</b>	<b>( 1 111 912)</b>	<b>-67%</b>	<b>20%</b>	<b>( 1 330 120)</b>	<b>-72%</b>
Primas Cedidas Netas	( 814 901)	-71%	16%	( 945 467)	-77%	10%	( 1 044 379)	-70%	4%	( 1 083 615)	-66%	25%	( 1 359 654)	-74%
Ajuste de Reservas Técnicas de Primas Cedidas	30 754	3%	-14%	26 553	2%	50%	39 764	3%	-171%	( 28 297)	-2%	-204%	29 534	2%
<b>SINIESTROS INCURRIDOS NETOS</b>	<b>( 591 666)</b>	<b>-52%</b>	<b>15%</b>	<b>( 678 364)</b>	<b>-56%</b>	<b>25%</b>	<b>( 848 412)</b>	<b>-57%</b>	<b>5%</b>	<b>( 887 514)</b>	<b>-54%</b>	<b>15%</b>	<b>( 1 019 418)</b>	<b>-55%</b>
Siniestros de Primas de Seguros Netos	( 867 108)	-76%	25%	( 1 085 985)	-89%	21%	( 1 317 752)	-88%	4%	( 1 370 597)	-83%	25%	( 1 719 486)	-93%
Siniestros de Reaseguro Aceptado Netos	( 3 190)	0%	-46%	( 1 736)	0%	-25%	( 1 298)	0%	11%	( 1 446)	0%	28%	( 1 853)	0%
Siniestros de Primas Cedidas Netos	265 163	23%	47%	389 603	32%	15%	446 539	30%	3%	460 947	28%	47%	678 837	37%
Recuperos y Salvamentos	13 469	1%	47%	19 754	2%	22%	24 099	2%	-2%	23 583	1%	-2%	23 085	1%
<b>AJUSTE DE RESERVAS PARA RIESGOS CATASTRÓFICOS</b>														
<b>RESULTADO TÉCNICO BRUTO</b>	<b>553 214</b>	<b>48%</b>	<b>-2%</b>	<b>541 983</b>	<b>44%</b>	<b>19%</b>	<b>644 336</b>	<b>43%</b>	<b>18%</b>	<b>761 633</b>	<b>46%</b>	<b>9%</b>	<b>826 503</b>	<b>45%</b>
<b>Comisiones Netas</b>	<b>( 196 025)</b>	<b>-17%</b>	<b>11%</b>	<b>( 217 852)</b>	<b>-18%</b>	<b>14%</b>	<b>( 248 210)</b>	<b>-17%</b>	<b>8%</b>	<b>( 267 089)</b>	<b>-16%</b>	<b>12%</b>	<b>( 298 215)</b>	<b>-16%</b>
Comisiones sobre Primas de Seguros Netas	( 196 025)	-17%	11%	( 217 852)	-18%	14%	( 248 210)	-17%	8%	( 267 089)	-16%	12%	( 298 215)	-16%
Comisiones sobre Reaseguro Aceptado Netas														
Comisiones sobre Primas Cedidas Netas														
<b>Ingresos (Egresos) Diversos, Neto</b>	<b>( 158 593)</b>	<b>-14%</b>	<b>0%</b>	<b>( 158 211)</b>	<b>-13%</b>	<b>30%</b>	<b>( 206 038)</b>	<b>-14%</b>	<b>8%</b>	<b>( 221 549)</b>	<b>-13%</b>	<b>-1%</b>	<b>( 219 055)</b>	<b>-12%</b>
Ingresos Técnicos Diversos	46 161	4%	42%	65 497	5%	5%	68 626	5%	9%	74 907	5%	13%	84 471	5%
Gastos Técnicos Diversos	( 204 754)	-18%	9%	( 223 709)	-18%	23%	( 274 665)	-18%	8%	( 296 456)	-18%	2%	( 303 526)	-16%
<b>RESULTADO TÉCNICO</b>	<b>198 596</b>	<b>17%</b>	<b>-16%</b>	<b>165 919</b>	<b>14%</b>	<b>15%</b>	<b>190 088</b>	<b>13%</b>	<b>44%</b>	<b>272 994</b>	<b>17%</b>	<b>13%</b>	<b>309 233</b>	<b>17%</b>
<b>Resultado de Inversiones</b>	<b>394 087</b>	<b>34%</b>	<b>-6%</b>	<b>369 917</b>	<b>30%</b>	<b>-4%</b>	<b>354 028</b>	<b>24%</b>	<b>14%</b>	<b>404 928</b>	<b>25%</b>	<b>5%</b>	<b>424 751</b>	<b>23%</b>
Ingresos de Inversiones y Otros Ingresos Financieros	419 076	37%	-4%	403 635	33%	2%	411 015	28%	14%	469 368	28%	-6%	441 774	24%
Gastos de Inversiones y Financieros	( 24 990)	-2%	35%	( 33 718)	-3%	69%	( 56 987)	-4%	13%	( 64 439)	-4%	-38%	( 39 882)	-2%
Provisiones para activos no corrientes mantenidos para la venta														0%
Diferencia de cambio													22 860	1%
Gastos de Administración (Neto de Ing por Servicios y Otros)	( 335 509)	-29%	9%	( 367 016)	-30%	13%	( 413 489)	-28%	11%	( 457 994)	-28%	13%	( 517 126)	-28%
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>257 174</b>	<b>22%</b>	<b>-34%</b>	<b>168 820</b>	<b>14%</b>	<b>-23%</b>	<b>130 627</b>	<b>9%</b>	<b>68%</b>	<b>219 929</b>	<b>13%</b>	<b>-1%</b>	<b>216 859</b>	<b>12%</b>
<b>RESULTADO ANTES DE PARTICIPACIONES E IMPUESTO A LA RENTA</b>	<b>257 174</b>	<b>22%</b>	<b>-34%</b>	<b>168 820</b>	<b>14%</b>	<b>-23%</b>	<b>130 627</b>	<b>9%</b>	<b>68%</b>	<b>219 929</b>	<b>13%</b>	<b>-1%</b>	<b>216 859</b>	<b>12%</b>
Participaciones														
Impuesto a la Renta	( 728)	0%	-132%	232	0%	-100%				( 16 805)	-1%	-81%	( 3 190)	0%
Efecto Acumulativo de Cambios Contables														
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>256 446</b>	<b>22%</b>	<b>-34%</b>	<b>169 052</b>	<b>14%</b>	<b>-23%</b>	<b>130 627</b>	<b>9%</b>	<b>55%</b>	<b>203 124</b>	<b>12%</b>	<b>5%</b>	<b>213 669</b>	<b>12%</b>

Fuente: Superintendencia de Mercado de Valores. En miles de nuevos soles.

## A13: Estados de Resultados de Mapfre Perú

Concepto	2011			2012			2013			2014			2015	
	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V
<b>PRIMAS GANADAS NETAS</b>	<b>354 674</b>	<b>100%</b>	<b>3%</b>	<b>364 577</b>	<b>100%</b>	<b>23%</b>	<b>447 340</b>	<b>100%</b>	<b>14%</b>	<b>508 198</b>	<b>100%</b>	<b>23%</b>	<b>623 869</b>	<b>100%</b>
Total Primas Netas del Ejercicio	544 433	154%	10%	600 286	165%	20%	722 249	161%	13%	819 606	161%	21%	993 447	159%
Primas de Seguros Netas	557 266	157%	11%	621 185	170%	21%	751 502	168%	6%	799 755	157%	31%	1 043 877	167%
Reaseguro Aceptado Neto	15 276	4%	25%	19 067	5%	-48%	9 856	2%	-35%	6 406	1%	-33%	4 307	1%
Ajuste de Res Técnicas de Primas de Seg y Reaseg Aceptado	(28 108)	-8%	42%	(39 966)	-11%	-2%	(39 109)	-9%	-134%	13 444	3%	-507%	(54 736)	-9%
<b>Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio</b>	<b>(189 759)</b>	<b>-54%</b>	<b>24%</b>	<b>(235 709)</b>	<b>-65%</b>	<b>17%</b>	<b>(274 908)</b>	<b>-61%</b>	<b>13%</b>	<b>(311 408)</b>	<b>-61%</b>	<b>19%</b>	<b>(369 578)</b>	<b>-59%</b>
Primas Cedidas Netas	(208 120)	-59%	22%	(254 059)	-70%	16%	(294 327)	-66%	-3%	(285 072)	-56%	39%	(396 913)	-64%
Ajuste de Reservas Técnicas de Primas Cedidas	18 361	5%	0%	18 349	5%	6%	19 419	4%	-236%	(26 336)	-5%	-204%	27 335	4%
<b>SINIESTROS INCURRIDOS NETOS</b>	<b>(179 100)</b>	<b>-50%</b>	<b>6%</b>	<b>(190 724)</b>	<b>-52%</b>	<b>19%</b>	<b>(226 022)</b>	<b>-51%</b>	<b>6%</b>	<b>(238 905)</b>	<b>-47%</b>	<b>14%</b>	<b>(272 871)</b>	<b>-44%</b>
Siniestros de Primas de Seguros Netos	(272 592)	-77%	3%	(281 801)	-77%	53%	(430 081)	-96%	-23%	(333 235)	-66%	17%	(389 506)	-62%
Siniestros de Reaseguro Aceptado Netos	(6 899)	-2%	29%	(8 924)	-2%	-76%	(2 122)	0%	-113%	276	0%	-1395%	(3 570)	-1%
Siniestros de Primas Cedidas Netos	87 791	25%	1%	89 007	24%	116%	192 158	43%	-57%	82 061	16%	18%	96 449	15%
Recuperos y Salvamentos	12 600	4%	-13%	10 994	3%	28%	14 024	3%	-14%	11 994	2%	98%	23 756	4%
<b>AJUSTE DE RESERVAS PARA RIESGOS CATASTRÓFICOS</b>	<b>(2 247)</b>	<b>-1%</b>	<b>7%</b>	<b>(2 404)</b>	<b>-1%</b>	<b>-142%</b>	<b>1 020</b>	<b>0%</b>	<b>-100%</b>					
<b>RESULTADO TÉCNICO BRUTO</b>	<b>173 327</b>	<b>49%</b>	<b>-1%</b>	<b>171 449</b>	<b>47%</b>	<b>30%</b>	<b>222 339</b>	<b>50%</b>	<b>21%</b>	<b>269 293</b>	<b>53%</b>	<b>30%</b>	<b>350 998</b>	<b>56%</b>
<b>Comisiones Netas</b>	<b>(76 198)</b>	<b>-21%</b>	<b>16%</b>	<b>(88 319)</b>	<b>-24%</b>	<b>10%</b>	<b>(96 747)</b>	<b>-22%</b>	<b>8%</b>	<b>(104 537)</b>	<b>-21%</b>	<b>46%</b>	<b>(152 941)</b>	<b>-25%</b>
Comisiones sobre Primas de Seguros Netas	(76 188)	-21%	16%	(88 319)	-24%	10%	(96 747)	-22%	8%	(104 537)	-21%	46%	(152 941)	-25%
Comisiones sobre Reaseguro Aceptado Netas	(10)	0%	-100%											
Comisiones sobre Primas Cedidas Netas														
<b>Ingresos (Egresos) Diversos, Neto</b>	<b>3 667</b>	<b>1%</b>	<b>213%</b>	<b>11 487</b>	<b>3%</b>	<b>-54%</b>	<b>5 249</b>	<b>1%</b>	<b>60%</b>	<b>8 391</b>	<b>2%</b>	<b>65%</b>	<b>13 861</b>	<b>2%</b>
Ingresos Técnicos Diversos	33 154	9%	12%	37 213	10%	25%	46 368	10%	9%	50 312	10%	-5%	48 041	8%
Gastos Técnicos Diversos	(29 487)	-8%	-13%	(25 726)	-7%	60%	(41 119)	-9%	2%	(41 921)	-8%	-18%	(34 180)	-5%
<b>RESULTADO TÉCNICO</b>	<b>100 796</b>	<b>28%</b>	<b>-6%</b>	<b>94 617</b>	<b>26%</b>	<b>38%</b>	<b>130 841</b>	<b>29%</b>	<b>32%</b>	<b>173 146</b>	<b>34%</b>	<b>22%</b>	<b>211 918</b>	<b>34%</b>
<b>Resultado de Inversiones</b>	<b>21 053</b>	<b>6%</b>	<b>65%</b>	<b>34 711</b>	<b>10%</b>	<b>-47%</b>	<b>18 478</b>	<b>4%</b>	<b>30%</b>	<b>24 086</b>	<b>5%</b>	<b>-4%</b>	<b>23 057</b>	<b>4%</b>
Ingresos de Inversiones y Otros Ingresos Financieros	24 829	7%	53%	37 960	10%	-28%	27 157	6%	24%	33 546	7%	8%	36 310	6%
Gastos de Inversiones y Financieros	(3 776)	-1%	-14%	(3 249)	-1%	167%	(8 679)	-2%	9%	(9 460)	-2%	33%	(12 557)	-2%
Provisiones para activos no corrientes mantenidos para la venta														
Diferencia de cambio													(696)	0%
Gastos de Administración (Neto de Ing por Servicios y Otros)	(88 517)	-25%	7%	(95 041)	-26%	5%	(99 872)	-22%	29%	(128 653)	-25%	24%	(159 234)	-26%
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>33 332</b>	<b>9%</b>	<b>3%</b>	<b>34 287</b>	<b>9%</b>	<b>44%</b>	<b>49 447</b>	<b>11%</b>	<b>39%</b>	<b>68 579</b>	<b>13%</b>	<b>10%</b>	<b>75 742</b>	<b>12%</b>
<b>RESULTADO ANTES DE PARTICIPACIONES E IMPUESTO A LA RENTA</b>	<b>33 332</b>	<b>9%</b>	<b>3%</b>	<b>34 287</b>	<b>9%</b>	<b>44%</b>	<b>49 447</b>	<b>11%</b>	<b>39%</b>	<b>68 579</b>	<b>13%</b>	<b>10%</b>	<b>75 742</b>	<b>12%</b>
Participaciones														
Impuesto a la Renta	(12 287)	-3%	7%	(13 096)	-4%	13%	(14 812)	-3%	42%	(21 101)	-4%	11%	(23 495)	-4%
Efecto Acumulativo de Cambios Contables														
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>21 045</b>	<b>6%</b>	<b>1%</b>	<b>21 191</b>	<b>6%</b>	<b>63%</b>	<b>34 635</b>	<b>8%</b>	<b>37%</b>	<b>47 479</b>	<b>9%</b>	<b>10%</b>	<b>52 247</b>	<b>8%</b>

Fuente: Superintendencia de Mercado de Valores. En miles de nuevos soles.

## A14: Estados de Resultados de La Positiva

Concepto	2011			2012			2013			2014			2015	
	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V
<b>PRIMAS GANADAS NETAS</b>	<b>370 432</b>	<b>100%</b>	<b>19%</b>	<b>439 251</b>	<b>100%</b>	<b>1%</b>	<b>445 805</b>	<b>100%</b>	<b>16%</b>	<b>516 384</b>	<b>100%</b>	<b>25%</b>	<b>645 849</b>	<b>100%</b>
Total Primas Netas del Ejercicio	481 540	130%	16%	559 194	127%	5%	585 305	131%	16%	679 812	132%	25%	849 112	131%
Primas de Seguros Netas	500 376	135%	18%	588 423	134%	2%	602 983	135%	19%	719 535	139%	21%	870 465	135%
Reaseguro Aceptado Neto	2 168	1%	67%	3 628	1%	-43%	2 068	0%	13%	2 328	0%	-76%	555	0%
Ajuste de Res Técnicas de Primas de Seg y Reaseg Aceptado	( 21 003)	-6%	56%	( 32 857)	-7%	-40%	( 19 746)	-4%	113%	( 42 051)	-8%	-48%	( 21 908)	-3%
<b>Total Primas Ceditas Netas del Ejercicio</b>	<b>( 111 107)</b>	<b>-30%</b>	<b>8%</b>	<b>( 119 943)</b>	<b>-27%</b>	<b>16%</b>	<b>( 139 500)</b>	<b>-31%</b>	<b>17%</b>	<b>( 163 428)</b>	<b>-32%</b>	<b>24%</b>	<b>( 203 264)</b>	<b>-31%</b>
Primas Ceditas Netas	( 113 656)	-31%	20%	( 135 823)	-31%	5%	( 142 494)	-32%	22%	( 173 817)	-34%	24%	( 216 183)	-33%
Ajuste de Reservas Técnicas de Primas Ceditas	2 548	1%	523%	15 880	4%	-81%	2 994	1%	247%	10 389	2%	24%	12 920	2%
<b>SINIESTROS INCURRIDOS NETOS</b>	<b>( 183 612)</b>	<b>-50%</b>	<b>16%</b>	<b>( 213 314)</b>	<b>-49%</b>	<b>11%</b>	<b>( 237 638)</b>	<b>-53%</b>	<b>4%</b>	<b>( 247 984)</b>	<b>-48%</b>	<b>24%</b>	<b>( 308 162)</b>	<b>-48%</b>
Siniestros de Primas de Seguros Netos	( 244 050)	-66%	58%	( 386 764)	-88%	-19%	( 314 275)	-70%	5%	( 330 459)	-64%	28%	( 424 553)	-66%
Siniestros de Reaseguro Aceptado Netos	( 1 424)	0%	-87%	( 185)	0%	362%	( 854)	0%	-26%	( 631)	0%	66%	( 1 046)	0%
Siniestros de Primas Ceditas Netas	61 862	17%	181%	173 634	40%	-55%	77 491	17%	7%	83 106	16%	40%	116 466	18%
Recuperos y Salvamentos													971	0%
<b>AJUSTE DE RESERVAS PARA RIESGOS CATASTRÓFICOS</b>														
<b>RESULTADO TÉCNICO BRUTO</b>	<b>186 820</b>	<b>50%</b>	<b>21%</b>	<b>225 937</b>	<b>51%</b>	<b>-8%</b>	<b>208 167</b>	<b>47%</b>	<b>29%</b>	<b>268 401</b>	<b>52%</b>	<b>26%</b>	<b>337 687</b>	<b>52%</b>
<b>Comisiones Netas</b>	<b>( 78 226)</b>	<b>-21%</b>	<b>48%</b>	<b>( 116 045)</b>	<b>-26%</b>	<b>-16%</b>	<b>( 97 140)</b>	<b>-22%</b>	<b>-4%</b>	<b>( 93 196)</b>	<b>-18%</b>	<b>28%</b>	<b>( 119 334)</b>	<b>-18%</b>
Comisiones sobre Primas de Seguros Netas	( 77 900)	-21%	48%	( 115 492)	-26%	-16%	( 96 731)	-22%	-4%	( 92 893)	-18%	28%	( 119 190)	-18%
Comisiones sobre Reaseguro Aceptado Netas	( 326)	0%	69%	( 552)	0%	-26%	( 409)	0%	-26%	( 304)	0%	-52%	( 145)	0%
Comisiones sobre Primas Ceditas Netas														
<b>Ingresos (Egresos) Diversos, Neto</b>	<b>( 1 851)</b>	<b>0%</b>	<b>-399%</b>	<b>5 533</b>	<b>1%</b>	<b>234%</b>	<b>18 505</b>	<b>4%</b>	<b>-158%</b>	<b>( 10 723)</b>	<b>-2%</b>	<b>162%</b>	<b>( 28 100)</b>	<b>-4%</b>
Ingresos Técnicos Diversos	55 802	15%	-52%	26 974	6%	130%	61 959	14%	-1%	61 132	12%	27%	77 380	12%
Gastos Técnicos Diversos	( 57 653)	-16%	-63%	( 21 441)	-5%	103%	( 43 454)	-10%	65%	( 71 854)	-14%	47%	( 105 480)	-16%
<b>RESULTADO TÉCNICO</b>	<b>106 743</b>	<b>29%</b>	<b>8%</b>	<b>115 426</b>	<b>26%</b>	<b>12%</b>	<b>129 531</b>	<b>29%</b>	<b>27%</b>	<b>164 482</b>	<b>32%</b>	<b>16%</b>	<b>190 253</b>	<b>29%</b>
<b>Resultado de Inversiones</b>	<b>42 829</b>	<b>12%</b>	<b>-55%</b>	<b>19 199</b>	<b>4%</b>	<b>-19%</b>	<b>15 609</b>	<b>4%</b>	<b>46%</b>	<b>22 752</b>	<b>4%</b>	<b>-28%</b>	<b>16 479</b>	<b>3%</b>
Ingresos de Inversiones y Otros Ingresos Financieros	168 497	45%	-15%	143 824	33%	34%	193 178	43%	-28%	138 894	27%	-72%	38 949	6%
Gastos de Inversiones y Financieros	( 125 668)	-34%	-1%	( 124 625)	-28%	42%	( 177 569)	-40%	-35%	( 116 142)	-22%	-87%	( 14 578)	-2%
Provisiones para activos no corrientes mantenidos para la venta													-	0%
Diferencia de cambio													( 7 893)	-1%
<b>Gastos de Administración (Neto de Ing por Servicios y Otros)</b>	<b>( 92 576)</b>	<b>-25%</b>	<b>16%</b>	<b>( 107 700)</b>	<b>-25%</b>	<b>7%</b>	<b>( 114 764)</b>	<b>-26%</b>	<b>27%</b>	<b>( 146 196)</b>	<b>-28%</b>	<b>17%</b>	<b>( 171 767)</b>	<b>-27%</b>
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>56 996</b>	<b>15%</b>	<b>-53%</b>	<b>26 925</b>	<b>6%</b>	<b>13%</b>	<b>30 376</b>	<b>7%</b>	<b>35%</b>	<b>41 038</b>	<b>8%</b>	<b>-15%</b>	<b>34 965</b>	<b>5%</b>
<b>RESULTADO ANTES DE PARTICIPACIONES E IMPUESTO A LA RENTA</b>	<b>56 996</b>	<b>15%</b>	<b>-53%</b>	<b>26 925</b>	<b>6%</b>	<b>13%</b>	<b>30 376</b>	<b>7%</b>	<b>35%</b>	<b>41 038</b>	<b>8%</b>	<b>-15%</b>	<b>34 965</b>	<b>5%</b>
Participaciones														
Impuesto a la Renta	( 6 772)	-2%	24%	( 8 420)	-2%	4%	( 8 785)	-2%	-32%	( 5 980)	-1%	51%	( 9 021)	-1%
Efecto Acumulativo de Cambios Contables														
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>50 224</b>	<b>14%</b>	<b>-63%</b>	<b>18 505</b>	<b>4%</b>	<b>17%</b>	<b>21 590</b>	<b>5%</b>	<b>62%</b>	<b>35 059</b>	<b>7%</b>	<b>-26%</b>	<b>25 944</b>	<b>4%</b>

Fuente: Superintendencia de Mercado de Valores. En miles de nuevos soles.

## A15: Estados de Resultados de Pacifico Seguros Generales

Concepto	2011			2012			2013			2014			2015	
	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V
<b>PRIMAS GANADAS NETAS</b>	<b>672 997</b>	<b>100%</b>	<b>11%</b>	<b>747 119</b>	<b>100%</b>	<b>13%</b>	<b>844 798</b>	<b>100%</b>	<b>9%</b>	<b>922 102</b>	<b>100%</b>	<b>-5%</b>	<b>875 485</b>	<b>100%</b>
Total Primas Netas del Ejercicio	981 234	146%	11%	1 088 831	146%	14%	1 239 081	147%	8%	1 336 865	145%	-32%	912 336	104%
Primas de Seguros Netas	1 024 529	152%	7%	1 092 662	146%	15%	1 257 412	149%	3%	1 293 274	140%	4%	1 350 579	154%
Reaseguro Aceptado Neto	17 233	3%	-21%	13 560	2%	11%	15 007	2%	-50%	7 566	1%	-25%	5 668	1%
Ajuste de Res Técnicas de Primas de Seg y Reaseg Aceptado	(60 529)	-9%	-71%	(17 390)	-2%	92%	(33 338)	-4%	-208%	36 025	4%	-1332%	(443 910)	-51%
Total Primas Cedidas Netas del Ejercicio	(308 237)	-46%	11%	(341 712)	-46%	15%	(394 284)	-47%	5%	(414 763)	-45%	-91%	(36 852)	-4%
Primas Cedidas Netas	(330 049)	-49%	3%	(338 484)	-45%	20%	(406 456)	-48%	-7%	(376 643)	-41%	-90%	(36 852)	-4%
Ajuste de Reservas Técnicas de Primas Cedidas	21 812	3%	-115%	(3 228)	0%	-477%	12 172	1%	-413%	(38 120)	-4%	-100%	-	0%
<b>SINIESTROS INCURRIDOS NETOS</b>	<b>(339 520)</b>	<b>-50%</b>	<b>21%</b>	<b>(411 153)</b>	<b>-55%</b>	<b>20%</b>	<b>(494 322)</b>	<b>-59%</b>	<b>1%</b>	<b>(497 796)</b>	<b>-54%</b>	<b>3%</b>	<b>(513 742)</b>	<b>-59%</b>
Siniestros de Primas de Seguros Netos	(420 645)	-63%	23%	(518 621)	-69%	26%	(651 177)	-77%	-10%	(587 403)	-64%	-9%	(535 555)	-61%
Siniestros de Reaseguro Aceptado Netos	(1 348)	0%	4373%	(60 306)	-8%	-96%	(2 483)	0%	-1%	(2 459)	0%	63%	(4 013)	0%
Siniestros de Primas Cedidas Netos	66 416	10%	124%	148 879	20%	-8%	136 654	16%	-48%	71 415	8%	-64%	25 826	3%
Recuperos y Salvamentos	16 058	2%	18%	18 895	3%	20%	22 684	3%	-9%	20 651	2%	-100%	-	0%
<b>AJUSTE DE RESERVAS PARA RIESGOS CATASTRÓFICOS</b>														
<b>RESULTADO TÉCNICO BRUTO</b>	<b>333 477</b>	<b>50%</b>	<b>1%</b>	<b>335 966</b>	<b>45%</b>	<b>4%</b>	<b>350 476</b>	<b>41%</b>	<b>21%</b>	<b>424 306</b>	<b>46%</b>	<b>-15%</b>	<b>361 742</b>	<b>41%</b>
Comisiones Netas	(118 308)	-18%	3%	(121 917)	-16%	7%	(130 329)	-15%	28%	(166 782)	-18%	-75%	(41 774)	-5%
Comisiones sobre Primas de Seguros Netas	(116 267)	-17%	3%	(119 635)	-16%	7%	(127 640)	-15%	29%	(165 185)	-18%	-75%	(41 774)	-5%
Comisiones sobre Reaseguro Aceptado Netas	(2 041)	0%	12%	(2 282)	0%	18%	(2 689)	0%	-41%	(1 596)	0%	-100%	-	0%
Comisiones sobre Primas Cedidas Netas														
Ingresos (Egresos) Diversos, Neto	(40 460)	-6%	-3%	(39 240)	-5%	41%	(55 158)	-7%	-91%	(4 970)	-1%	6011%	(303 764)	-35%
Ingresos Técnicos Diversos	25 495	4%	6%	26 991	4%	12%	30 307	4%	7%	32 397	4%	-35%	20 957	2%
Gastos Técnicos Diversos	(65 956)	-10%	0%	(66 231)	-9%	29%	(85 465)	-10%	-56%	(37 368)	-4%	769%	(324 721)	-37%
<b>RESULTADO TÉCNICO</b>	<b>174 709</b>	<b>26%</b>	<b>0%</b>	<b>174 809</b>	<b>23%</b>	<b>-6%</b>	<b>164 988</b>	<b>20%</b>	<b>53%</b>	<b>252 553</b>	<b>27%</b>	<b>-94%</b>	<b>16 204</b>	<b>2%</b>
Resultado de Inversiones	163 118	24%	1%	164 825	22%	14%	188 288	22%	-6%	177 928	19%	53%	271 373	31%
Ingresos de Inversiones y Otros Ingresos Financieros	173 465	26%	7%	185 872	25%	16%	216 196	26%	-6%	202 218	22%	83%	369 058	42%
Gastos de Inversiones y Financieros	(10 347)	-2%	103%	(21 047)	-3%	33%	(27 907)	-3%	-13%	(24 290)	-3%	330%	(104 478)	-12%
Provisiones para activos no corrientes mantenidos para la venta													-	0%
Diferencia de cambio													6 793	1%
Gastos de Administración (Neto de Ing por Servicios y Otros)	(194 715)	-29%	14%	(221 341)	-30%	12%	(248 521)	-29%	-6%	(232 377)	-25%	-46%	(126 452)	-14%
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>143 112</b>	<b>21%</b>	<b>-17%</b>	<b>118 292</b>	<b>16%</b>	<b>-11%</b>	<b>104 756</b>	<b>12%</b>	<b>89%</b>	<b>198 105</b>	<b>21%</b>	<b>-19%</b>	<b>161 125</b>	<b>18%</b>
<b>RESULTADO ANTES DE PARTICIPACIONES E IMPUESTO A LA RENTA</b>	<b>143 112</b>	<b>21%</b>	<b>-17%</b>	<b>118 292</b>	<b>16%</b>	<b>-11%</b>	<b>104 756</b>	<b>12%</b>	<b>89%</b>	<b>198 105</b>	<b>21%</b>	<b>-19%</b>	<b>161 125</b>	<b>18%</b>
Participaciones														
Impuesto a la Renta	(14 803)	-2%	27%	(18 871)	-3%	-90%	(1 794)	0%	855%	(17 140)	-2%	-100%	-	0%
Efecto Acumulativo de Cambios Contables														
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>128 309</b>	<b>19%</b>	<b>-23%</b>	<b>99 421</b>	<b>13%</b>	<b>4%</b>	<b>102 962</b>	<b>12%</b>	<b>76%</b>	<b>180 965</b>	<b>20%</b>	<b>-11%</b>	<b>161 125</b>	<b>18%</b>

Fuente: Superintendencia de Mercado de Valores. En miles de nuevos soles.

## A16: Balance General de Rímac Seguros

Activo	2011			2012			2013			2014			2015		
	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1 216 080</b>	<b>23.3%</b>	<b>43.9%</b>	<b>1 749 759</b>	<b>29.9%</b>	<b>41.2%</b>	<b>2 470 122</b>	<b>32.3%</b>	<b>3.3%</b>	<b>2 552 609</b>	<b>28.2%</b>	<b>36.5%</b>	<b>3 484 256</b>	<b>32.2%</b>	
Caja y Bancos	445 535	8.5%	16.8%	520 202	8.9%	12.3%	584 444	7.7%	-57.5%	248 183	2.7%	2.9%	255 445	2.4%	
Inversiones Financieras (neto)	146 188	2.8%	195.6%	432 114	7.4%	-44.6%	239 554	3.1%	22.4%	293 245	3.2%	87.5%	549 803	5.1%	
A valor Razonable con Cambios en Resultados	24 951	0.5%	-25.7%	18 526	0.3%	486.5%	108 649	1.4%	164.2%	287 104	3.2%	77.1%	508 380	4.7%	
Disponibles para la Venta	49 537	1.0%	634.7%	363 972	6.2%	-86.7%	48 547	0.6%	-89.5%	5 110	0.1%	626.3%	37 110	0.3%	
A Vencimiento	71 700	1.4%	-30.8%	49 616	0.8%	66.0%	82 358	1.1%	-98.7%	1 031	0.0%	318.2%	4 312	0.0%	
Menos: Provisiones de Valores Negociables y Deterioro de Valor															
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto) menos: Cargas aplicadas sobre pólizas	467 174	9.0%	37.7%	643 465	11.0%	23.7%	796 144	10.4%	16.2%	924 975	10.2%	37.1%	1 268 577	11.7%	
Cuentas por Cobrar Sujetas a Riesgo Credificio (neto)															
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	39 626	0.8%	5.7%	41 877	0.7%	75.1%	73 307	1.0%	-13.4%	63 520	0.7%	35.5%	86 071	0.8%	
Advto por reservas técnicas a cargo de reaseguradores							641 842	8.4%	36.0%	873 029	9.6%	34.1%	1 171 157	10.8%	
Cuentas por Cobrar Diversas (neto)	62 075	1.2%	-39.7%	37 441	0.6%	16.4%	43 589	0.6%	18.8%	51 778	0.6%	32.3%	68 502	0.6%	
Cuentas por Cobrar por Productos Financieros Derivados para Negociación															
Cuentas por Cobrar por Productos Financieros Derivados con Fines de Cobertura	5 575	0.1%	52.9%	8 522	0.1%	-44.1%	4 765	0.1%	-99.0%	47	0.0%	-100.0%	-	0.0%	
Cuentas por Cobrar por Macrocoberturas															
Gastos Pagados por Adelantado	49 906	1.0%	32.5%	66 139	1.1%	30.7%	86 476	1.1%	13.1%	97 832	1.1%	-13.4%	84 701	0.8%	
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>3 997 690</b>	<b>76.7%</b>	<b>2.9%</b>	<b>4 111 772</b>	<b>70.1%</b>	<b>25.7%</b>	<b>5 167 248</b>	<b>67.7%</b>	<b>25.9%</b>	<b>6 507 541</b>	<b>71.8%</b>	<b>12.6%</b>	<b>7 327 838</b>	<b>67.8%</b>	
Advto por reservas técnicas a cargo de reaseguradores							293 119	3.8%	-3.5%	282 846	3.1%	26.2%	356 890	3.3%	
Inversiones (neto)	3 818 954	73.2%	0.9%	3 853 336	65.7%	15.6%	4 454 686	58.3%	26.3%	5 624 491	62.1%	10.9%	6 239 793	57.7%	
Disponibles para la Venta	1 142 704	21.9%	11.3%	1 271 441	21.7%	21.7%	1 547 629	20.3%	43.7%	2 224 014	24.5%	9.6%	2 438 244	22.6%	
A Vencimiento	2 612 313	50.1%	-4.7%	2 488 380	42.5%	11.9%	2 784 832	36.5%	16.1%	3 233 128	35.7%	11.4%	3 600 917	33.3%	
Inversiones en Subsidiarias y Asociadas	63 936	1.2%	46.3%	93 514	1.6%	30.7%	122 225	1.6%	36.9%	167 349	1.8%	19.9%	200 632	1.9%	
Menos: Provisiones, Amortizaciones y Deterioro de Valor															
Inversiones en Inmuebles (neto)	56 371	1.1%	-8.6%	51 507	0.9%	4.2%	53 682	0.7%	149.2%	133 755	1.5%	1.7%	136 000	1.3%	
Inmuebles, Muebles y Equipos (neto)	67 766	1.3%	121.8%	150 336	2.6%	56.7%	235 650	3.1%	-8.6%	215 385	2.4%	5.1%	226 267	2.1%	
Advto no corrientes mantenidos para la venta (neto)															
Otros Activos	54 600	1.0%	3.7%	56 593	1.0%	129.9%	130 112	1.7%	93.0%	251 064	2.8%	46.9%	368 887	3.4%	
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>5 213 770</b>	<b>100.0%</b>	<b>12.4%</b>	<b>5 861 531</b>	<b>100.0%</b>	<b>30.3%</b>	<b>7 637 370</b>	<b>100.0%</b>	<b>18.6%</b>	<b>9 060 150</b>	<b>100.0%</b>	<b>19.3%</b>	<b>10 812 094</b>	<b>100.0%</b>	
<b>Cuentas Contingentes Acreedoras por Contra</b>							<b>2 787</b>	<b>0.0%</b>	<b>1243.7%</b>	<b>37 450</b>	<b>0.4%</b>	<b>1762.6%</b>	<b>697 535</b>	<b>6.5%</b>	
Cuentas de Orden Deudoras	151 535	2.9%	96.5%	297 813	5.1%	554.1%	1 948 102	25.5%	51.9%	2 959 435	32.7%	71.8%	5 084 074	47.0%	
Cuentas de Orden Acreedoras por Contra	2 171	0.0%	0.0%	2 171	0.0%	88937.9%	1 933 377	25.3%	67.8%	3 244 543	35.8%	65.9%	5 384 136	49.8%	
<b>Pasivo y Patrimonio</b>															
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1 037 419</b>	<b>19.9%</b>	<b>11.4%</b>	<b>1 155 887</b>	<b>19.7%</b>	<b>75.6%</b>	<b>2 029 571</b>	<b>26.6%</b>	<b>24.7%</b>	<b>2 530 175</b>	<b>27.9%</b>	<b>32.3%</b>	<b>3 347 623</b>	<b>31.0%</b>	
Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas	251 977	4.8%	-5.2%	238 972	4.1%	18.0%	282 083	3.7%	13.1%	318 954	3.5%	21.7%	388 219	3.6%	
Cuentas por Pagar por Productos Financieros Derivados para Negociación															
Cuentas por Pagar por Productos Financieros Derivados con Fines de Cobertura	747	0.0%	516.9%	4 609	0.1%	306.7%	18 742	0.2%	261.2%	67 689	0.7%	155.5%	172 942	1.6%	
Cuentas por Pagar por Macrocoberturas															
Obligaciones Financieras															
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	37 626	0.7%	19.8%	45 058	0.8%	34.4%	60 558	0.8%	29.8%	78 606	0.9%	28.1%	100 675	0.9%	
Cuentas por Pagar a Asegurados	53 069	1.0%	1.4%	53 827	0.9%	53.0%	82 376	1.1%	-20.2%	65 711	0.7%	107.7%	136 478	1.3%	
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	253 383	4.9%	32.2%	335 060	5.7%	9.0%	365 097	4.8%	28.3%	468 309	5.2%	32.7%	621 321	5.7%	
Reservas Técnicas por Sinistros	440 617	8.5%	8.6%	478 361	8.2%	155.2%	1 220 715	16.0%	25.4%	1 530 907	16.9%	25.9%	1 927 986	17.8%	
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>3 066 779</b>	<b>58.8%</b>	<b>13.3%</b>	<b>3 473 881</b>	<b>59.3%</b>	<b>29.2%</b>	<b>4 488 345</b>	<b>58.8%</b>	<b>16.0%</b>	<b>5 205 231</b>	<b>57.5%</b>	<b>18.2%</b>	<b>6 154 878</b>	<b>56.9%</b>	
Obligaciones Financieras															
Reservas Técnicas por Sinistros	13 480	0.3%	-5.4%	12 750	0.2%	9.6%	13 975	0.2%	6.8%	14 930	0.2%	14.2%	17 055	0.2%	
Reservas Técnicas por Primas	2 935 417	56.3%	13.8%	3 339 799	57.0%	29.3%	4 319 331	56.6%	15.0%	4 965 266	54.8%	19.2%	5 916 167	54.7%	
Otras Provisiones (neto)	2 699	0.1%	-1.2%	2 665	0.0%	24.1%	3 308	0.0%	0.0%	3 307	0.0%	3.4%	3 419	0.0%	
Ganancias Diferidas	115 183	2.2%	3.0%	118 667	2.0%	27.9%	151 731	2.0%	46.1%	221 727	2.4%	-1.6%	218 237	2.0%	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>4 104 198</b>	<b>78.7%</b>	<b>12.8%</b>	<b>4 629 768</b>	<b>79.0%</b>	<b>40.8%</b>	<b>6 517 916</b>	<b>85.3%</b>	<b>18.7%</b>	<b>7 735 406</b>	<b>85.4%</b>	<b>22.8%</b>	<b>9 502 501</b>	<b>87.9%</b>	
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1 109 572</b>	<b>21.3%</b>	<b>11.0%</b>	<b>1 231 763</b>	<b>21.0%</b>	<b>-9.1%</b>	<b>1 119 454</b>	<b>14.7%</b>	<b>18.3%</b>	<b>1 324 744</b>	<b>14.6%</b>	<b>-1.1%</b>	<b>1 309 593</b>	<b>12.1%</b>	
Capital Social	600 000	11.3%	13.3%	680 000	11.6%	17.6%	800 000	10.5%	11.0%	888 000	9.8%	14.3%	1 015 000	9.4%	
Capital Adicional															
Excedente de Revaluación															
Reservas	108 244	2.1%	23.8%	133 979	2.3%	13.0%	151 442	2.0%	9.2%	165 405	1.8%	13.3%	187 483	1.7%	
Acciones en Tesorería															
Ajustes de Patrimonio							29 332	0.4%	132.5%	68 189	0.8%	-248.6%	(101 315)	-0.9%	
Ganancia neta no realizada por valorización de las Inversiones Disponibles para la Venta		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!	49 189	0.6%	191.8%	143 557	1.6%	-113.9%	(20 016)	-0.2%	
Ganancia por aplicación del método de participación patrimonial							( 237)	0.0%	-143.1%	102	0.0%	-100.0%	-	0.0%	
Pérdida neta no realizada por valorización de las Inversiones Disponibles para la Venta		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	
Pérdida por aplicación del método de participación patrimonial															
Otros ajustes	( 11 096)	-0.2%	-14.6%	( 9 475)	-0.2%	107.1%	( 19 620)	-0.3%	284.7%	( 75 471)	-0.8%	6.6%	( 80 448)	-0.7%	
Resultados Acumulados	155 978	3.0%	65.5%	258 207	4.4%	-96.9%	( 8 053)	0.1%	-99.7%	25	0.0%	-20750.1%	( 5 245)	0.0%	
Unidades Acumuladas							8 053	0.1%	-99.7%	25	0.0%	-20750.1%	( 5 245)	0.0%	
Pérdidas Acumuladas															
Resultado del Ejercicio	256 446	4.9%	-34.1%	169 052	2.9%	-22.7%	130 627	1.7%	55.5%	203 124	2.2%	5.2%	213 669	2.0%	
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>5 213 770</b>	<b>100.0%</b>	<b>12.4%</b>	<b>5 861 531</b>	<b>100.0%</b>	<b>30.3%</b>	<b>7 637 370</b>	<b>100.0%</b>	<b>18.6%</b>	<b>9 060 150</b>	<b>100.0%</b>	<b>19.3%</b>	<b>10 812 094</b>	<b>100.0%</b>	

Fuente: Superintendencia de Mercado de Valores. En miles de nuevos soles.

## A17: Balance General de Mapfre Perú

Activo	2011			2012			2013			2014			2015		
	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>359 675</b>	<b>56.0%</b>	<b>15.1%</b>	<b>414 086</b>	<b>55.8%</b>	<b>68.3%</b>	<b>696 736</b>	<b>57.9%</b>	<b>4.2%</b>	<b>726 344</b>	<b>55.3%</b>	<b>21.5%</b>	<b>882 864</b>	<b>56.0%</b>	
Caja y Bancos	36 073	5.6%	160.4%	93 939	12.7%	-19.9%	75 255	6.3%	50.1%	112 932	8.6%	-44.1%	63 096	4.0%	
Inversiones Financieras (net)	38 314	6.0%	23.6%	47 373	6.4%	-68.9%	14 740	1.2%	-8.1%	13 547	1.0%	-60.9%	5 292	0.3%	
A valor Razonable con Cambios en Resultados															
Disponibles para la Venta	38 986	6.1%	23.2%	48 045	6.5%	-67.9%	15 412	1.3%	-7.7%	14 219	1.1%	-58.1%	5 964	0.4%	
A Vencimiento															
Menos: Provisiones de Valores Negociables y Deterioro de Valor	( 672)	-0.1%	0.0%	( 672)	-0.1%	0.0%	( 672)	-0.1%	0.0%	( 672)	-0.1%	0.0%	( 672)	0.0%	
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (net) menos: Cargas aplicadas sobre pólizas	180 536	28.1%	19.3%	215 368	29.0%	34.6%	289 785	24.1%	-11.3%	257 065	19.6%	59.9%	410 980	26.1%	
Cuentas por Cobrar Sujetas a Riesgo Crediticio (net)	1 831	0.3%	4.7%	1 917	0.3%	-10.3%	1 720	0.1%	-13.5%	1 488	0.1%	-37.9%	924	0.1%	
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores (net)	99 629	15.5%	-52.0%	47 865	6.4%	-16.9%	39 786	3.3%	162.8%	104 943	8.0%	65.7%	173 202	11.0%	
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores															
Cuentas por Cobrar Diversas (net)	2 530	0.4%	174.3%	6 940	0.9%	52.1%	10 557	0.9%	-20.8%	8 359	0.6%	-2.5%	8 265	0.5%	
Cuentas por Cobrar por Productos Financieros Derivados para Negociación															
Cuentas por Cobrar por Productos Financieros Derivados con Fines de Cobertura	0.0	#DIV/0!		0.0	#DIV/0!		0.0	#DIV/0!		0.0	#DIV/0!		0.0	#DIV/0!	
Cuentas por Cobrar por Macrocoberturas															
Gastos Pagados por Adelantado	762	0.1%	-10.2%	684	0.1%	81.9%	1 244	0.1%	227.7%	4 076	0.3%	-39.0%	2 486	0.2%	
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>282 149</b>	<b>44.0%</b>	<b>16.3%</b>	<b>328 100</b>	<b>44.2%</b>	<b>54.4%</b>	<b>506 533</b>	<b>42.1%</b>	<b>16.1%</b>	<b>588 170</b>	<b>44.7%</b>	<b>17.8%</b>	<b>692 814</b>	<b>44.0%</b>	
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores															
Inversiones (net)	182 456	28.4%	20.7%	220 198	29.7%	16.4%	256 265	21.3%	36.0%	348 428	26.5%	19.6%	416 728	26.4%	
Disponibles para la Venta	21 079	3.3%	282.1%	80 537	10.9%	67.1%	134 615	11.2%	98.4%	267 020	20.3%	-35.3%	172 882	11.0%	
A Vencimiento	162 885	25.4%	-13.7%	140 627	18.9%	-13.6%	121 494	10.1%	-33.1%	81 292	6.2%	199.8%	243 711	15.5%	
Inversiones en Subsidiarias y Asociadas	112	0.0%	17.8%	131	0.0%	18.7%	156	0.0%	-25.6%	116	0.0%	16.5%	135	0.0%	
Menos: Provisiones, Amortizaciones y Deterioro de Valor	( 1 619)	-0.3%	-32.3%	( 1 087)	-0.1%	-100.0%									
Inversiones en Inmuebles (net)	20 919	3.3%	-64.8%	7 361	1.0%	58.7%	11 679	1.0%	-6.4%	10 927	0.8%	47.1%	16 073	1.0%	
Inmuebles, Muebles y Equipos (net)	56 383	8.8%	27.3%	71 765	9.7%	16.9%	83 903	7.0%	7.1%	89 852	6.8%	-1.2%	88 811	5.6%	
Activo no corrientes mantenidos para la venta (net)															
Otros Activos	22 392	3.5%	28.5%	28 776	3.9%	37.6%	39 586	3.3%	10.6%	43 767	3.3%	-24.7%	32 943	2.1%	
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>641 825</b>	<b>100.0%</b>	<b>15.6%</b>	<b>742 186</b>	<b>100.0%</b>	<b>62.1%</b>	<b>1 203 269</b>	<b>100.0%</b>	<b>9.2%</b>	<b>1 314 515</b>	<b>100.0%</b>	<b>19.9%</b>	<b>1 575 678</b>	<b>100.0%</b>	
<b>Cuentas Contingentes Acreedoras por Contra</b>	<b>33 540</b>	<b>5.2%</b>	<b>8.0%</b>	<b>36 236</b>	<b>4.9%</b>	<b>43.7%</b>	<b>52 074</b>	<b>4.3%</b>	<b>-100.0%</b>	<b>0.0</b>	<b>#DIV/0!</b>		<b>0.0</b>		
Cuentas de Orden Deudoras	88 445	13.8%	16.6%	103 162	13.9%	32.4%	136 546	11.3%	4.4%	142 616	10.8%	34.6%	191 931	12.2%	
Cuentas de Orden Acreedoras por Contra	558 893	87.1%	41.3%	789 890	106.4%	-40.0%	473 624	39.4%	-27.4%	343 924	26.2%	2.8%	353 572	22.4%	
<b>Pasivo y Patrimonio</b>															
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>286 034</b>	<b>44.6%</b>	<b>20.8%</b>	<b>345 644</b>	<b>46.6%</b>	<b>83.4%</b>	<b>633 836</b>	<b>52.7%</b>	<b>8.9%</b>	<b>690 356</b>	<b>52.5%</b>	<b>14.1%</b>	<b>787 816</b>	<b>50.0%</b>	
Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas	40 035	6.2%	17.9%	47 208	6.4%	2.4%	48 323	4.0%	-34.1%	31 848	2.4%	-44.6%	17 651	1.1%	
Cuentas por Pagar por Productos Financieros Derivados para Negociación															
Cuentas por Pagar por Productos Financieros Derivados con Fines de Cobertura	0.0	#DIV/0!		0.0	#DIV/0!		0.0	#DIV/0!		0.0	#DIV/0!		0.0	#DIV/0!	
Cuentas por Pagar por Macrocoberturas															
Obligaciones Financieras	20 069	3.1%	30.1%	26 114	3.5%	-83.5%	4 301	0.4%	-76.9%	993	0.1%	1871.3%	19 567	1.2%	
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	123	0.0%	747.0%	9 332	1.3%	106.2%	19 243	1.6%	-15.6%	16 238	1.2%	84.8%	30 012	1.9%	
Cuentas por Pagar a Asegurados	13 989	2.2%	130.5%	32 248	4.3%	3.8%	33 470	2.8%	63.1%	54 593	4.2%	0.4%	54 809	3.5%	
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (net)	120 355	18.8%	7.3%	129 186	17.4%	9.5%	141 460	11.8%	57.6%	222 972	17.0%	41.1%	314 615	20.0%	
Reservas Técnicas por Sinistros	91 463	14.3%	13.7%	101 555	13.7%	281.1%	387 039	32.2%	-6.0%	363 712	27.7%	-3.5%	351 162	22.3%	
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>195 535</b>	<b>30.5%</b>	<b>7.6%</b>	<b>210 409</b>	<b>28.3%</b>	<b>79.3%</b>	<b>377 205</b>	<b>31.3%</b>	<b>2.8%</b>	<b>387 945</b>	<b>29.5%</b>	<b>32.0%</b>	<b>512 061</b>	<b>32.5%</b>	
Obligaciones Financieras															
Reservas Técnicas por Sinistros	4 044	0.6%	51.3%	6 120	0.8%	-8.7%	5 590	0.5%	6.8%	5 972	0.5%	14.2%	6 822	0.4%	
Reservas Técnicas por Primas	135 812	21.2%	10.8%	150 527	20.3%	98.2%	298 313	24.8%	1.4%	302 389	23.0%	32.3%	400 022	25.4%	
Otras Provisiones (net)	1 447	0.2%	8.7%	1 572	0.2%	6.0%	1 666	0.1%	2.9%	1 714	0.1%	244.0%	5 897	0.4%	
Ganancias Diferidas	54 233	8.4%	-3.8%	52 190	7.0%	37.3%	71 636	6.0%	8.7%	77 869	5.9%	27.5%	99 320	6.3%	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>481 569</b>	<b>75.0%</b>	<b>15.5%</b>	<b>556 053</b>	<b>74.9%</b>	<b>81.8%</b>	<b>1 011 041</b>	<b>84.0%</b>	<b>6.7%</b>	<b>1 078 300</b>	<b>82.0%</b>	<b>20.5%</b>	<b>1 299 877</b>	<b>82.5%</b>	
<b>PATRIMONIO</b>	<b>160 256</b>	<b>25.0%</b>	<b>16.1%</b>	<b>186 133</b>	<b>25.1%</b>	<b>3.3%</b>	<b>192 228</b>	<b>16.0%</b>	<b>22.9%</b>	<b>236 214</b>	<b>18.0%</b>	<b>16.8%</b>	<b>275 801</b>	<b>17.5%</b>	
Capital Social	125 995	19.6%	15.8%	145 914	19.7%	3.1%	150 414	12.5%	11.9%	168 288	12.8%	21.7%	204 727	13.0%	
Capital Adicional															
Excedente de Revaluación	4 890	0.8%	0.0%	4 890	0.7%	0.0%	4 890	0.4%	0.0%	4 890	0.4%	0.0%	4 890	0.3%	
Reservas	6 111	1.0%	34.4%	8 216	1.1%	25.8%	10 335	0.9%	33.5%	13 798	1.0%	34.4%	18 546	1.2%	
Acciones en Tesorería															
Ajustes de Patrimonio							( 1 787)	-0.1%	-106.0%	108	0.0%	-5247.6%	( 5 553)	-0.4%	
Ganancia neta no realizada por valorización de las Inversiones Disponibles para la Venta		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	
Ganancia por aplicación del método de participación patrimonial															
Pérdida neta no realizada por valorización de las Inversiones Disponibles para la Venta							( 1 843)	-0.2%	-99.0%	( 19)	0.0%	31275.3%	( 5 842)	-0.4%	
Pérdida por aplicación del método de participación patrimonial		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	
Otros ajustes	( 150)	0.0%	78.3%	( 267)	0.0%	-120.9%	56	0.0%	126.7%	126	0.0%	128.5%	289	0.0%	
Resultados Acumulados	2 364	0.4%	161.8%	6 189	0.8%	-201.1%	( 6 259)	-0.5%	-126.4%	1 651	0.1%	-42.9%	943	0.1%	
Utilidades Acumuladas		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!	72	0.0%	2197.3%	1 651	0.1%	-42.9%	943	0.1%	
Pérdidas Acumuladas							( 6 331)	-0.5%	-100.0%						
Resultado del Ejercicio	21 045	3.3%	0.7%	21 191	2.9%	63.4%	34 635	2.9%	37.1%	47 479	3.6%	10.0%	52 247	3.3%	
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>641 825</b>	<b>100.0%</b>	<b>15.6%</b>	<b>742 186</b>	<b>100.0%</b>	<b>62.1%</b>	<b>1 203 269</b>	<b>100.0%</b>	<b>9.2%</b>	<b>1 314 515</b>	<b>100.0%</b>	<b>19.9%</b>	<b>1 575 678</b>	<b>100.0%</b>	

Fuente: Superintendencia de Mercado de Valores. En miles de nuevos soles.

## A18: Balance General de La Positiva

Activo	2011			2012			2013			2014			2015		
	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>291 745</b>	<b>51.1%</b>	<b>25.7%</b>	<b>366 593</b>	<b>55.0%</b>	<b>51.2%</b>	<b>554 160</b>	<b>57.8%</b>	<b>-3.2%</b>	<b>536 402</b>	<b>53.5%</b>	<b>-6.0%</b>	<b>504 308</b>	<b>44.2%</b>	
Caja y Bancos	73 422	12.8%	19.3%	87 604	13.1%	23.9%	108 532	11.3%	-36.1%	69 303	6.9%	-35.1%	44 962	3.9%	
Inversiones Financieras (neto)	95 840	16.8%	22.7%	117 598	17.6%	-26.4%	86 605	9.0%	5.9%	91 681	9.1%	-16.9%	76 168	6.7%	
A valor Razonable con Cambios en Resultados	23	0.0%	4366.3%	1 033	0.2%	-100.0%				3 246	0.3%	-74.7%	821	0.1%	
Disponibles para la Venta	95 817	16.8%	21.7%	116 565	17.5%	-25.7%	86 605	9.0%	2.1%	88 434	8.8%	-14.8%	75 347	6.6%	
A Vencimiento															
Menos: Provisiones de Valores Negociables y Deterioro de Valor		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto) menos: Cargas aplicadas sobre pólizas	90 599	15.9%	44.0%	130 450	19.6%	20.1%	156 679	16.3%	18.1%	185 036	18.5%	15.3%	213 415	18.7%	
Cuentas por Cobrar Sujetas a Riesgo Crediticio (neto)	389	0.1%	-98.8%	5	0.0%	-187.5%	(4)	0.0%	-100.0%						
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	20 889	3.7%	-39.2%	12 693	1.9%	258.1%	45 452	4.7%	-18.8%	36 924	3.7%	-49.5%	18 634	1.6%	
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores							129 602	13.5%	-5.6%	122 246	12.2%	-5.9%	114 879	10.1%	
Cuentas por Cobrar por Productos Financieros Derivados para Negociación	7 906	1.4%	85.8%	14 686	2.2%	46.8%	21 559	2.2%	33.9%	28 872	2.9%	-0.9%	28 602	2.5%	
Cuentas por Cobrar por Productos Financieros Derivados con Fines de Cobertura		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	
Cuentas por Cobrar por Macrocoberturas															
Gastos Pagados por Adelantado	2 699	0.5%	31.8%	3 558	0.5%	64.0%	5 835	0.6%	-59.9%	2 340	0.2%	222.6%	7 549	0.7%	
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>279 707</b>	<b>48.9%</b>	<b>7.3%</b>	<b>300 022</b>	<b>45.0%</b>	<b>34.9%</b>	<b>404 661</b>	<b>42.2%</b>	<b>15.2%</b>	<b>466 324</b>	<b>46.5%</b>	<b>36.7%</b>	<b>637 303</b>	<b>55.8%</b>	
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores							49 468	5.2%	26.0%	62 351	6.2%	30.7%	81 464	7.1%	
Inversiones (neto)	164 817	28.8%	0.1%	164 961	24.7%	10.1%	181 665	18.9%	-0.9%	180 101	18.0%	89.3%	340 923	29.9%	
Disponibles para la Venta	16 073	2.8%	-27.6%	11 637	1.7%	127.2%	26 437	2.8%	19.0%	31 466	3.1%	242.9%	107 902	9.5%	
A Vencimiento	8 581	1.5%	-49.6%	4 321	0.6%	9.2%	4 719	0.5%	6.8%	5 041	0.5%	1219.2%	66 499	5.8%	
Inversiones en Subsidiarias y Asociadas	140 801	24.6%	6.3%	149 641	22.4%	1.0%	151 148	15.8%	-4.6%	144 232	14.4%	15.9%	167 160	14.6%	
Menos: Provisiones, Amortizaciones y Deterioro de Valor	(638)	-0.1%	0.0%	(638)	-0.1%	0.0%	(638)	-0.1%	0.0%	(638)	-0.1%	0.0%	(638)	-0.1%	
Inversiones en Inmuebles (neto)	38 704	6.8%	1.7%	39 351	5.9%	54.6%	60 817	6.3%	61.7%	98 342	9.8%	-6.4%	92 047	8.1%	
Inmuebles, Muebles y Equipos (neto)	39 361	6.9%	29.4%	50 928	7.6%	29.9%	66 134	6.9%	2.8%	67 984	6.8%	3.0%	70 041	6.1%	
Activos no corrientes mantenidos para la venta (neto)															
Otros Activos	36 825	6.4%	21.6%	44 781	6.7%	4.0%	46 578	4.9%	23.5%	57 547	5.7%	-8.2%	52 828	4.6%	
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>571 452</b>	<b>100.0%</b>	<b>16.7%</b>	<b>666 614</b>	<b>100.0%</b>	<b>43.8%</b>	<b>958 822</b>	<b>100.0%</b>	<b>4.6%</b>	<b>1 002 726</b>	<b>100.0%</b>	<b>13.9%</b>	<b>1 141 611</b>	<b>100.0%</b>	
<b>Cuentas Contingentes Acreedoras por Contra</b>	<b>14 460</b>	<b>2.5%</b>	<b>38.2%</b>	<b>19 981</b>	<b>3.0%</b>	<b>17.8%</b>	<b>23 529</b>	<b>2.5%</b>	<b>-70.9%</b>	<b>6 854</b>	<b>0.7%</b>	<b>464.0%</b>	<b>38 654</b>	<b>3.4%</b>	
<b>Cuentas de Orden Deudoras</b>	<b>14 078</b>	<b>2.5%</b>	<b>-50.4%</b>	<b>6 984</b>	<b>1.0%</b>	<b>-20.1%</b>	<b>5 578</b>	<b>0.6%</b>	<b>748.2%</b>	<b>47 311</b>	<b>4.7%</b>	<b>-14.6%</b>	<b>40 410</b>	<b>3.5%</b>	
<b>Cuentas de Orden Acreedoras por Contra</b>										<b>743 705</b>	<b>74.2%</b>	<b>77.9%</b>	<b>1 323 117</b>	<b>115.9%</b>	
<b>Pasivo y Patrimonio</b>															
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>189 827</b>	<b>33.2%</b>	<b>31.8%</b>	<b>250 256</b>	<b>37.5%</b>	<b>76.9%</b>	<b>442 590</b>	<b>46.2%</b>	<b>0.0%</b>	<b>442 727</b>	<b>44.2%</b>	<b>-0.8%</b>	<b>439 007</b>	<b>38.5%</b>	
Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas	43 983	7.7%	0.1%	44 025	6.6%	1.1%	44 504	4.6%	-24.3%	33 709	3.4%	-10.1%	30 291	2.7%	
Cuentas por Pagar por Productos Financieros Derivados para Negociación															
Cuentas por Pagar por Productos Financieros Derivados con Fines de Cobertura		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	
Cuentas por Pagar por Macrocoberturas															
Obligaciones Financieras	2 482	0.4%	281.3%	9 462	1.4%	266.4%	34 673	3.6%	46.8%	50 905	5.1%	-40.6%	30 245	2.6%	
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	8 180	1.4%	-25.6%	6 086	0.9%	80.7%	10 998	1.1%	-2.1%	10 766	1.1%	48.3%	15 969	1.4%	
Cuentas por Pagar a Asegurados	2 453	0.4%		3 156	0.5%	347.3%	14 114	1.5%	37.1%	19 356	1.9%	47.8%	28 568	2.5%	
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	47 849	8.4%	46.7%	70 202	10.5%	36.4%	95 786	10.0%	-13.6%	82 743	8.3%	6.5%	88 090	7.7%	
Reservas Técnicas por Sinistros	84 980	14.9%	38.2%	117 326	17.6%	106.7%	242 516	25.3%	1.1%	245 249	24.5%	0.2%	245 843	21.5%	
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>122 537</b>	<b>21.4%</b>	<b>14.5%</b>	<b>140 252</b>	<b>21.0%</b>	<b>63.7%</b>	<b>229 556</b>	<b>23.9%</b>	<b>20.4%</b>	<b>276 294</b>	<b>27.6%</b>	<b>43.9%</b>	<b>397 521</b>	<b>34.8%</b>	
Obligaciones Financieras															
Reservas Técnicas por Sinistros	539	0.1%	-5.4%	510	0.1%	9.6%	559	0.1%	6.8%	597	0.1%	14.2%	682	0.1%	
Reservas Técnicas por Primas	113 165	19.8%	11.5%	126 182	18.9%	57.2%	198 420	20.7%	25.8%	249 564	24.9%	17.5%	293 214	25.7%	
Otras Provisiones (neto)	3 814	0.7%	17.2%	4 472	0.7%	6.6%	4 769	0.5%	16.4%	5 553	0.6%	65.7%	9 201	0.8%	
Ganancias Diferidas	5 019	0.9%	81.1%	9 088	1.4%	184.0%	25 809	2.7%	-20.3%	20 580	2.1%	60.5%	33 027	2.9%	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>312 364</b>	<b>54.7%</b>	<b>25.0%</b>	<b>390 508</b>	<b>58.6%</b>	<b>72.1%</b>	<b>672 146</b>	<b>70.1%</b>	<b>7.0%</b>	<b>719 022</b>	<b>71.7%</b>	<b>16.3%</b>	<b>836 528</b>	<b>73.3%</b>	
<b>PATRIMONIO</b>	<b>259 088</b>	<b>45.3%</b>	<b>6.6%</b>	<b>276 107</b>	<b>41.4%</b>	<b>3.8%</b>	<b>286 675</b>	<b>29.9%</b>	<b>-1.0%</b>	<b>283 705</b>	<b>28.3%</b>	<b>7.5%</b>	<b>305 083</b>	<b>26.7%</b>	
Capital Social	204 113	35.7%	22.1%	249 315	37.4%	8.8%	271 160	28.3%	7.1%	290 320	29.0%	3.1%	299 282	26.2%	
Capital Adicional															
Excedente de Revaluación															
Reservas	15 116	2.6%	33.2%	20 138	3.0%	9.2%	21 988	2.3%	9.8%	24 147	2.4%	14.5%	27 653	2.4%	
Acciones en Tesorería															
Ajustes de Patrimonio							(27 792)	-2.9%	55.5%	(43 231)	-4.3%	-7.7%	(39 888)	-3.5%	
Ganancia neta no realizada por valorización de las Inversiones Disponibles para la Venta		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	#DIV/0!		0.0%	
Ganancia por aplicación del método de participación patrimonial							315	0.0%	-23.7%	240	0.0%	128.0%	547	0.0%	
Pérdida neta no realizada por valorización de las Inversiones Disponibles para la Venta							(3 150)	-0.3%	227.5%	(10 317)	-1.0%	132.3%	(23 967)	-2.1%	
Pérdida por aplicación del método de participación patrimonial							(24 729)	-2.6%	39.6%	(34 517)	-3.4%	42.8%	(19 750)	-1.7%	
Otros ajustes	(810)	-0.1%	96.3%	(1 590)	-0.2%	-85.7%	(228)	0.0%	-698.3%	1 363	0.1%	141.3%	3 290	0.3%	
Resultados Acumulados	(9 555)	-1.7%	7.4%	(10 260)	-1.5%	-97.4%	(271)	0.0%	822.8%	(22 591)	-2.3%	-65.0%	(7 907)	-0.7%	
Utilidades Acumuladas							(271)	0.0%	-100.0%						
Pérdidas Acumuladas										(22 591)	-2.3%	-65.0%	(7 907)	-0.7%	
Resultado del Ejercicio	50 224	8.8%	-63.2%	18 505	2.8%	16.7%	21 590	2.3%	62.4%	35 059	3.5%	-26.0%	25 944	2.3%	
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>571 452</b>	<b>100.0%</b>	<b>16.7%</b>	<b>666 614</b>	<b>100.0%</b>	<b>43.8%</b>	<b>958 822</b>	<b>100.0%</b>	<b>4.6%</b>	<b>1 002 726</b>	<b>100.0%</b>	<b>13.9%</b>	<b>1 141 611</b>	<b>100.0%</b>	

Fuente: Superintendencia de Mercado de Valores. En miles de nuevos soles.

## A19: Balance General de Pacífico Seguros Generales

Activo	2011			2012			2013			2014			2015		
	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	H	TOTAL	V	
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>572 416</b>	<b>28.7%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>571 242</b>	<b>26.7%</b>	<b>100.8%</b>	<b>1 146 995</b>	<b>38.1%</b>	<b>-5.7%</b>	<b>1 081 324</b>	<b>34.7%</b>	<b>-1.4%</b>	<b>1 066 406</b>	<b>30.6%</b>	
Caja y Bancos	34 167	1.7%	7.3%	36 648	1.7%	216.5%	115 989	3.9%	1.7%	117 919	3.8%	-22.7%	91 146	2.6%	
Inversiones Financieras (neto)	7 313	0.4%	78.4%	13 047	0.6%	-6.3%	12 222	0.4%	6.6%	13 035	0.4%	6.5%	13 884	0.4%	
A valor Razonable con Cambios en Resultados															
Deponibles para la Venta	7 313	0.4%	78.4%	13 047	0.6%	-6.3%	12 222	0.4%	6.6%	13 035	0.4%	6.5%	13 884	0.4%	
A Vencimiento	( 0)	0.0%	0.0%	( 0)	0.0%	-100.0%									
Menos: Provisiones de Valores Negociables y Deterioro de Valor	( 0)	0.0%	0.0%	( 0)	0.0%	-100.0%									
Cuentas por Cobrar por Operaciones de Seguros (neto) menos: Cargas aplicadas sobre pólizas	404 981	20.3%	-4.3%	387 727	18.1%	28.7%	498 866	16.6%	11.2%	554 877	17.8%	3.0%	571 532	16.4%	
Cuentas por Cobrar Sujetas a Riesgo Crediticio (neto)															
Cuentas por Cobrar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	16 544	0.8%	-3.3%	16 003	0.7%	198.4%	47 758	1.6%	31.7%	62 893	2.0%	-9.9%	56 656	1.6%	
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores															
Cuentas por Cobrar Diversas (neto)	102 413	5.1%	-1.6%	100 737	4.7%	33.8%	134 746	4.5%	-23.1%	103 618	3.3%	33.1%	137 864	4.0%	
Cuentas por Cobrar por Productos Financieros Derivados para Negociación															
Cuentas por Cobrar por Productos Financieros Derivados con Fines de Cobertura		0.0%	#(DIVI)		0.0%	#(DIVI)		0.0%	#(DIVI)		0.0%	#(DIVI)		0.0%	
Cuentas por Cobrar por Macrocoberturas	6 997	0.4%	144.1%	17 079	0.8%	51.3%	25 839	0.9%	-28.3%	18 516	0.6%	-10.3%	16 609	0.5%	
Gastos Pagados por Adelantado															
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1 423 710</b>	<b>71.3%</b>	<b>10.2%</b>	<b>1 569 466</b>	<b>73.3%</b>	<b>18.7%</b>	<b>1 862 613</b>	<b>61.9%</b>	<b>9.5%</b>	<b>2 039 099</b>	<b>65.3%</b>	<b>18.7%</b>	<b>2 421 154</b>	<b>69.4%</b>	
Activo por reservas técnicas a cargo de reaseguradores															
Inversiones (neto)	1 228 611	61.5%	8.8%	1 336 146	62.4%	-0.7%	1 327 068	44.1%	13.4%	1 505 122	48.2%	28.5%	1 934 492	55.5%	
Deponibles para la Venta	431 327	21.6%	4.5%	450 649	21.1%	-0.1%	450 082	15.0%	7.9%	485 600	15.6%	48.4%	720 438	20.7%	
A Vencimiento															
Inversiones en Subsidiarias y Asociadas	798 093	40.0%	11.0%	886 262	41.4%	-0.9%	877 844	29.2%	16.2%	1 020 418	32.7%	19.1%	1 215 078	34.8%	
Menos: Provisiones, Amortizaciones y Deterioro de Valor	( 809)	0.0%	-5.4%	( 765)	0.0%	9.6%	( 839)	0.0%	6.8%	( 896)	0.0%	14.2%	( 1 023)	0.0%	
Inversiones en Inmuebles (neto)	39 786	2.0%	36.0%	54 111	2.5%	148.4%	134 393	4.5%	11.8%	150 248	4.8%	2.4%	153 846	4.4%	
Inmuebles, Muebles y Equipos (neto)	60 425	3.0%	32.0%	79 740	3.7%	-12.6%	69 703	2.3%	-5.4%	65 945	2.1%	-2.5%	64 281	1.8%	
Activos no corrientes mantenidos para la venta (neto)															
Otros Activos	94 887	4.8%	7.8%	99 468	4.6%	62.0%	161 093	5.4%	20.3%	193 763	6.2%	-29.6%	136 490	3.9%	
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1 996 125</b>	<b>100.0%</b>	<b>4.2%</b>	<b>2 140 708</b>	<b>100.0%</b>	<b>40.6%</b>	<b>3 009 608</b>	<b>100.0%</b>	<b>3.7%</b>	<b>3 120 424</b>	<b>100.0%</b>	<b>11.8%</b>	<b>3 487 560</b>	<b>100.0%</b>	
Cuentas Contingentes Acreedoras por Contra	46 092	2.3%	-12.0%	40 541	1.9%	33.5%	54 136	1.8%	-100.0%	-	0.0%	#(DIVI)	-	0.0%	
Cuentas de Orden Deudoras	249 328	12.5%	-2.4%	243 331	11.4%	8.4%	263 839	8.8%	7.4%	283 445	9.1%	19.8%	339 642	9.7%	
Cuentas de Orden Acreedoras por Contra										79 997	2.6%	37.6%	110 099	3.2%	
<b>Pasivo y Patrimonio</b>															
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>436 493</b>	<b>21.9%</b>	<b>4.0%</b>	<b>453 826</b>	<b>21.2%</b>	<b>125.3%</b>	<b>1 022 596</b>	<b>34.0%</b>	<b>-8.8%</b>	<b>933 079</b>	<b>29.9%</b>	<b>-6.1%</b>	<b>876 406</b>	<b>25.1%</b>	
Tributos, Participaciones y Cuentas por Pagar Diversas	81 386	4.1%	38.4%	112 646	5.3%	26.8%	142 847	4.7%	-9.5%	129 284	4.1%	-17.7%	106 451	3.1%	
Cuentas por Pagar por Productos Financieros Derivados para Negociación															
Cuentas por Pagar por Productos Financieros Derivados con Fines de Cobertura		0.0%	#(DIVI)		0.0%	#(DIVI)		0.0%	#(DIVI)		0.0%	#(DIVI)		0.0%	
Cuentas por Pagar por Macrocoberturas															
Obligaciones Financieras	8 605	0.4%	-58.0%	3 612	0.2%	2322.4%	87 499	2.9%	-43.3%	49 635	1.6%	-79.3%	10 268	0.3%	
Cuentas por Pagar a Intermediarios y Auxiliares	24 572	1.2%	-1.8%	24 124	1.1%	30.5%	31 485	1.0%	19.6%	37 646	1.2%	40.3%	52 824	1.5%	
Cuentas por Pagar a Asegurados	22 391	1.1%	17.6%	26 337	1.2%	30.0%	34 244	1.1%	104.3%	69 963	2.2%	26.3%	88 386	2.5%	
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	179 858	9.0%	-20.1%	143 780	6.7%	55.9%	224 136	7.4%	-5.3%	212 202	6.8%	9.9%	233 243	6.7%	
Reservas Técnicas por Sinistros	119 681	6.0%	19.8%	143 326	6.7%	250.5%	502 386	16.7%	-13.5%	434 350	13.9%	-11.3%	385 237	11.0%	
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>581 362</b>	<b>29.1%</b>	<b>3.4%</b>	<b>601 196</b>	<b>28.1%</b>	<b>42.5%</b>	<b>856 639</b>	<b>28.5%</b>	<b>1.6%</b>	<b>869 985</b>	<b>27.9%</b>	<b>11.5%</b>	<b>970 353</b>	<b>27.8%</b>	
Obligaciones Financieras	160 782	8.1%	-5.4%	152 142	7.1%	9.7%	166 839	5.5%	6.9%	178 331	5.7%	14.3%	203 828	5.8%	
Reservas Técnicas por Sinistros	26 960	1.4%	-5.4%	25 500	1.2%	9.6%	27 950	0.9%	6.8%	29 860	1.0%	14.2%	34 110	1.0%	
Reservas Técnicas por Primas	303 398	15.2%	1.5%	308 035	14.4%	69.2%	521 257	17.3%	-5.0%	495 127	15.9%	7.7%	533 314	15.3%	
Otras Provisiones (neto)	846	0.0%	19.5%	1 011	0.0%	3.0%	1 041	0.0%	-6.6%	972	0.0%	-1.9%	953	0.0%	
Ganancias Diferidas	89 376	4.5%	28.1%	114 508	5.3%	21.9%	139 552	4.6%	18.7%	165 695	5.3%	19.6%	198 148	5.7%	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1 017 855</b>	<b>51.0%</b>	<b>3.7%</b>	<b>1 055 022</b>	<b>49.3%</b>	<b>78.1%</b>	<b>1 879 235</b>	<b>62.4%</b>	<b>-4.1%</b>	<b>1 803 064</b>	<b>57.8%</b>	<b>2.4%</b>	<b>1 846 761</b>	<b>53.0%</b>	
<b>PATRIMONIO</b>	<b>978 270</b>	<b>49.0%</b>	<b>11.0%</b>	<b>1 085 686</b>	<b>50.7%</b>	<b>4.1%</b>	<b>1 130 373</b>	<b>37.6%</b>	<b>16.5%</b>	<b>1 317 360</b>	<b>42.2%</b>	<b>24.6%</b>	<b>1 640 799</b>	<b>47.0%</b>	
Capital Social	446 186	22.4%	16.8%	521 186	24.3%	22.8%	640 186	21.3%	12.5%	720 186	23.1%	27.1%	915 186	26.2%	
Capital Adicional	104 662	5.2%	0.0%	104 662	4.9%	47.8%	154 662	5.1%	0.0%	154 662	5.0%	-100.0%	-	0.0%	
Excedente de Revaluación															
Reservas	217 194	10.9%	19.8%	260 152	12.2%	3.8%	270 102	9.0%	3.8%	280 402	9.0%	48.2%	415 485	11.9%	
Acciones en Tesorería															
Ajustes de Patrimonio							(27 384)	-0.9%	-114.7%	4 034	0.1%	-1432.2%	( 53 745)	-1.5%	
Ganancia neta no realizada por valorización de las Inversiones Disponibles para la Venta		0.0%	#(DIVI)		0.0%	#(DIVI)	5 736	0.2%	61.0%	9 235	0.3%	-10.4%	8 277	0.2%	
Ganancia por aplicación del método de participación patrimonial							27	0.0%	528.1%	167	0.0%	-74.6%	42	0.0%	
Pérdida neta no realizada por valorización de las Inversiones Disponibles para la Venta		0.0%	#(DIVI)		0.0%	#(DIVI)	(35 869)	-1.2%	-69.3%	(11 000)	-0.4%	299.6%	( 31 969)	-0.9%	
Pérdida por aplicación del método de participación patrimonial															
Otros ajustes	( 460)	0.0%	105.3%	( 944)	0.0%	-388.4%	2 721	0.1%	106.9%	5 632	0.2%	146.2%	13 866	0.4%	
Resultados Acumulados	82 379	4.1%	22.9%	101 210	4.7%	-110.0%	( 10 154)	-0.3%	125.4%	(22 889)	-0.7%	-223.5%	28 275	0.8%	
Utilidades Acumuladas													28 275	0.8%	
Pérdidas Acumuladas							( 10 154)	-0.3%	125.4%	(22 889)	-0.7%	-100.0%	-	0.0%	
Resultado del Ejercicio	128 309	6.4%	-22.5%	99 421	4.6%	3.6%	102 962	3.4%	75.8%	180 965	5.8%	85.4%	335 599	9.6%	
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1 996 125</b>	<b>100.0%</b>	<b>7.2%</b>	<b>2 140 708</b>	<b>100.0%</b>	<b>40.6%</b>	<b>3 009 608</b>	<b>100.0%</b>	<b>3.7%</b>	<b>3 120 424</b>	<b>100.0%</b>	<b>11.8%</b>	<b>3 487 560</b>	<b>100.0%</b>	

Fuente: Superintendencia de Mercado de Valores. En miles de nuevos soles.

# A20: Indicadores financieros de las empresas de seguros del 2011

Indicadores / Empresas	Ace	BNP Paribas Carif	Cncor Seguros	Pacifico Seguros Generales	El Pacifico Vida	Insur	Intraseguros	IntVb	La Positiva	La Positiva Vida	HDI Seguros	Magallanes Peru	Mapfre Peru	Mapfre Peru Vida	Ocho Nacional Vida	Proecta	Rigol	Rimac	Secrex	Seguros Sura	Vida Cántara	TOTAL
<b>DE SOLVENCIA (N° de veces)</b>																						
Patrimonio Efectivo / Requirimientos Patrimoniales	1.19	1.46		1.83	1.15	1.10	1.27	1.17	1.03	1.03			1.19	1.09		1.41		1.31	3.49			1.30
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	3.14	5.64		1.70	3.94	8.02	2.33	9.26	1.36	2.12			2.46	1.17		6.45		2.22	3.05			2.35
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.22	1.16		1.04	1.06	1.23	1.12	1.02	1.04	1.04			1.12	1.05		1.05		1.17	1.79			1.09
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramas Generales	1.23	1.22		1.04		1.23	1.01	1.12	1.04	1.04			1.12	1.05		1.05		1.47	1.79			1.23
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramas de Vida	1.21	1.01		1.06		1.12	1.02	1.02	1.04	1.04			1.12	1.05		1.05		1.07	1.47			1.06
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	1.39	0.73		0.87	7.82	0.16	10.39	9.37	1.60	7.58			1.50	7.95		2.94		4.41	0.19			4.94
Pasivo Total / Patrimonio Contable	1.25	1.64		1.04	5.55	0.80	5.62	8.61	1.21	8.75			3.01	6.94		2.69		3.70	0.47			3.82
Primas Retenidas Anualizadas / Patrimonio Contable Promedio	0.34	0.54		0.40	0.71	0.02	0.40	1.08	0.64	1.02			1.30	0.70		0.60		0.57	0.07			0.61
Primas Retenidas Anualizadas / Patrimonio Contable Promedio	1.76	1.94		0.80	1.88	0.42	1.36	1.94	1.36	2.44			2.46	2.24		3.31		1.48	0.48			1.49
<b>DE SINISTRALIDAD (%)</b>																						
Sinistralidad Directa Anualizada	19.32	30.33		41.06	37.85	9.96	29.95	55.48	48.77	43.88			48.92	37.20		12.34		36.41	32.15			39.77
Sinistralidad Total Anualizada	18.07	28.00		40.51	37.85	9.96	29.95	55.48	48.85	41.42			48.82	37.20		12.34		36.49	32.15			39.51
Sinistralidad Cédula Anualizada	27.37	n.d.		20.12	51.95	13.87	69.19	40.97	54.43	25.02			42.18	39.35		84.80		32.54	50.64			33.90
Sinistralidad Retenida Anualizada	13.48	28.00		49.96	37.47	4.68	29.17	55.67	47.21	42.03			52.60	31.45		11.95		38.54	15.21			41.10
<b>DE RENTABILIDAD (%)</b>																						
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	19.64	15.48		24.55	5.25	113.57	(15.61)	(7.41)	27.45	(6.34)			27.66	42.91		9.66		12.65	81.94			9.83
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversión Promedio	2.99	2.77		13.94	6.16	7.78	12.93	7.75	10.46	7.82			7.97	6.04		6.61		9.55	8.51			9.11
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	2.29	3.29		22.92	21.44	23.21	70.61	41.46	11.01	24.80			5.78	18.68		7.53		25.10	17.77			25.93
ROE	5.44	(7.08)		14.39	25.30	16.93	56.66	27.92	17.57	21.50			14.23	28.33		18.46		24.18	14.60			23.48
ROA	2.71	(2.92)		7.34	3.76	10.73	7.44	2.62	8.61	2.68			3.22	3.42		4.70		5.16	9.89			4.82
<b>DE LIQUIDEZ (N° de veces)</b>																						
Liquidos Corriente	1.79	3.03		1.31	0.96	3.43	1.04	0.90	1.54	1.93			1.26	1.16		3.34		1.17	2.69			1.26
Liquidos Efectiva	0.31	0.84		0.08	0.40	1.27	0.05	0.18	0.39	0.68			0.13	0.31		2.93		0.43	0.78			0.34
<b>DE GESTIÓN</b>																						
Índice de Relación de Riesgo (%)	66.96	100.00		68.32	97.34	42.54	98.06	98.71	77.38	96.38			63.65	79.37		99.45		65.83	52.19			77.96
Índice Combinado (%)	43.78	64.79		55.93	54.14	108.76	45.34	67.70	93.72	63.25			98.89	98.54		53.86		72.43	91.90			72.53
Índice de Manejo Administrativo (%)	17.95	22.71		29.35	13.04	80.85	13.23	9.79	26.39	9.90			26.38	63.12		11.42		21.41	63.13			20.34
Índice de Adecuación (%)	9.85	15.41		11.35	3.53	9.88	2.89	2.22	15.57	10.33			13.67	3.15		30.33		8.23	7.08			8.64
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	34.47	9.65		109.95	7.91	54.13	4.90	30.33	55.15	19.24			117.88	66.77		0.89		80.30	77.39			62.12
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días)	237.42	68.02		307.28	199.12	9.26	133.49	242.79	167.77	260.82			255.67	160.76		13.55		342.12	110.18			262.83
Primas Totales Anualizado / Número de personas (Miles de Nuevos Soles)	2 060.35	1 334.43		1 262.87	591.89	460.53	1 067.22	1 162.72	730.36	1 001.68			1 159.98	103.23		1 385.16		982.37	656.20			777.35
<b>Cálculo del NOPAT</b>																						
Ingreso de actividades ordinarias	91 080.52	79 756.59		981 233.70	553 710.50	5 437.86	83 319.90	224 333.94	491 539.75	208 644.34			544 433.30	172 972.65		50 789.82		1920 027.06	23 330.28			5429 596.21
Costo de Ventas	17 485.87	24 101.79		420 645.27	338 928.60	722.53	137 059.63	278 626.82	244 052.04	173 298.33			272 924.44	14 715.60		12 153.71		867 398.38	7 524.65			2988 471.07
Ganancia (Pérdida) Bruta	73 594.65	55 654.79		560 588.44	214 781.70	4 715.33	(53 739.73)	(54 292.88)	237 487.51	35 346.01			221 508.86	158 257.05		38 635.11		1 061 918.68	15 805.63			2561 118.14
Gastos de Ventas y Distribución	(8 918.62)	(12 246.88)		(116 266.87)	(31 616.98)	(716.90)	(13 211.52)	(11 133.63)	(77 900.22)	(40 798.06)			(76 187.70)	(6 280.11)		(29 698.87)		(196 025.18)	(1 657.10)			(622 818.83)
Gastos de Administración	2 714.26	2 398.72		25 465.41	12 147.64	2 092.21	4 561.19	888.71	55 802.09	4 500.66			33 540.04	52 125.83		1 483.95		46 161.32	4 026.64			247 562.68
Ganancia Operativa (EBIT)	67 390.29	45 806.66		469 816.98	195 315.36	6 090.64	(62 390.06)	(64 528.01)	215 391.38	(91 39)			228 807.20	144 642.72		10 240.19		912 054.82	18 175.17			2188 861.99
Resultado de Inversiones	1 655.99	2 857.04		163 118.48	186 860.88	716.18	316 879.30	205 323.51	42 829.17	106 399.47			21 053.10	29 952.32		7 369.44		394 086.55	2 170.88			1481 073.61
Gastos de Administración (Neto de Imp por Servicios y Otros)	(12 701.21)	(19 487.00)		(194 715.42)	(111 977.33)	(2 484.64)	(59 361.78)	(47 833.21)	(92 376.33)	(41 336.37)			(88 516.81)	(77 072.90)		(11 154.71)		(335 508.68)	(6 691.29)			(1101 427.09)
Gasto por Impuestos a las Ganancias																						
Ganancia Operativa Neta (NOPAT) = EBIT - Gastos por Impuestos a I	56 345.07	29 176.69		438 220.03	270 198.92	4 312.18	195 127.46	93 162.29	165 644.22	64 102.72			161 343.49	97 132.49		6 455.52		970 623.69	13 654.75			2565 598.51
<b>Cálculo del CAPITAL INVERTIDO en miles de nuevos soles</b>																						
Concepto																						
Total Activos Corrientes	41 805.16	54 970.76		572 415.63	355 008.92	9 203.89	131 706.12	200 852.49	291 746.61	467 684.35			359 675.15	95 489.25		27 939.82		110 019.63	24 699.79			3641 326.36
(-) Pasivos Corrientes no sujetos a intereses financieros	3 862.22	1 975.58		81 385.28	84 155.65	534.89	74 293.65	19 530.11	43 382.26	27 278.90			40 055.10	24 107.40		5 244.16		231 977.25	1 643.11			658 578.24
Total Activos No Corrientes	37 942.95	52 995.20		491 030.35	270 853.26	8 669.00	57 412.46	185 322.38	247 761.36	430 405.45			319 620.04	71 381.86		22 695.65		86 042.38	23 056.68			3182 927.11
Total Activos No Corrientes	54 364.83	59 651.18		142 707.57	296 744.24	3 663.43	259 070.29	264 040.73	279 706.98	1035 153.88			282 149.39	509 309.03		121 356.87		399 799.34	24 922.20			1994 303.06
(-) Pasivos No Corrientes no sujetos a intereses financieros	24 707.35	52 917.70		389 620.12	246 622.79	2 156.36	214 735.28	231 566.57	121 997.94	110 210.53			191 490.93	444 706.40		100 425.20		305 020.33	2 791.02			12984 347.24
Capital Invertido en la Operación	67 156.53	59 728.68		152 118.80	791 173.71	10 186.27	471 851.46	512 996.54	405 470.40	363 048.80			410 298.50	134 984.49		43 627.32		198 049.58	32 747.87			6732 882.94
<b>Cálculo del ROC</b>																						
NOPAT	56 345.07	29 176.69		438 220.03	270 198.92	4 312.18	195 127.46	93 162.29	165 644.22	64 102.72			161 343.49	97 132.49		6 455.52		970 623.69	13 654.75			2565 598.51
Capital Invertido	67 156.53	59 728.68		152 118.80	791 173.71	10 186.27	471 851.46	512 996.54	405 470.40	363 048.80			410 298.50	134 984.49		43 627.32		198 049.58	32 747.87			6732 882.94
Capital Invertido promedio	63 442.60	29 694.34		119 546.25	400 679.99	241 018.67	492 424.00	499 233.47	384 259.60	181 524.40			205 148.25	272 614.56		21 813.66		194 246.79	970 623.69			3368 441.47
ROC = NOPAT / Capital Invertido promedio	83.90%	48.85%	#DIV/0!	28.81%	34.15%	42.33%	41.35%	18.16%	40.85%	17.66%	#DIV/0!	#DIV/0!	39.32%	71.96%	#DIV/0!	14.80%	#DIV/0!	50.86%	41.70%	#DIV/0!	#DIV/0!	38.10%
<b>Cálculo de la Estructura de Capital</b>																						
Estructura de Capital																						
Otros pasivos financieros a Corto Plazo	4 220.29	4 300.43		24 572.10	2 811.10	184.72	863.67	1 444.32	8 179.64	1												

# A21: Indicadores financieros de las empresas de seguros del 2012

Indicadores / Empresas	Aos	BNP Paribas Carif	Crazer Seguros	Pacifico Seguros Generales	El Pacifico Vida	Insur	Intersurejo	InVita	La Positiva	La Positiva Vida	HDI Seguros	Magalanes Perú	Mapfre Perú	Mapfre Perú Vida	Ocho Naciones Vida	Protecta	Rigel	Ritac	Sorex	Seguros Sura	Vida Cámara	TOTAL
<b>DE SOLVENCIA (N° de veces)</b>																						
Patrimonio Efectivo / Requirimientos Patrimoniales	1.28	1.25		2.34	1.05	1.31	1.40		1.03	1.12			1.05	1.09		1.29		1.28	3.46	1.20		1.32
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	2.04	5.75		1.95	2.92	2.65	2.46		1.31	4.38			1.75	1.23		10.30		2.41	2.09	5.37		2.40
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.29	1.19		1.04	1.05	1.29	1.11		1.07	1.02			1.16	1.04		1.01		1.16	1.59	1.01		1.06
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramas Generales	1.20	1.27		1.04		1.29	1.51		1.07				1.23			1.43		1.59				1.54
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramas de Vida	1.39	1.01			1.05		1.11			1.02				1.04		1.01		1.07		1.01		1.05
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	1.39	0.81		0.77	8.16	0.20	9.26		1.68	7.57			1.68	7.57		4.21		4.49	0.18	9.35		4.93
Pasivo Total / Patrimonio Contable	1.27	1.43		0.97	5.95	0.77	4.78		1.41	8.19			2.99	6.22		4.11		3.76	0.53	9.07		3.81
Sinietos Retenidos Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.18	0.52		0.42	0.87	0.07	0.33		0.77	1.06			1.15	0.67		0.37		0.59	0.07	1.05		0.63
Primas Retenidas Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	1.44	2.10		0.76	2.08	0.99	1.01		1.65	2.47			2.21	2.32		2.88		1.44	0.47	1.56		1.43
<b>DE SINIESTRALIDAD (%)</b>																						
Siniestralidad Directa Anualizada	21.05	25.11		47.46	42.33	27.29	33.32		69.73	48.34			45.37	36.40		13.20		41.17	31.95	67.52		44.72
Siniestralidad Total Anualizada	17.80	24.85		52.33	42.29	27.29	33.32		65.36	43.05			45.41	36.41		13.23		41.21	31.95	67.52		44.97
Siniestralidad Cédula Anualizada	23.98	n.d.		43.98	56.80	41.08	69.33		127.84	41.63			35.63	49.50		57.38		41.21	50.08	63.67		47.68
Siniestralidad Retenida Anualizada	12.31	24.85		56.02	41.87	11.10	32.95		46.76	43.10			52.23	28.93		12.91		41.21	14.93	67.60		44.15
<b>DE RENTABILIDAD (%)</b>																						
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	25.79	23.68		22.77	(1.30)	120.07	(19.37)		25.30	(9.55)			24.50	46.03		4.46		9.79	91.89	(29.80)		6.87
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio <sup>1</sup>	3.26	4.66		11.82	6.71	15.08	12.29		4.68	6.59			11.43	5.89		6.64		7.96	17.24	7.63		8.40
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	3.59	5.46		21.47	22.87	29.91	78.02		4.21	22.41			8.99	17.03		9.50		21.84	36.23	49.63		25.13
ROE	8.49	13.74		9.79	29.61	35.76	43.33		6.68	6.30			12.10	37.68		4.69		14.40	29.39	19.89		16.00
ROA	3.76	5.24		4.84	2.82	20.39	6.56		4.04	0.72			2.85	3.75		1.14		3.01	13.45	1.05		3.24
<b>DE LIQUIDEZ (N° de veces)</b>																						
Liquidez Corriente	1.69	3.68		1.26	0.95	3.04	1.17		1.46	1.75			1.20	1.23		7.76		1.51	2.58	0.34		1.31
Liquidez Efectiva	0.61	0.65		0.08	0.19	1.06	0.35		0.35	0.15			0.27	0.34		6.38		0.45	0.52	0.05		0.30
<b>DE GESTIÓN</b>																						
Índice de Retención de Riesgos (%)	52.94	100.00		69.40	91.19	46.00	98.96		77.06	96.67			60.32	74.71		99.28		64.18	51.58	97.94		76.57
Índice Continuo (%)	52.79	92.29		103.46	57.71	91.77	92.45		99.10	64.25			104.72	98.95		51.52		76.47	94.96	83.26		77.64
Índice de Manejo Administrativo (%)	22.55	23.80		31.57	11.80	63.46	16.02		28.91	19.60			29.62	86.03		12.27		22.40	64.93	12.87		21.80
Índice de Agendamiento (%)	11.34	10.19		10.95	3.36	7.91	3.44		15.63	9.60			14.22	2.95		26.14		8.26	7.79	2.64		8.96
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	31.74	14.38		117.67	9.58	97.79	5.47		51.60	20.66			112.85	59.14		1.62		85.38	71.58	38.13		64.93
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días) <sup>2</sup>	276.96	96.69		245.57	191.46	51.98	120.42		288.29	281.51			279.82	177.22		14.83		288.82	215.62	242.07		243.61
Primas Totales Anualizado / Número de personal (Miles de Nuevos Soles)	2.227.41	1.341.75		1.030.56	661.05	654.11	975.72		771.32	1.065.48			1.138.73	1.197.76		1.318.86		847.05	631.61	948.10		744.68
<b>Cálculo del NOPAT</b>																						
Ingresos de actividades ordinarias	64.429.81	96.427.93		747.119.40	697.595.64	5.706.64	77.523.69		439.251.34	239.036.54			364.576.60	161.393.95		53.169.60		1.220.347.25	12.058.61	204.018.13		4262.016.01
Costo de Ventas	7.953.01	24.727.73		411.163.50	421.978.01	637.43	145.630.19		213.614.21	200.218.87			190.724.14	52.022.65		15.933.84		679.364.23	1.762.22	300.216.67		2694.626.70
Generación (Pérdida) Bruta	56.476.81	71.700.10		335.955.90	185.978.63	5.069.21	(68.106.51)		225.937.13	7.823.67			173.852.47	109.371.30		37.235.76		541.983.02	10.296.39	(96.194.54)		1597.389.32
Gastos de Ventas y Distribución	(11.605.73)	(9.598.47)		(121.916.61)	(34.779.82)	(1.069.79)	(15.391.78)		(116.640.60)	(49.003.06)			(88.318.88)	(7.097.62)		(32.644.97)		(217.822.44)	(1.948.15)	(118.940.54)		(718.940.54)
Gastos de Administración	(28.168.32)	(38.536.05)		(39.240.45)	(164.300.19)	3.467.84	(2.146.53)		(5.532.98)	(3.198.30)			11.487.03	(19.922.16)		765.83		(158.21.21)	2.833.63	(24.188.74)		(453.435.24)
Generación Operativa (EBIT)	19.702.76	23.565.58		174.808.84	(13.101.37)	7.467.26	(85.614.82)		115.425.51	(44.379.29)			97.020.62	82.771.52		5.506.62		165.919.37	11.260.87	(132.331.32)		(425.013.13)
F. Resultados de Inversiones	2.325.07	5.423.71		164.424.51	230.443.94	1.653.63	344.843.44		19.619.69	161.223.32			34.711.22	30.629.45		17.726.46		369.917.18	4.635.92	228.421.30		154.881.94
C. Gastos de Administración (Neto de Imp. por Servicios y Otros)	(14.046.29)	(22.743.75)		(221.341.42)	(117.502.50)	(3.927.13)	(70.021.95)		(107.886.61)	(47.864.07)			(65.941.19)	(85.669.28)		(187.137.35)		(387.016.48)	(6.772.13)	(87.160.13)		(123.923.74)
Gasto por Impuestos a las Ganancias	(1.932.08)	79.63		(25.185.40)	(6.972.68)	(1.937.77)	(12.271.70)		(45.405.67)	(29.935.64)			(14.070.57)	(12.126.16)		(1.983.86)		(6.673.43)	(5.058.82)			(160.951.34)
Generación Operativa Neto (NOPAT) = EBIT - Gastos por Impuestos a l	3.050.47	6.332.57		93.108.53	92.867.29	3.456.20	176.935.87		(18.882.93)	(15.084.68)			22.620.18	23.002.70		1.973.17		158.936.20	3.241.23	25.981.22		577.538.99
<b>Cálculo del CAPITAL INVERTIDO en miles de nuevos soles</b>																						
<b>Concepto</b>																						
Total Activos Corrientes	52.008.65	63.935.85		571.242.21	445.299.63	17.374.98	169.503.54		366.562.64	399.164.78			414.085.70	117.556.31		71.621.75		1.749.759.32	31.015.65	93.693.66		4659.654.67
(-) Pasivos Corrientes no sujetos a intereses financieros	6.813.04	1.281.12		112.646.19	122.822.01	2.953.74	93.960.32		44.026.57	20.832.46			47.208.34	24.972.60		3.526.63		238.970.02	3.851.47	43.488.34		766.397.86
Capital de Trabajo	45.195.61	62.654.73		458.596.02	322.477.61	14.421.24	75.543.22		322.536.08	378.332.32			366.877.36	92.583.71		68.095.12		1510.787.30	27.164.18	50.204.32		3797.256.82
Total Activos No Corrientes	55.990.09	67.073.06		1.589.465.69	333.652.74	3.688.46	2.033.605.26		300.017.81	1.333.738.40			328.100.18	332.994.56		146.243.14		4.111.772.64	11.166.91	2594.343.76		17701.350.93
(-) Pasivos No Corrientes no sujetos a intereses financieros	24.390.12	59.716.08		423.553.65	276.808.21	3.450.15	249.183.78		139.242.21	1.332.611.11			204.289.15	464.238.04		165.965.37		3.461.131.40	2.626.29	2464.665.19		13820.366.77
Capital Invertido en la Operación	76.695.58	70.011.71		1.604.508.06	891.322.14	15.019.96	599.964.70		482.847.68	386.452.61			490.688.40	161.350.23		48.369.89		2161.427.76	35.704.79	539.882.89		7574.245.98
<b>Cálculo del ROIC</b>																						
NOPAT	3.050.47	6.332.57		93.108.53	92.867.29	3.456.20	176.935.87		(18.882.93)	(15.084.68)			22.620.18	23.002.70		1.973.17		158.936.20	3.241.23	25.981.22		577.538.99
Capital Invertido	76.695.58	70.011.71		1.604.508.06	891.322.14	15.019.96	599.964.70		482.847.68	386.452.61			490.688.40	161.350.23		48.369.89		2161.427.76	35.704.79	539.882.89		7574.245.98
Capital Invertido promedio	73.933.64	35.005.86		802.254.03	1.241.915.10	453.170.85	307.492.13		299.892.36	241.423.34			439.092.14	159.226.31		245.344.20		328.019.31	80.675.11	24.184.94		24.184.94
ROIC = NOPAT / Capital Invertido promedio	3.98%	9.05%		5.80%	10.42%	23.01%	29.49%		-3.91%	-3.80%			4.61%	14.26%		4.01%		7.35%	9.80%	4.81%		7.62%
<b>Cálculo de la Estructura de Capital</b>																						
<b>Estructura de Capital</b>																						
Otros pasivos financieros a Corto Plazo	5.996.58	3.980.73		24.123.86	4.222.20	337.22	16.38		6.088.28	2.021.30			9.332.17	5.916.75		300.13		49.666.50	924.65	1.831.22		114.655.95
Otros pasivos financieros a Largo																						

# A22: Indicadores financieros de las empresas de seguros del 2013

Indicadores / Empresas	Axa	BNP Paribas Cardif	Cesac Seguros	Pacifico Seguros Generales	El Pacifico Vida	Insur	Interseguro	InVita	La Positiva	La Positiva Vida	HDI Seguros	Magallanes Perú	Mapfre Perú	Mapfre Perú Vida	Oro Nacional Vida	Proecta	Rigol	Rimac	Secur	Seguros Sura	Vida Cámara	TOTAL	
<b>DE SOLVENCIA (N° de veces)</b>																							
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.07	1.34		2.18	1.12	1.98	1.14		1.01	1.17			1.22	1.02		1.12	1.61	1.23	3.42	1.06		1.28	
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.68	3.10		1.57	2.79	5.39	2.04		1.01	2.23			2.25	1.56		10.41	10.04	2.16	2.16	1.61		1.94	
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.21	1.08		1.08	1.04	1.48	1.06		1.09	1.05			1.12	1.08		1.02	1.09	1.03	1.23	1.01		1.04	
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramas Generales	1.25	1.02		1.08	-	1.40	1.00		1.09	-			1.12	-		1.02	1.09	1.03	1.23	1.01		1.07	
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramas de Vida	1.25	1.20		1.04	-	1.06	-		1.09	-	1.05		1.12	-	1.08	1.02	1.09	1.03	1.23	1.01		1.04	
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	1.54	0.69		0.81	7.95	0.21	11.09		1.80	8.31			1.81	7.37		6.20	1.31	4.60	0.25	9.80		5.14	
Pasivo Total / Patrimonio Contable	2.25	1.59		1.64	7.03	0.81	7.23		2.34	10.18			5.23	6.67		5.77	1.36	5.81	0.73	10.48		5.16	
Sinistros Retenidos Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.22	0.64		0.46	0.84	0.07	0.38		0.82	1.19			1.30	0.75		0.55	2.25	0.75	0.06	1.09		0.71	
Primas Retenidas Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	1.62	2.38		0.77	2.11	0.59	1.24		1.60	2.35			2.53	2.49		3.11	2.38	1.68	0.47	1.75		1.55	
<b>DE SINIESTRALIDAD (%)</b>																							
Siniestralidad Directa Anualizada	22.26	27.12		51.79	40.55	29.12	31.00		52.12	53.05			57.23	38.96		18.08	94.40	44.07	30.03	62.23		45.89	
Siniestralidad Total Anualizada	23.34	28.14		51.37	40.56	29.12	31.00		52.08	51.30			56.77	38.95		18.08	94.40	44.05	30.03	62.23		45.73	
Siniestralidad Cédula Anualizada	33.25	78.42		33.62	67.96	42.51	39.41		54.38	85.44			65.29	62.99		48.11	n.d.	42.76	47.81	48.37		45.99	
Siniestralidad Retenida Anualizada	13.83	25.67		59.70	39.75	12.92	30.91		51.37	50.59			51.40	30.12		17.77	94.40	44.74	13.05	62.34		45.65	
<b>DE RENTABILIDAD (%)</b>																							
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	29.35	12.35		19.05	3.37	117.47	(15.21)		28.00	(11.97)			28.02	43.00		1.77	4.68	9.75	91.38	(30.38)		7.31	
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio <sup>1</sup>	4.22	4.97		12.51	6.40	16.51	10.00		3.68	6.49			5.70	6.24		5.77	0.43	5.78	35.98	7.03		7.55	
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	4.11	4.38		21.74	23.11	30.57	58.79		3.37	26.80			3.96	11.12		10.93	0.21	11.15	86.46	43.57		22.82	
ROE	14.01	(8.20)		9.12	31.58	37.89	33.71		7.49	6.56			18.79	45.31		(2.18)	0.93	1.23	50.02	2.23		15.19	
ROA	4.44	(3.29)		3.66	3.96	18.28	4.54		2.51	0.65			3.05	5.01		(0.35)	0.49	1.80	25.83	0.20		2.60	
<b>DE LIQUIDEZ (N° de veces)</b>																							
Líquido Corriente	1.70	1.93		1.29	1.04	4.09	1.36		1.36	1.11			1.28	0.94		4.60	1.62	1.35	2.62	0.52		1.26	
Líquido Efectivo	0.30	0.17		0.11	0.18	0.61	0.42		0.25	0.14			0.12	0.09		1.20	0.51	0.29	1.13	0.14		0.21	
<b>DE GESTIÓN</b>																							
Índice de Retención de Riesgos (%)	51.02	97.55		68.06	97.13	43.92	98.98		76.45	97.93			61.34	73.14		98.89	100.00	65.12	51.14	97.92		76.71	
Índice Combinado (%)	54.18	52.08		106.78	54.99	84.13	54.56		99.97	71.32			98.71	90.27		55.68	103.57	79.24	105.16	77.38		77.86	
Índice de Manejo Administrativo (%)	24.92	20.77		31.03	11.80	57.79	16.38		27.59	12.22			26.60	56.83		13.45	9.17	21.77	77.26	12.05		21.29	
Índice de Agencamiento (%)	8.98	4.37		10.15	3.35	6.29	7.19		16.04	7.76			12.87	2.42		24.20	-	8.30	7.59	2.73		8.37	
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	48.40	44.81		127.21	11.35	111.27	6.36		66.83	20.41			105.91	54.47		2.00	97.65	88.14	78.74	34.62		68.53	
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días) <sup>2,3</sup>	275.39	89.41		258.43	197.23	118.52	100.11		249.41	234.36			259.21	183.68		23.96	83.73	258.79	341.48	240.22		236.58	
Primas Totales Anualizado / Numero de personal (Miles de Nuevos Soles)	2 195.97	1 721.83		1 100.16	728.47	850.30	1 078.12		715.12	906.65			1 188.53	150.44		1 180.00	2 323.08	869.80	714.47	1 028.41		795.44	
<b>Cálculo del NOPAT</b>																							
Ingreso de actividades ordinarias	79 365.33	156 520.93		844 797.55	738 633.70	8 351.81	129 990.53		445 804.67	218 860.35			447 340.36	193 306.27		59 525.34	24 784.05	1492 748.13	13 877.20	210 087.49		5063 953.73	
Costo de Ventas	11 280.23	40 458.00		484 321.99	442 816.98	1 006.28	172 883.87		237 637.83	230 283.45			226 021.62	64 149.10		24 120.18	23 388.94	848 411.95	1 781.83	330 511.82		3148 922.59	
Ganancia (Pérdida) Bruta	68 105.10	116 062.94		360 475.56	295 816.72	7 345.53	42 806.66		208 166.84	(11 423.10)			221 318.74	129 157.17		35 395.65	1 355.12	644 336.18	12 095.37	(120 444.33)		1915 031.14	
Gastos de Ventas y Distribución	(12 614.51)	(8 654.86)		(130 325.10)	(8 306.73)	(1 301.86)	(40 571.80)		(87 140.40)	(38 814.31)			(86 746.57)	(7 045.12)		(33 227.07)	-	(242 258.67)	(2 057.18)	(14 742.30)		(787 778.78)	
Gastos de Administración	(31 625.57)	(97 175.51)		(55 153.14)	(219 919.48)	4 328.51	(1 056.37)		(8 524.55)	(6 235.31)			(2 548.98)	(30 538.42)		(238.94)	(228.07)	(208 335.32)	(2 623.86)	(25 340.13)		(634 147.60)	
Ganancia Operativa (EBIT)	23 980.02	18 611.56		164 988.31	37 598.54	10 873.18	(84 960.20)		129 531.00	(54 472.70)			129 821.06	91 574.63		2 407.61	1 137.05	190 080.00	12 682.05	(190 526.76)		513 105.32	
f. Resultados de Inversiones	3 359.04	6 608.12		188 288.49	297 353.17	2 786.32	328 327.97		15 639.08	12 026.15			18 478.29	38 455.62		14 844.47	52.86	354 028.12	11 980.60	230 280.96		1590 505.66	
G. Gastos de Administración (Net por Servicios y Otros)	(17 214.21)	(30 682.42)		(248 528.88)	(127 628.65)	(5 010.15)	(91 016.96)		(114 764.14)	(54 811.60)			(89 972.30)	(81 411.00)		(18 206.37)	(1 062.96)	(413 488.29)	(3 162.51)	(63 014.53)		(1380 205.09)	
Gasto por Impuestos a las Ganancias	(4 001.50)	(3 388.81)		(10 186.00)	(17 892.42)	(3 332.48)	(1 559.03)		(62 056.17)	(26 835.37)			(17 415.70)	782.94		(896.00)	(4 467.3)	(17 086.20)	(12 042.59)	(8 939.65)		(195 538.79)	
Ganancia Operativa Neta (NOPAT) = EBIT - Gastos por Impuestos a	6 123.35	(5 502.61)		94 588.93	149 181.64	5 117.47	136 816.77		(31 680.23)	(14 113.53)			31 011.34	37 403.19		(1 850.29)	44.20	113 530.64	9 437.46	(2 219.98)		527 869.31	
<b>Cálculo del CAPITAL INVERTIDO en miles de nuevos soles</b>																							
Concepto																							
Total Activos Corrientes	83 038.17	78 837.27		1145 995.04	559 584.00	24 828.48	282 175.03		554 160.36	318 841.24			696 736.49	130 814.91		57 541.91	39 178.24	210 127.02	53 943.30	173 101.09		6649 877.60	
(-) Pasivos Corrientes no sujetos a intereses financieros	59 896.73	40 810.42		1022 596.40	535 482.21	6 926.99	192 080.04		442 599.77	280 030.88			633 836.36	159 606.16		12 005.18	24 176.15	202 951.14	21 646.25	330 700.41		5797 465.09	
Capital de Trabajo	23 141.44	38 026.85		124 398.64	24 071.78	17 901.50	70 095.00		111 570.59	30 810.35			62 900.12	(25 791.25)		45 036.73	15 002.08	440 550.93	32 297.05	(157 589.32)		852 412.51	
Total Activos No Corrientes	94 694.23	82 997.53		1862 613.19	3886 530.20	7 979.34	3365 278.52		406 461.24	1796 448.26			506 532.74	676 990.27		251 618.98	7 792.61	1 092 088.00	110 707.12	340 593.74		21521 674.51	
(-) Pasivos No Corrientes no sujetos a intereses financieros	64 830.81	59 070.93		889 799.60	3386 763.33	7 747.55	2980 457.71		229 558.42	1636 037.47			377 204.65	545 865.50		251 076.42	8.83	4468 348.99	5 733.67	295 010.04		17620 543.93	
Capital Invertido en la Operación	52 904.86	62 936.46		1297 212.23	553 826.65	10 133.29	454 819.21		286 675.41	189 221.15			182 228.21	165 343.32		45 639.29	17 785.86	1119 453.99	37 270.49	319 981.39		4753 544.99	
<b>Cálculo del ROIC</b>																							
NOPAT	6 123.35	(5 502.61)		94 588.93	149 181.64	5 117.47	136 816.77		(31 680.23)	(14 113.53)			31 011.34	37 403.19		(1 850.29)	44.20	113 530.64	9 437.46	(2 219.98)		527 869.31	
Capital Invertido	52 904.86	62 936.46		1297 212.23	553 826.65	10 133.29	454 819.21		286 675.41	189 221.15			182 228.21	165 343.32		45 639.29	17 785.86	1119 453.99	37 270.49	319 981.39		4753 544.99	
Capital Invertido Promedio	57 921.86	61 489.23		608 686.12	525 525.44	285 985.97	236 325.15		227 459.10	143 337.70			237 948.28	94 610.57		96 114.11	148 786.86	52 671.76	22 819.65	31 712.58		388 619.92	
ROIC = NOPAT / Capital Invertido Promedio	11.57%	-8.74%	#DIV/0!	7.29%	28.93%	28.22%																	

# A23: Indicadores financieros de las empresas de seguros del 2014

Indicadores / Empresas	Ace	BNP Paribas Cardif	Crocer Seguros	Pacifico Seguros Generales	El Pacifico Vida	Insur	Interseguro	IntVta	La Positiva	La Positiva Vida	HDI Seguros	Magallanes Perú	Maple Perú	Maple Perú Vida	Ocho Nacional Vida	Proecta	Rigol	Rimac	Sorocx	Seguros Sura	Vida Cámara	TOTAL
<b>DE SOLVENCIA (N° de veces)</b>																						
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	1.56	1.20		1.84	1.34	2.89	1.45		1.01	1.13		1.12	1.12	1.07	1.15	1.69	1.66	1.23	3.43	1.21	1.33	1.33
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	2.78	3.00		1.66	4.08	5.20	1.52		1.30	2.86		7.84	1.96	1.52	128.67	11.56	67.26	1.71	5.13	5.83	6.70	2.15
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.10	1.14		1.02	1.07	1.71	1.09		1.04	1.01		1.14	1.18	1.05	1.27	1.06	1.34	1.65	1.37	1.02	1.07	1.06
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.02	1.13		1.02	1.07	1.71	1.09		1.04	1.01		1.14	1.18	1.05	1.27	1.06	1.34	1.65	1.37	1.02	1.07	1.06
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos de Vida	1.25	1.16		1.02	1.07	1.71	1.09		1.04	1.01		1.14	1.18	1.05	1.27	1.06	1.34	1.65	1.37	1.02	1.07	1.06
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	1.34	0.92		0.90	7.57	0.25	8.70		1.99	9.82		0.12	1.61	6.40	1.61	5.09	1.23	4.85	0.27	5.19	2.81	5.09
Pasivo Total / Patrimonio Contable	4.01	1.74		1.35	6.39	0.79	7.48		2.53	11.40		0.50	4.54	6.43	3.35	4.91	2.69	5.83	0.81	9.55	3.46	5.01
Sinistros Retenidos Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.23	0.79		0.43	0.52	0.07	0.42		0.85	0.80		0.03	1.14	0.66	1.86	0.53	1.66	0.74	0.08	0.54	1.73	0.64
Primas Retenidas Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	1.71	2.84		0.76	1.72	0.58	1.57		1.89	2.38		0.10	2.37	2.72	1.60	2.74	1.65	1.73	0.55	1.23	1.26	1.54
<b>DE SINIERTRALIDAD (%)</b>																						
Siniertralidad Operativa Anualizada	21.06	27.71		45.52	31.53	24.45	27.16		45.87	32.13		48.01	41.77	36.33	103.23	19.64	100.08	42.62	33.05	43.94	104.05	45.80
Siniertralidad Total Anualizada	23.69	28.69		45.44	31.64	24.45	27.16		45.81	35.87		48.01	41.40	36.33	103.23	19.64	100.08	42.62	33.05	43.94	104.05	42.72
Siniertralidad Cédula Anualizada	33.04	112.71		18.96	17.48	36.04	85.38		47.81	125.94		64.30	28.79	81.16	89.63	62.29	89.69	42.54	52.20	64.94	89.69	45.94
Siniertralidad Retenida Anualizada	13.58	27.61		59.23	30.35	11.80	26.75		45.17	34.14		31.06	48.30	24.21	116.06	19.17	100.51	42.62	14.65	43.46	137.34	41.67
<b>DE RENTABILIDAD (%)</b>																						
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	21.84	12.06		27.33	(0.57)	120.19	(18.76)		30.01	(17.14)		(46.19)	33.23	37.90	(11.48)	(0.08)	(2.57)	12.80	80.88	(38.61)	(24.25)	8.23
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio <sup>1</sup>	3.38	4.70		10.76	6.36	19.48	10.04		4.88	7.68		3.25	5.68	6.54	2.58	5.96	3.19	7.02	21.22	7.19	2.84	7.59
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	3.34	3.75		19.25	27.47	33.05	58.16		4.15	37.50		34.86	4.02	14.90	4.36	14.70	4.05	18.98	40.82	58.50	7.12	23.82
ROE	2.66	(17.33)		14.78	24.13	48.48	48.17		12.21	18.60		(55.82)	21.21	50.68	(20.87)	1.21	(4.90)	16.58	24.30	6.86	(19.72)	18.26
ROA	0.65	(6.22)		5.91	3.09	21.21	5.13		3.72	1.53		(48.00)	3.47	5.71	(4.98)	0.17	(1.47)	2.41	11.99	0.66	(3.98)	2.95
<b>DE LIQUIDEZ (N° de veces)</b>																						
Liquidez Corriente	1.48	1.32		1.29	1.62	3.86	1.86		1.35	1.16		5.72	1.19	0.83	0.89	3.54	1.35	1.12	2.47	3.34	1.25	1.29
Liquidez Efectiva	0.23	0.37		0.13	0.54	0.49	0.15		0.16	0.08		2.07	0.16	0.11	0.19	2.21	0.04	0.10	5.99	0.33	0.23	0.17
<b>DE GESTIÓN</b>																						
Índice de Retención de Riesgos (%)	48.06	98.73		71.05	97.00	47.80	99.29		75.92	98.13		48.99	64.64	78.71	51.46	98.90	47.93	85.31	50.85	97.77	30.13	75.53
Índice Comorbido (%)	55.73	55.67		103.76	48.51	79.89	48.20		90.19	57.19		617.22	101.06	78.07	121.97	53.79	109.60	77.12	87.26	82.19	145.49	74.52
Índice de Manejo Administrativo (%)	24.81	23.10		28.48	14.45	53.90	9.04		28.81	13.38		565.69	32.69	51.33	3.91	14.36	8.10	21.98	58.04	14.63	8.16	21.74
Índice de Agenciamiento (%)	9.33	4.90		12.77	3.61	6.36	13.31		12.91	9.47		10.03	13.07	2.82	-	20.03	-	8.32	7.46	3.81	7.71	
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	43.57	45.43		140.76	3.67	133.04	11.93		68.69	5.49		84.21	112.65	47.24	57.71	3.49	89.68	97.69	80.66	60.16	56.27	82.94
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días) <sup>2,3</sup>	283.90	147.87		235.24	224.50	81.81	72.29		251.95	177.64		33.14	380.89	199.69	192.37	39.36	153.80	27.91	342.87	238.68	178.32	233.72
Primas Totales Anualizado / Número de personal (Miles de Nuevos Soles)	1.955.56	1.916.38		1.291.26	705.24	996.16	1.202.89		767.74	807.60		74.45	1.066.00	206.33	19.355.30	1.211.70	7.809.63	948.12	884.06	824.10	16.989.24	883.55
<b>Cálculo del NOPAT</b>																						
Ingreso de actividades ordinarias	79.732.50	177.391.11		322.151.53	621.245.82	11.920.51	144.192.49		516.384.38	125.206.07		285.01	509.198.10	274.249.43	113.896.72	56.278.52	55.215.69	1649.1648	17.289.40	65.370.31	65.997.18	5402.959.65
Costo de Ventas	11.656.74	51.938.95		487.796.26	324.158.85	4.478.52	181.110.03		247.983.70	152.010.63		265.51	238.905.39	117.775.31	132.189.44	27.404.76	56.474.73	887.913.81	2.426.26	191.694.14	90.593.82	3166.366.85
Garancías (Pólizas) Bruta	67.075.76	125.310.16		424.325.67	297.086.96	10.441.99	(36.917.54)		268.400.68	(26.804.56)		19.50	269.292.72	202.474.12	(18.292.72)	28.973.77	(289.04)	191.623.67	14.963.13	(126.313.83)	(24.996.64)	2226.592.79
Garancías de Ventas y Distribución	(14.490.24)	(9.024.96)		(166.781.79)	(39.510.79)	(1.768.76)	(90.957.89)		(93.196.17)	(42.806.15)		(175.04)	(104.537.26)	(9.883.87)	-	(29.944.42)	-	(297.549.02)	(2.563.17)	(17.203.74)	-	(888.541.71)
Garancías de Operación	(34.333.79)	(94.338.07)		(4.970.50)	(283.610.85)	7.312.10	721.57		(10.722.81)	(6.382.37)		(239.29)	8.390.50	(80.077.99)	5.217.73	(35.09)	(118.25)	(221.549.02)	1.825.92	(26.771.25)	8.991.11	(712.111.74)
Garancías Administrativas (EBIT)	18.251.73	21.947.13		252.553.38	(6.034.88)	15.985.32	(126.763.87)		164.481.90	(75.973.68)		(394.83)	173.145.53	112.912.26	(13.074.99)	(110.75)	(148.29)	221.994.23	14.125.88	(170.288.82)	(16.005.53)	635.932.34
Resultado de Inversiones	2.795.31	6.949.59		177.529.25	252.267.11	4.395.55	393.000.00		22.751.80	188.040.36		298.03	24.086.32	44.233.06	4.970.73	21.002.24	2.228.13	404.928.59	7.130.08	297.984.67	4.697.54	1839.726.25
Gastos de Administración (Neto de Ingreso por Servicios y Otros)	(201.015.85)	(41.861.59)		(223.371.65)	(137.382.24)	(7.919.30)	(59.161.29)		(146.195.53)	(58.076.50)		(4.835.77)	(138.623.83)	(95.288.44)	(6.727.69)	(20.280.03)	(24.423.65)	(497.953.60)	(8.998.02)	(63.162.87)	(16.383.48)	(487.222.48)
Gasto por Impuestos a las Ganancias	(11.099.91)	85.62		(24.425.58)	(10.264.71)	(5.192.60)	(15.843.59)		(40.822.33)	(42.942.78)		(1.18.45)	(23.938.94)	(5.930.97)	(657.98)	(1.746.25)	(164.20)	(66.156.60)	(16.469.81)	(10.020.92)	6.347.88	(189.456.91)
Garancía Operativa Neta (NOPAT) = EBIT - Gastos por Impuestos a l	(68.83)	(12.958.85)		173.677.99	138.196.03	8.168.91	191.231.25		215.85	29.747.07		(4.951.06)	44.640.58	54.546.91	(15.488.43)	(125.79)	(1753.26)	183.792.53	(4.112.86)	14.529.96	(10.343.79)	788.940.21
<b>Cálculo del CAPITAL INVERTIDO en miles de nuevos soles</b>																						
Concepto																						
Total Activos Corrientes	135.469.59	76.894.01		1.091.124.46	803.942.56	35.028.73	303.451.72		538.402.01	321.851.62		9.248.12	726.344.45	222.796.37	217.613.13	75.096.63	147.369.15	2552.687.70	47.117.19	590.385.78	277.744.33	8160.192.55
(-) Pasivos Corrientes no sujetos a intereses financieros	107.247.42	58.382.27		833.078.24	495.766.71	10.313.46	162.866.69		442.727.16	277.067.06		1.725.84	690.355.67	268.552.01	244.511.29	21.187.08	108.839.25	2530.175.02	20.402.85	116.995.82	221.754.96	6771.838.78
Capital de Trabajo	28.222.17	18.513.75		148.245.22	308.186.84	24.715.27	140.586.03		93.674.85	44.784.56		7.522.29	35.988.79	(48.645.66)	(26.898.15)	53.822.55	22.433.68	674.344.24	41.475.97	59.884.37	1388.353.77	
Total Activos No Corrientes	96.072.50	113.922.44		2.039.039.38	4.396.018.49	13.947.36	4195.116.88		458.324.05	2097.077.18		1.252.67	588.170.17	789.107.29	99.805.40	364.842.14	1.956.56	6507.940.89	13.025.61	3381.878.87	8.280.45	2543.108.13
(-) Pasivos No Corrientes no sujetos a intereses financieros	79.254.78	82.633.63		691.631.68	3974.985.34	11.290.25	3641.267.60		276.294.37	1946.501.42		1.767.12	387.844.83	607.040.20	20.39	344.588.00	45.75	5025.236.67	6.482.77	3409.838.69	102.80	20646.360.90
Capital Invertido en la Operación	45.039.89	69.390.56		1.495.690.93	699.628.99	27.372.38	694.445.11		293.704.52	195.010.33		7.007.83	236.214.13	136.213.45	72.886.25	74.396.70	40.421.71	1324.743.90	33.247.17	385.520.14	64.167.03	5885.101.00
ROIC = NOPAT / Capital Invertido promedio	-0.15%	-18.68%	#DIV/0!	11.81%	19.75%	29.84%	27.5															

# A24: Indicadores financieros de las empresas de seguros del 2015

Indicadores / Empresas	Axa	BNP Paribas Cardif	Cesac Seguros	Pacifico Seguros Generales	El Pacifico Vida	Insur	Intersuero	InVita	La Positiva	La Positiva Vida	HDI Seguros	Magallanes Peru	Magye Peru	Magye Peru Vida	Cho Nacional Vida	Proecta	Royal	Rimac	Surex	Seguros Sura	Vida Camara	TOTAL
<b>DE SOLVENCIA (N° de veces)</b>																						
Patrimonio Efectivo / Requirimientos Patrimoniales	1.30	1.24	1.40	2.25	1.17	4.28	1.22		1.08	1.54	1.03		1.03	1.06	1.29	1.77	1.45	1.27	3.42	1.24	1.21	1.35
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	1.91	2.66	8.79	2.15	3.79	6.69	1.24		1.29	5.11	2.19		1.18	2.17	52.61	7.44	112.16	1.57	6.61	4.85	90.28	2.17
Cobertura Global de Obligaciones Técnicas	1.16	1.11	1.00	1.20	1.63	1.84	1.02		1.11	1.07	1.07		1.08	1.01	1.26	1.94	1.00	1.02	1.56	1.02	1.50	1.94
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramas Generales	1.16	1.09	1.20			1.84			1.11		1.07								1.06			1.11
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramas de Vida	1.17	1.17	1.00			1.63			1.11		1.07			1.01	1.26	1.04	1.00	1.01	1.76		1.02	1.50
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	2.02	0.39	-	0.64	7.51	0.27	8.65		1.58	6.53	-		1.58	6.53	-	5.93	-	4.76	0.31	9.79	-	4.83
Pasivo Total / Patrimonio Contable	4.49	1.73	0.13	1.15	7.29	0.57	17.33		2.77	8.61	1.77		4.72	6.70	2.68	6.30	1.21	7.26	0.95	10.22	3.75	5.64
Sinistros Retenidos Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	0.16	0.67	0.00	0.33	0.72	0.08	0.78		1.09	0.86	0.23		1.16	0.55	0.87	0.36	0.04	0.79	0.11	0.51	1.01	0.64
Primas Retenidas Anualizado / Patrimonio Contable Promedio	2.03	2.79	0.01	0.65	1.86	0.42	2.34		2.32	2.45	0.70		2.53	2.91	0.92	2.07	0.04	1.79	0.53	1.26	0.94	1.56
<b>DE SINIESTRALIDAD (%)</b>																						
Siniestralidad Directa Anualizada	27.40	24.25	39.94	44.51	39.65	36.58	42.78		48.77	45.66	46.00		37.30	26.80	96.15	18.09	82.82	46.32	52.71	40.82	98.61	43.44
Siniestralidad Total Anualizada	26.60	24.65	39.94	44.17	39.78	36.58	42.78		48.86	47.68	46.00		37.50	26.80	96.15	18.09	82.82	46.32	52.71	40.82	98.61	43.51
Siniestralidad Cédula Anualizada	42.56	85.06	4.32	26.64	70.08	48.75	98.71		53.87	99.35	71.64		24.30	61.12	97.91	101.50	62.24	49.53	83.10	45.06	91.59	50.79
Siniestralidad Retenida Anualizada	7.93	23.96	48.53	50.28	38.78	18.71	33.40		47.19	34.95	33.36		45.79	18.88	94.50	17.34	101.95	44.17	20.86	40.53	106.83	49.99
<b>DE RENTABILIDAD (%)</b>																						
Resultado Técnico Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	32.07	18.20	(43.19)	32.80	1.23	135.37	(21.67)		29.05	(15.71)	(3.58)		32.54	36.53	1.66	(3.87)	(50.21)	13.12	82.11	(36.53)	(2.59)	97.72
Resultado de Inversiones Anualizado / Inversiones Promedio	3.51	4.96	3.25	14.94	4.94	22.99	6.53		3.24	6.94	4.51		4.68	6.69	4.57	9.30	5.58	6.27	21.45	7.38	3.95	6.50
Resultado de Inversiones Anualizado / Primas Retenidas Anualizadas	3.40	4.19	55.08	31.20	20.57	48.43	42.02		2.32	50.12	7.23		3.54	14.95	13.63	27.78	29.765	16.82	38.64	68.40	13.60	22.73
ROE	24.94	(2.87)	(57.41)	21.66	22.71	37.61	30.31		9.19	10.24	(63.35)		20.32	39.04	3.75	14.36	0.04	16.24	17.43	9.95	2.99	18.32
ROA	4.87	(1.02)	(15.00)	9.87	2.83	21.99	2.04		2.45	0.77	(34.47)		3.47	4.82	0.92	2.22	0.01	2.10	8.47	0.93	0.64	2.81
<b>DE LIQUIDEZ (N° de veces)</b>																						
Liquidez Corriente	1.19	1.05	8.19	1.16	1.46	3.49	1.31		1.12	1.31	2.22		1.12	0.84	0.56	2.05	1.80	1.04	2.05	2.64	1.23	1.16
Liquidez Efectiva	0.13	0.20	3.92	0.10	0.46	0.91	0.19		0.10	0.31	0.33		0.08	0.07	0.08	0.17	0.28	0.08	0.48	1.28	0.12	0.16
<b>DE GESTIÓN</b>																						
Índice de Reclamación de Riesgos (%)	47.82	99.19	79.23	74.33	97.28	40.52	86.65		75.18	80.56	66.96		62.13	80.54	51.68	99.06	51.82	63.42	48.83	98.16	46.07	74.53
Índice Combinado (%)	48.44	61.88	101.5377	95.98	93.88	99.36	93.18		96.84	61.12	152.09		104.77	75.68	105.72	46.97	94.38	76.40	97.53	94.86	113.87	74.89
Índice de Manejo Administrativo (%)	22.40	24.39	1010158	27.30	11.93	62.02	7.67		30.43	15.50	93.95		35.50	54.35	11.22	17.05	202.44	22.58	74.19	14.36	7.05	22.21
Índice de Acreditación (%)	9.58	34.49	75.00	13.67	3.09	7.55	10.37		13.69	8.98	16.59		14.65	1.98	-	12.46	-	8.03	1.21	3.97	-	8.73
Periodo promedio de cobro de primas (N° de días)	48.88	40.56	395.27	145.30	8.76	39.58	18.11		74.46	14.69	100.71		115.56	39.24	60.39	16.53	329.29	113.51	80.23	38.62	59.02	78.54
Periodo promedio de pago de siniestros (N° de días)	264.53	220.31	-	187.12	159.67	119.27	41.27		202.61	131.52	82.87		310.14	264.48	376.86	57.73	6067.41	299.34	236.77	132.93	373.81	217.76
Primas Totales Anualizado / Número de Pólizas (Miles de Nuevos Soles)	1787.31	2 024.85	3.26	1 527.76	838.78	967.43	1 545.85		838.53	1 032.18	312.81		1 276.98	221.33	8 347.18	1 228.14	3 202.51	1 090.58	816.99	810.37	6 974.58	970.74
<b>Cálculo del NOPAT</b>																						
Ingresos de actividades ordinarias	101 885.59	206 821.32	54.25	103 537.55	875 484.56	14 832.38	185 531.12		645 846.62	167 195.90	3 796.35		623 969.06	329 977.94	69 754.55	41 539.25	1 367.78	1945 121.12	16 287.20	71 424.47	60 708.39	6279 817.40
Costo de Ventas	9 699.48	59 509.83	26.33	486 696.52	513 742.24	2 341.89	299 910.74		339 181.65	177 150.02	1 746.09		272 870.81	66 849.86	65 920.62	20 201.51	1 394.38	1019 418.57	23 272.60	207 039.86	64 662.17	654 016.79
Generación (Pérdida) Bruta	92 186.10	156 311.49	27.92	526 841.03	361 742.33	12 510.48	89 310.62		306 664.97	(10 002.12)	2 010.25		350 998.25	263 128.08	3 833.94	12 337.74	(26.61)	826 692.75	13 016.61	(155 615.38)	(4 143.78)	2739 800.60
Gastos de Ventas y Distribución	(9 237.00)	(7 506.91)	(51.35)	(168 578.02)	(41 774.03)	(2 624.02)	(93 310.62)		(119 334.46)	(53 643.75)	(1 518.35)		(132 940.69)	(8 884.10)	-	(2 224.46)	-	(298 214.58)	(396.34)	(20 309.77)	(1 038 434.94)	
Gastos de Administración	(8 707.20)	(10 076.19)	-	(7 391.68)	(303 784.25)	9 023.79	(4 712.79)		(28 099.85)	(15 434.94)	(711.23)		(13 860.77)	(122 381.11)	(2 674.60)	(2 254.46)	-	(728.51)	(29 540.23)	545.26	(20 309.77)	2 573.23
Generación Operativa (EBIT)	34 241.90	39 729.38	(23.43)	332 711.53	16 204.05	19 530.25	(61 975.91)		169 250.66	(79 088.81)	(1 975.32)		219 118.33	151 862.87	1 159.34	(8 534.76)	(735.13)	309 333.30	13 197.53	(168 995.53)	(1 976.50)	859 674.69
Resultado de Inversiones	3 623.37	8 911.03	279.43	316 489.83	271 372.66	6 772.17	325 712.75		16 478.91	118 751.17	442.16		20 847.45	53 862.14	5 904.75	46 988.11	3 528.14	424 791.33	6 182.61	289 270.50	1 255.76	200 126.28
Gastos de Administración (Neto de Ingresos por Servicios y Otros)	(13 421.69)	(5 144.19)	(5 420.74)	(256 044.75)	(126 611.57)	(8 249.69)	(67 416.66)		(171 786.80)	(69 697.70)	(9 796.30)		(159 223.69)	(130 962.70)	(7 822.60)	(29 602.29)	(2 593.63)	(517 126.89)	(10 655.54)	(71 298.91)	(4 274.55)	(169 389.16)
Gastos por Impuestos a las Ganancias	(1 724.83)	1 816.28	32.44	(89 087.44)	(1 343.50)	(4 917.99)	(18 146.60)		(13 394.35)	(6 784.00)	(0.02)		(27 261.72)	(8 322.89)	(724.81)	(946.30)	(21 594.12)	(1 584.21)	(4 471.90)	(15 975.91)	(5 188.50)	(236 469.60)
Generación Operativa Neta (NOPAT) = EBIT - Gastos por Impuestos a las Ganancias	12 718.49	(2 193.50)	(5 142.30)	321 069.13	129 781.64	12 481.53	82 125.99		21 570.25	14 308.66	(5 332.48)		48 480.22	46 549.42	2 105.40	10 744.77	(204.45)	201 704.57	5 222.82	24 448.14	1 862.13	922 130.22
<b>Cálculo del CAPITAL INVERTIDO en miles de nuevos soles</b>																						
Consejo	182 061.61	75 725.12	8 204.70	1066 025.97	963 669.78	47 918.43	492 469.69		594 308.35	489 847.83	13 355.98		882 864.45	201 663.70	116 464.21	57 061.32	70 047.69	349 356.59	47 086.19	363 493.34	328 498.96	9387 503.28
(-) Pasivos Corrientes no sujetos a intereses financieros	151 573.76	76 099.47	1 093.84	876 408.11	659 822.14	13 699.96	376 954.00		439 006.75	372 855.74	6 014.71		787 816.31	241 187.97	208 151.18	27 818.56	30 010.92	1347 622.68	23 282.13	137 917.78	259 802.17	8045 234.17
Capital de Trabajo	30 487.85	(34.30)	7 834.86	189 617.87	304 736.64	33 968.47	115 566.69		65 301.60	116 992.08	7 341.27		95 048.13	(39 524.27)	(91 686.97)	2 242.76	31 066.77	136 633.31	21 694.05	225 575.55	60 866.79	1342 276.11
(-) Pasivos No Corrientes	127 106.80	151 233.85	1 158.33	2421 153.66	3237 292.60	14 629.37	485 137.40		637 303.07	2568 659.58	4 884.52		682 813.83	897 785.72	110 247.82	538 769.52	1 377.65	1237 637.65	14 008.44	4318 116.05	8 440.92	29965 387.76
(-) Pasivos No Corrientes no sujetos a intereses financieros	101 000.85	89 109.69	36.67	766 524.57	4793 718.71	8 827.88	4304 327.66		13 328.23	2397 289.29	5 622.58		512 001.07	715 488.63	561.46	486 425.89	28.68	614 678.23	6 645.06	4116 182.99	154.23	24945 589.89
Capital Invertido en la Operación	56 593.79	81 796.41	8 956.52	1844 626.95	748 310.53	39 579.98	482 321.36		366 481.44	318 166.38	6 573.21		275 800.89	142 862.83	77 999.39	13 117.00	-0.83%	15 400.76	16 596.51	427 508.61	69 373.42	6382 096.99
<b>Cálculo del ROC</b>																						
NOPAT	12 718.49	(2 193.50)	(5 142.30)																			

## Apéndice B: Datos Financieros del Mercado Seguros

### B25: Número y Precios Promedios de Acciones de la Muestra

Año	Pacífico		La Positiva		Mapfre		Rímac	
	Acciones	Precio Prom	Acciones	Precio Prom	Acciones	Precio Prom	Acciones	Precio Prom
2001	23123332	10.79	72,371,000	Sin cotizar	9,107,380	Sin cotizar	133,000,000	0.64
2002	23312785	10.43	72,371,000	1.21	9,107,380	Sin cotizar	142,000,000	0.82
2003	23,713,119	10.50	73,703,820	Sin cotizar	9,107,380	Sin cotizar	170,000,000	1.42
2004	24,187,373	11.47	81,542,550	Sin cotizar	10,747,260	Sin cotizar	252,899,470	1.34
2005	25,369,433	15.98	90,838,800	0.71	14,978,738	2.05	280,034,757	1.17
2006	25,369,433	28.49	96,261,612	0.68	14,978,738	2.05	295,000,000	1.84
2007	27,060,656	49.59	113,853,731	2.30	20,496,578	2.00	335,000,000	4.35
2008	27,060,656	40.00	183,902,982	1.40	98,154,622	0.68	381,000,000	2.31
2009	31,390,361	21.00	183,902,982	0.77	115,995,119	Sin cotizar	442,402,366	2.13
2010	36,390,361	26.50	189,741,713	1.61	115,995,119	Sin cotizar	500,000,000	2.78
2011	44,618,554	26.10	204,113,063	1.82	125,994,821	1.02	600,000,000	3.54
2012	52,118,554	22.97	249,314,536	1.44	145,913,930	2.79	680,000,000	2.70
2013	64,018,554	21.48	271,159,943	1.37	150,413,930	1.21	800,000,000	2.11
2014	72,018,554	16.00	290,320,113	1.13	168,287,860	1.85	888,000,000	1.54
2015	72,018,554	14.34	299,281,867	1.06	204,727,360	Sin cotizar	1,015,000,000	1.40

*Nota.* Tomado de “Reporte estadístico,” por Superintendencia de Banca, Seguros y AFP [SBS], 2015 (<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=27#>).

### B26: Activos y Pasivos de la Muestra

Año	Activos				Pasivos			
	Pacífico	La Positiva	Mapfre	Rímac	Pacífico	La Positiva	Mapfre	Rímac
2001	742,386	499,572	86,357	759,505	271,958	427,298	60,041	597,741
2002	644,670	574,354	82,633	1,004,574	310,160	499,263	61,034	763,078
2003	741,871	604,942	82,455	1,245,241	365,946	520,241	58,953	949,987
2004	769,146	611,330	90,789	1,695,999	360,362	517,977	60,504	1,354,040
2005	881,094	222,426	113,466	2,087,397	490,898	123,032	66,891	1,704,922
2006	1,022,200	244,105	115,214	2,346,804	513,743	125,165	72,425	1,919,456
2007	985,890	334,487	134,609	2,680,866	609,382	137,714	102,141	2,213,805
2008	1,232,357	360,513	338,665	3,167,338	842,920	183,237	256,383	2,647,158
2009	1,319,612	431,194	486,997	3,640,628	758,383	221,363	374,478	2,896,075
2010	1,560,023	633,695	564,968	4,640,750	806,042	298,164	435,814	3,574,922
2011	1,996,125	571,452	641,825	5,213,770	1,017,855	312,364	481,569	4,104,198
2012	2,140,708	666,614	742,186	5,861,531	1,055,022	390,508	556,053	4,629,768
2013	3,009,608	958,822	1,203,269	7,637,370	1,879,235	672,146	1,011,041	6,517,916
2014	3,120,424	1,002,726	1,314,515	9,060,150	1,803,064	719,022	1,078,300	7,735,406
2015	3,487,560	1,141,611	1,575,678	10,812,094	1,846,761	836,528	1,299,877	9,502,501

*Nota.* Tomado de “Reporte estadístico,” por Superintendencia de Banca, Seguros y AFP [SBS], 2015 (<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=27#>).

## B27: Número de Directores de La Positiva

Año	Número de directores		Directores en otras empresas		Directores mujeres	
	Dependiente	Independiente	Dependiente	Independiente	Dependiente	Independiente
2015	7	3	7	3	1	0
2014	5	3	5	3	1	0
2013	6	3	6	3	1	0
2012	6	3	6	3	1	0
2011	6	3	6	3	1	0
2010	6	3	6	3	1	0
2009	6	3	6	3	1	0
2008	6	3	6	3	1	0
2007	6	7	5	6	1	0
2006	5	7	4	5	0	0

*Nota.* Adaptado a partir de "Memorias," por Superintendencia del Mercado de Valores, 2015 ([http://www.smv.gob.pe/Frm\\_Memorias.aspx?data=A84BDAFE42EDA8080BA2A674CA2271896F175FB780](http://www.smv.gob.pe/Frm_Memorias.aspx?data=A84BDAFE42EDA8080BA2A674CA2271896F175FB780)).

## B28: Número de Directores de Pacifico Vida

Año	Número de directores		Directores en otras empresas		Directores mujeres	
	Dependiente	Independiente	Dependiente	Independiente	Dependiente	Independiente
2015	4	4	4	4	0	0
2014	4	4	4	4	0	0
2013	5	3	5	3	0	0
2012	5	3	5	3	0	0
2011	8	3	8	3	0	0
2010	8	3	8	3	0	0
2009	9	3	9	3	0	0
2008	8	4	8	4	0	0
2007	8	4	8	4	0	0
2006	8	4	8	1	0	0

*Nota.* Adaptado a partir de "Memorias," por Superintendencia del Mercados de Valores, 2015 ([http://www.smv.gob.pe/Frm\\_Memorias.aspx?data=A84BDAFE42EDA8080BA2A674CA2271896F175FB780](http://www.smv.gob.pe/Frm_Memorias.aspx?data=A84BDAFE42EDA8080BA2A674CA2271896F175FB780)).

## B29: Número de Directores de Mapfre Perú

Año	Número de directores		Directores en otras empresas		Directores mujeres	
	Dependiente	Independiente	Dependiente	Independiente	Dependiente	Independiente
2015	6	3	6	3	0	0
2014	6	3	6	3	0	0
2013	6	3	6	3	0	0
2012	8	2	8	2	0	0
2011	8	1	8	1	0	0
2010	8	1	8	1	0	0
2009	8	1	8	1	0	0
2008	8	1	8	1	0	0
2007	8	1	8	1	0	0
2006	7	3	7	3	0	0

*Nota.* Adaptado a partir de “Memorias,” por Superintendencia del Mercado de Valores, 2015 ([http://www.smv.gob.pe/Frm\\_Memorias.aspx?data=A84BDAFE42EDA8080BA2A674CA2271896F175FB780](http://www.smv.gob.pe/Frm_Memorias.aspx?data=A84BDAFE42EDA8080BA2A674CA2271896F175FB780)).

## B30: Número de Directores de Rímac Seguros

Año	Número de directores		Directores en otras empresas		Directores mujeres	
	Dependiente	Independiente	Dependiente	Independiente	Dependiente	Independiente
2015	1	5	1	5	0	1
2014	1	4	1	4	0	0
2013	1	4	1	4	0	0
2012	2	3	2	2	0	0
2011	2	3	2	2	0	0
2010	2	4	2	2	0	0
2009	2	4	2	2	0	0
2008	2	5	2	3	0	0
2007	6	5	6	5	0	0
2006	5	3	5	3	0	0

*Nota.* Adaptado a partir de “Memorias,” por Superintendencia del Mercado de Valores, 2015 ([http://www.smv.gob.pe/Frm\\_Memorias.aspx?data=A84BDAFE42EDA8080BA2A674CA2271896F175FB780](http://www.smv.gob.pe/Frm_Memorias.aspx?data=A84BDAFE42EDA8080BA2A674CA2271896F175FB780)).

## B31: Indicadores de las Empresas de Seguros

Empresas	BGC	ROIC 2015	EVA 2015	ROE 2015	ROA 2015	ROIC 2014	EVA 2014	ROE 2014	ROA 2014	% Variación	% Variación	% Variación	% Variación
										ROIC	EVA	ROE	ROA
Rímac	81.5%	15.4%	122536.316	16.2%	2.1%	13.9%	93018.837	17%	2%	11%	32%	-2%	-13%
El Pacífico Vida	79.6%	17.3%	84556.6222	22.7%	2.8%	19.8%	89671.411	24%	3%	-12%	-6%	-6%	-9%
Pacífico Seguros Generales	78.9%	17.4%	185867.355	21.7%	9.9%	11.6%	70971.236	15%	6%	50%	162%	47%	67%
Interseguro	78.8%	17.8%	55308.5987	30.3%	2.0%	27.5%	144582.174	48%	5%	-35%	-62%	-37%	-60%
Seguros Sura	78.5%	5.7%	-893.079636	10.0%	0.9%	3.8%	-12268.0726	7%	1%	52%	93%	45%	41%
Mapfre Perú	78.3%	17.6%	31260.7367	20.3%	3.5%	18.9%	28168.8456	21%	3%	-7%	11%	-4%	0%
Mapfre Perú Vida	78.3%	32.6%	37867.3462	39.0%	4.6%	40.0%	45199.3043	51%	6%	-19%	-16%	-23%	-19%
Protecta	75.6%	13.2%	5765.25863	14.4%	2.2%	-0.2%	-5358.41167	1%	0%	7889%	208%	1083%	1193%
Insur	75.5%	31.5%	9338.11209	37.6%	21.6%	29.8%	6247.26557	40%	21%	6%	49%	-7%	2%
La Positiva Vida	75.3%	4.5%	-4725.4402	10.2%	0.8%	15.3%	16471.6556	19%	2%	-71%	-129%	-45%	-50%
La Positiva	75.0%	5.9%	-2552.99894	9.2%	2.4%	0.1%	-19211.4774	12%	4%	7636%	87%	-25%	-34%
Ohio National Vida	74.1%	2.7%	-3042.6115	3.8%	0.9%	-21.3%	-20668.3418	-21%	-5%	113%	-85%	-118%	-119%
BNP Paribas Cardif	72.8%	-2.7%	-7857.77811	-2.9%	-1.0%	-18.7%	-17866.9958	-17%	-6%	86%	-56%	-83%	-84%
Rigel	72.8%	-0.6%	-2557.45279	0.0%	0.0%	-4.3%	-4623.08226	-5%	-1%	85%	-45%	-101%	-101%
Secrex	72.2%	16.6%	2864.09555	17.4%	8.5%	-12.4%	-6453.39465	24%	12%	234%	-144%	-28%	-29%
Crece Seguros	68.2%	-57.4%	-5936.327	-57.4%	-51.0%	#DIV/0!	#DIV/0!	0%	0%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
HDI Seguros	67.0%	-84.2%	-5987.65774	-63.3%	-34.5%	#DIV/0!	#DIV/0!	0%	0%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!

## B32: Rendimiento Financiero en las Empresas de Seguros

Promedio Indicadores / Empresas	% Mejor TOP 4 BGC	% Mejor BGC	% Menor BGC
ROE	14.60670482	18.73041157	12.19524818
ROA	4.123103141	3.937461382	2.228239454
ROIC	0.148472674	0.168273944	0.094600962
EVA	96,945.31	48419.21317	19,960.04

## B33: Indicadores Financieros de las Empresas Líderes del Mercado

Empresas	BGC	ROIC 2015	EVA 2015	ROE 2015	ROA 2015	Precio Acción 2015	Q.TOBIN 2015	ROIC 2014	EVA 2014	ROE 2014	ROA 2014	Precio Acción 2014	Q.TOBIN 2014
Rímac	81.5%	15.4%	122536.316	16.2%	2.1%	1.4	1.09	13.9%	93018.837	16.6%	2.4%	1.54	1.03
Pacífico Seguros C	78.9%	17.4%	185867.355	21.7%	9.9%	14.34	0.63	11.6%	70971.236	14.8%	5.9%	16	0.87
Mapfre Perú	78.3%	17.6%	31260.7367	20.3%	3.5%	1.85	1.37	18.9%	28168.8456	21.2%	3.5%	1.85	1.32
La Positiva	75.0%	5.9%	-2552.99894	9.2%	2.4%	1.06	1.04	0.1%	-19211.4774	12.2%	3.7%	1.13	1.16

## B34: Variación de Indicadores del 2014 y 2015

Empresas	% Variación ROIC	% Variación EVA	% Variación ROE	% Variación ROA	% Variación Precio	% Variación Q Tobin
Rímac	11.0%	31.7%	-2.0%	-12.7%	-9.1%	5.1%
Pacífico Seguros C	49.9%	161.9%	46.8%	67.0%	-10.4%	-28.0%
Mapfre Perú	-7.0%	11.0%	-4.2%	-0.1%	0.0%	4.2%
La Positiva	7636.1%	-86.7%	-24.8%	-34.2%	-6.2%	-10.1%

## B36: Valor de las Acciones y q de Tobbin para la Muestra

Año	Valor Contable de las acciones				Q de tobbin			
	Pacifico	La positiva	Mapfre	Rímac	Pacifico	La positiva	Mapfre	Rímac
2001	20.34	6.50	2.89	1.22	0.53	Sin cotizar	Sin cotizar	0.53
2002	14.35	4.62	2.37	1.70	0.73	0.26	Sin cotizar	0.48
2003	15.85	5.10	2.58	1.74	0.66	Sin cotizar	Sin cotizar	0.82
2004	16.90	5.01	2.82	1.35	0.68	Sin cotizar	Sin cotizar	0.99
2005	15.38	4.30	3.11	1.37	1.04	0.17	0.66	0.86
2006	20.04	5.28	2.86	1.45	1.42	0.13	0.72	1.27
2007	13.91	3.31	1.58	1.39	3.56	0.70	1.26	3.12
2008	14.39	2.12	0.84	1.37	2.78	0.66	0.81	1.69
2009	17.88	3.05	0.97	1.68	1.17	0.25	Sin cotizar	1.27
2010	20.72	3.97	1.11	2.13	1.28	0.41	Sin cotizar	1.30
2011	21.93	4.79	1.27	1.85	1.19	0.38	0.80	1.91
2012	20.83	4.35	1.28	1.81	1.10	0.33	2.19	1.49
2013	17.66	4.17	1.28	1.40	1.22	0.33	0.95	1.51
2014	18.29	4.54	1.40	1.49	0.87	0.25	1.32	1.03
2015	22.78	5.48	1.35	1.29	0.63	0.19	Sin cotizar	1.09

Nota. Adaptado a partir de "Reporte estadístico" por Superintendencia de Banca, Seguros y AFP [SBS], 2015 (<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=27#>).

## Apéndice D: Porcentaje de Cumplimiento del Buen Gobierno Corporativo

### C37: Preguntas de las encuestas del periodo 2011 – 2013

Principios	Peso	Preguntas
1	9	No se debe incorporar en la agenda asuntos genéricos, debiéndose precisar los puntos a tratar de modo que se discuta cada tema por separado, facilitando su análisis y evitando la resolución conjunta de temas respecto de los cuales se puede tener una opinión diferente.
2	9	El lugar de celebración de las Juntas Generales se debe fijar de modo que se facilite la asistencia de los accionistas a las mismas.
3	9	Los accionistas deben contar con la oportunidad de introducir puntos a debatir, dentro de un límite razonable, en la agenda de las Juntas Generales. Los temas que se introduzcan en la agenda deben ser de interés social y propio de la competencia legal o estatutaria de la Junta. El Directorio no debe denegar esta clase de solicitudes sin comunicar al accionista un motivo razonable.
4	9	El estatuto no debe imponer límites a la facultad que todo accionista con derecho a participar en las Juntas Generales pueda hacerse representar por la persona que designe.
5	9	Es recomendable que la sociedad emisora de acciones de inversión u otros valores accionarios sin derecho a voto, ofrezca a sus tenedores la oportunidad de canjearlos por acciones ordinarias con derecho a voto o que prevean esta posibilidad al momento de su emisión.
6	54	Se debe elegir un número suficiente de directores capaces de ejercer un juicio independiente, donde haya potencialmente conflictos de intereses, pudiéndose contar con la participación de los accionistas carentes de control.
11	54	El Directorio debe realizar ciertas funciones claves, a saber: Evaluar, aprobar y dirigir la estrategia corporativa; establecer los objetivos y metas así como los planes de acción principales, la política de seguimiento, control y manejo de riesgos, los presupuestos anuales y los planes de negocios; controlar la implementación de los mismos y supervisar los principales gastos, inversiones, adquisiciones y enajenaciones.
12	9	Seleccionar, controlar y, cuando se haga necesario, sustituir a los ejecutivos principales, así como fijar su retribución.
13	9	Evaluar la remuneración de los ejecutivos principales y de los miembros del Directorio, asegurándose que el procedimiento para elegir a los directores sea formal y transparente.
14	9	Realizar el seguimiento y control de los posibles conflictos de intereses entre la administración, los miembros del Directorio y los accionistas, incluidos el uso fraudulento de activos corporativos y el abuso en transacciones entre partes interesadas.
15	9	Velar por la integridad de los sistemas de contabilidad y de los estados financieros de la sociedad, incluida una auditoría independiente, y la existencia de los debidos sistemas de control, en particular, control de riesgos financieros y no financieros y cumplimiento de la ley.

Principios	Peso	Preguntas
16	9	Supervisar la efectividad de las prácticas de gobierno de acuerdo con las cuales opera, realizando cambios a medida que se hagan necesarios.
17	9	El Directorio debe realizar ciertas funciones claves, a saber: Principio (V.D.7).- Supervisar la política de información.
18	9	El Directorio podrá conformar órganos especiales de acuerdo a las necesidades y dimensión de la sociedad, en especial aquella que asuma la función de auditoría. Asimismo, estos órganos especiales podrán referirse, entre otras, a las funciones de nombramiento, retribución, control y planeamiento. Estos órganos especiales se constituirán al interior del Directorio como mecanismos de apoyo y deberán estar compuestos preferentemente por directores independientes, a fin de tomar decisiones imparciales en cuestiones donde puedan surgir conflictos de intereses.
19	9	El número de miembros del Directorio de una sociedad debe asegurar pluralidad de opiniones al interior del mismo, de modo que las decisiones que en él se adopten sean consecuencia de una apropiada deliberación, observando siempre los mejores intereses de la empresa y de los accionistas.
20	9	La información referida a los asuntos a tratar en cada sesión, debe encontrarse a disposición de los directores con una anticipación que les permita su revisión, salvo que se traten de asuntos estratégicos que demanden confidencialidad, en cuyo caso será necesario establecer los mecanismos que permita a los directores evaluar adecuadamente dichos asuntos.
21	9	Siguiendo políticas claramente establecidas y definidas, el Directorio decide la contratación de los servicios de asesoría especializada que requiera la sociedad para la toma de decisiones.
22	3	Los nuevos directores deben ser instruidos sobre sus facultades y responsabilidades, así como sobre las características y estructura organizativa de la sociedad.
23	9	Se debe establecer los procedimientos que el Directorio sigue en la elección de uno o más reemplazantes, si no hubiera directores suplentes y se produjese la vacancia de uno o más directores, a fin de completar su número por el periodo que aún resta, cuando no exista disposición de un tratamiento distinto en el estatuto.
24	9	Las funciones del Presidente del Directorio, Presidente Ejecutivo de ser el caso, así como del Gerente General deben estar claramente delimitadas en el estatuto o en el reglamento interno de la sociedad con el fin de evitar duplicidad de funciones y posibles conflictos.
25	9	La estructura orgánica de la sociedad debe evitar la concentración de funciones, atribuciones y responsabilidades en las personas del Presidente del Directorio, del Presidente Ejecutivo de ser el caso, del Gerente General y de otros funcionarios con cargos gerenciales.
26	9	Es recomendable que la Gerencia reciba, al menos, parte de su retribución en función a los resultados de la empresa, de manera que se asegure el cumplimiento de su objetivo de maximizar el valor de la empresa a favor de los accionistas.
7	9	Las auditorías externas están enfocadas a dictaminar información financiera, éstas también pueden referirse a dictámenes o informes especializados en los siguientes aspectos: peritajes contables, auditorías operativas, auditorías de sistemas, evaluación de proyectos, evaluación o implantación de sistemas de costos, tributaria, tasaciones para ajustes de activos, evaluación de cartera, inventarios, u otros servicios especiales. Recomendable que asesorías sean realizadas por auditores distintos, en caso las realicen los mismos auditores, ello no afecte la independencia de su opinión. La sociedad debe revelar todas las auditorías e informes especializados. Se debe informar respecto a todos los servicios, especificándose el porcentaje que representa cada uno, y su participación en los ingresos de la sociedad auditora.
8	9	La atención de los pedidos particulares de información solicitados por los accionistas, los inversionistas en general o los grupos de interés relacionados con la sociedad,

Principios	Peso	Preguntas
		debe hacerse a través de una instancia y/o personal responsable designado al efecto.
9	3	Los casos de duda sobre el carácter confidencial de la información solicitada por los accionistas o por los grupos de interés relacionados con la sociedad deben ser resueltos. Los criterios deben ser adoptados por el Directorio y ratificados por la Junta General, así como incluidos en el estatuto o reglamento interno de la sociedad. En todo caso la revelación de información no debe poner en peligro la posición competitiva de la empresa ni ser susceptible de afectar el normal desarrollo de las actividades de la misma.
10	9	La sociedad debe contar con auditoría interna. El auditor interno, debe guardar relación de independencia profesional respecto de la sociedad que lo contrata. Debe actuar observando los mismos principios de diligencia, lealtad y reserva que se exigen al Directorio y la Gerencia.

C38: Porcentaje de Cumplimiento del periodo 2011

Principio/ Empresas	Peso	Puntaje max	CBGC	Pacífico Seguros Generales	La Positiva	Mafre Perú	Rimac	Seguros Sura	BNP Paribas Cardif	El Pacífico Vida	Insur	Interseguro	La Positiva Vida	Mafre Perú Vida	Protecta	Secrex													
1	9			4	9	9	9	6.75	9	9	9	9	9	9	9	9													
2	9			9	9	9	9	6.75	9	9	9	9	9	9	9	9													
3	9			9	6.75	9	9	9	6.75	6.75	9	9	6.75	6.75	9	9													
4	9	11.54%	20.06%	9	17.27%	9	18.81%	9	20.06%	9	17.55%	9	18.81%	9	18.81%	9	20.06%	9	20.06%										
5	9			9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9													
6	54	20.19%	13.82%	54	13.82%	40.5	10.86%	13.5	4.94%	13.5	4.94%	40.5	10.86%	40.5	10.86%	54	13.82%	40.5	10.86%										
11	54			54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54										
12	9			9	6.75	9	6.75	9	9	6.75	9	9	6.75	9	6.75	9	9	9	9										
13	9			9	6.75	9	6.75	9	9	6.75	9	9	6.75	9	6.75	9	9	9	9										
14	9			9	6.75	9	9	9	9	4.5	9	0	9	6.75	4.5	9	9	9	9										
15	9			9	9	9	9	9	9	9	4.5	9	9	9	6.75	9	9	9	9										
16	9			9	6.75	9	6.75	9	6.75	9	4.5	9	6.75	9	6.75	4.5	9	6.75	9										
17	9			9	6.75	9	9	9	6.75	6.75	9	9	6.75	9	6.75	9	9	9	9										
18	9			9	9	9	9	9	9	6.75	9	9	9	9	9	9	9	9	9										
19	9			9	6.75	9	9	9	9	9	9	9	6.75	9	9	9	9	9	9										
20	9			9	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	9	9	6.75	9	9	9	9	9	9										
21	9			9	6.75	6.75	6.75	9	9	9	9	6.75	6.75	2.25	9	6.75	9	9	6.75										
22	3			3	3	3	3	1.5	0	2.25	3	3	3	3	0	2.25	9	9	2.25										
23	9			9	9	9	9	9	6.75	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9										
24	9			9	6.75	9	9	9	9	6.75	6.75	9	6.75	9	9	9	9	9	9										
25	9			9	9	9	9	9	9	6.75	6.75	9	6.75	9	9	9	9	9	9										
26	9	58.65%	39.10%	9	39.10%	6.75	34.29%	9	37.18%	9	37.18%	9	37.34%	0	29.33%	9	36.00%	0	29.00%	9	38.62%	6.75	33.81%	9	33.33%	9	37.50%	9	37.98%
7	9	2.88%	12.02%	9	12.02%	6.75	9.015%	6.75	9.015%	9	12.02%	9	12.02%	9	6.75	9.015%	0	0.00%	6.75	9.015%	6.75	9.015%	9	12.02%	9	12.02%	9	12.02%	
8	9			9	6.75	9	9	9	6.75	9	9	9	6.75	9	6.75	9	9	9	6.75	9	6.75	9	9	9	9	9	9	9	
9	3			3	2.25	9	3	3	2.25	3	3	3	2.25	3	2.25	3	3	3	2.25	3	2.25	3	3	3	3	3	3	3	
10	9	6.73%	15%	9	15%	9	13%	3	15%	9	13%	9	13%	9	13%	9	13%	9	13%	9	13%	9	13%	9	13%	9	13%	9	15%
MIN BGC	234	100%	100.00%	307	97.21%	268.5	85.83%	260.25	86.19%	262.5	89.19%	282.75	90.63%	250.5	86.01%	292.5	92.16%	219.75	69.99%	289.5	91.45%	252.75	82.39%	266.25	87.87%	304.5	98.40%	293.25	95.92%

C39: Porcentaje de Cumplimiento del periodo 2012

Principio/ Empresas	Peso	Puntaje max	CBGC	Pacifico Seguros Generales	La Positiva	Mafre Perú	Rimac	Seguros Sura	BNP Paribas Cardif	B Pacifico Vida	Insur	Interseguro	La Positiva Vida	Mafre Perú Vida	Protecta	Secrex													
1	9			9	9	9	9	6.75	9	9	9	9	9	9	9	9													
2	9			9	9	9	9	6.75	9	9	9	9	9	9	9	9													
3	9			9	6.75	9	9	9	6.75	9	9	9	6.75	6.75	9	9													
4	9	11.54%	20.06%	9	20.06%	9	18.81%	9	20.06%	9	20.06%	9	18.81%	9	18.81%	9													
5	9			9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9													
6	54	20.19%	13.82%	54	13.82%	40.5	10.86%	13.5	4.94%	13.5	4.94%	40.5	10.86%	27	5.92%	40.5													
11	54			54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54													
12	9			9	6.75	6.75	6.75	6.75	9	9	9	6.75	9	6.75	4.5	9													
13	9			9	6.75	6.75	6.75	6.75	9	0	9	6.75	9	6.75	4.5	9													
14	9			9	6.75	9	9	9	9	6.75	9	0	9	6.75	6.75	9													
15	9			9	9	9	9	9	9	9	9	4.5	9	9	6.75	9													
16	9			9	6.75	9	9	6.75	4.5	9	9	4.5	9	6.75	6.75	4.5													
17	9			9	6.75	9	9	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	9	6.75	4.5	9													
18	9			9	9	9	9	9	9	6.75	9	9	9	9	9	9													
19	9			9	6.75	9	9	9	9	9	9	9	9	6.75	9	9													
20	9			9	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	9	9	9	6.75	9	9													
21	9			9	6.75	6.75	6.75	6.75	9	0	9	9	9	6.75	2.25	6.75													
22	3			3	3	3	3	1.5	0	2.25	3	3	3	3	0	9													
23	9			9	9	9	9	9	6.75	9	9	6.75	9	9	9	9													
24	9			9	6.75	9	9	9	9	9	6.75	9	6.75	9	9	9													
25	9			9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	6.75	9	9													
26	9	58.65%	39.10%	9	39.10%	6.75	34.29%	9	37.18%	9	37.18%	0	29.81%	9	37.98%	9													
7	9	2.88%	12.02%	9	12.02%	6.75	9.015%	9	12.02%	9	12.02%	0	0.000%	9	0.000%	9													
8	9			9	6.75	9	9	9	6.75	9	9	6.75	9	6.75	9	9													
9	3			3	2.25	3	2.25	3	3	2.25	3	2.25	3	2.25	3	3													
10	9	6.73%	15%	9	15%	9	13%	9	15%	9	14%	9	15%	9	13%	9													
MIN BGC	234	100%	100.00%	312	100.00%	268.5	88.83%	262.5	89.19%	262.5	89.19%	282.75	90.63%	252.75	86.49%	303.75	97.09%	219.75	69.99%	284.25	92.44%	252.75	82.39%	356.25	107.10%	304.5	98.40%	300	97.36%

C40: Porcentaje de Cumplimiento del periodo 2013

Principio/ Empresas	Peso	Puntaje max	CBGC	Pacifico Seguros Generales	La Positiva	Mafre Perú	Rimac	Seguros Sura	BNP Paribas Cardif	B Pacifico Vida	Insur	Interseguro	La Positiva Vida	Mafre Perú Vida	Protecta	Rigel	Secrex														
1	9			9	9	9	9	6.75	9	9	9	9	9	9	9	9	0.2006														
2	9			9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9														
3	9			9	6.75	6.75	9	9	6.75	6.75	9	9	6.75	6.75	9	9	9														
4	9	11.54%	20.06%	9	20.06%	9	18.81%	9	20.06%	9	18.81%	9	20.06%	9	18.81%	9	20.06%														
5	9			9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9														
6	54	20.19%	13.82%	54	13.82%	40.5	10.86%	13.5	4.94%	13.5	4.94%	40.5	10.86%	27	5.92%	40.5	0.10858571														
11	54			54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	0.37978279														
12	9			9	6.75	6.75	6.75	6.75	9	9	9	6.75	9	6.75	4.5	9	9														
13	9			9	6.75	6.75	6.75	6.75	9	0	9	6.75	9	6.75	4.5	9	9														
14	9			9	6.75	6.75	6.75	6.75	9	0	9	6.75	9	6.75	4.5	9	9														
15	9			9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	6.75	9	9	9														
16	9			9	6.75	6.75	6.75	6.75	4.5	9	9	4.5	9	6.75	4.5	4.5	6.75														
17	9			9	6.75	4.5	9	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	4.5	9	6.75	9														
18	9			9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	6.75	9	9														
19	9			9	6.75	9	9	9	9	9	9	9	6.75	9	9	9	9														
20	9			9	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	9	9	6.75	9	9	9	9														
21	9			9	6.75	0	9	9	0	9	0	6.75	6.75	2.25	9	9	6.75														
22	3			3	3	3	3	3	0	2.25	3	3	3	3	0	2.25	2.25														
23	9			9	9	9	9	9	6.75	9	9	9	9	9	9	6.75	9														
24	9			9	6.75	9	9	9	9	9	6.75	9	6.75	9	9	9	9														
25	9			9	9	9	9	9	9	9	6.75	9	6.75	9	9	9	9														
26	9	58.65%	39.10%	9	39.10%	6.75	34.29%	9	33.81%	9	37.66%	0	29.81%	9	37.98%	9	36.06%														
7	9	2.88%	12.02%	9	12.02%	9	12.02%	9	12.02%	9	12.02%	0	0.000%	9	0.000%	9	0.1202														
8	9			9	6.75	9	9	9	6.75	9	9	6.75	9	6.75	9	9	0.15														
9	3			3	2.25	3	2.25	3	3	2.25	3	3	2.25	3	3	2.25	3														
10	9	6.73%	15%	9	15%	9	13%	9	15%	9	14%	9	15%	9	13%	9	15%														
MIN BGC	234	100%	100.00%	312	100.00%	270.75	88.83%	268.5	88.35%	264.75	89.67%	300	95.16%	252.75	86.49%	303.75	97.09%	219.75	69.99%	282.75	89.97%	266.25	85.58%	266.25	87.87%	304.5	98.40%	292.5	91.81%	293.25	95.92%

C41: Porcentaje de Cumplimiento del Pilar 1 periodo 2014 - 2015

Pilar	Principio	Nombre del principio	Número	Descripción	Axa	BNP Paribas Cardif	Creer Seguros	Pacifico Seguros Generales	El Pacifico Vida	Insur	Interseguro	InVita	La Positiva	La Positiva Vida	HDI Seguros	Magalanes Perú	Mapfre Perú	Mapfre Perú Vida	Chico Nacional Vida	Protecta	Rigel	Rimac	Serrex	Seguros Sura	Vida Cámara		
Pilar 1. Derecho de los Accionistas	1	Paridad de trato	1.1	La sociedad reconoce en su actuación un trato igualitario a los accionistas de la misma clase y que mantienen las mismas condiciones.	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%		
			1.2	La sociedad promueve únicamente la existencia de clases de acciones con derecho a voto.	0.52%	0.52%	2.44%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.21%	0.21%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	
			1.3	En caso la sociedad cuente con acciones de inversión, La sociedad promueve una política de redención o canje voluntario de acciones de inversión por acciones ordinarias.	0.52%	0.52%	0.00%	0.52%	0.52%	0.52%	0.00%	0.52%	0.21%	0.21%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.00%	0.00%	0.00%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	
	2	Participación de los accionistas	2.1	La sociedad establece en sus documentos societarios la forma de representación de las acciones y el responsable del registro en la matrícula de acciones.	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	
			2.2	La matrícula de acciones se mantiene permanentemente actualizada.	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
	3	No dilución en la participación en el capital social	3.1	La sociedad tiene como política que las propuestas del Directorio referidas a operaciones corporativas que puedan afectar el derecho de no dilución de los accionistas (i.e., fusiones, escisiones, ampliaciones de capital, entre otras) sean explicadas previamente por dicho órgano en un informe detallado con la opinión independiente de un asesor externo de reconocida solvencia profesional nombrado por el Directorio.	0.80%	0.80%	2.00%	0.80%	0.80%	2.00%	2.00%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	2.00%	2.00%	2.00%	0.80%	2.00%	2.00%	0.80%	2.00%	
			3.2	La sociedad tiene como política poner los referidos informes a disposición de los accionistas.	2.00%	0.80%	1.20%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	0.80%	0.80%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	0.80%	2.00%	2.00%	0.80%	2.00%
	4	Información y comunicación a los accionistas	4.1	La sociedad determina los responsables o medios para que los accionistas reciban y requieran información oportuna, confiable y veraz.	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
			4.2	La sociedad cuenta con mecanismos para que los accionistas expresen su opinión sobre el desarrollo de la misma.	1.50%	1.50%	0.00%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	0.60%	0.60%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
	5	Participación en dividendos de la Sociedad	5.1	El cumplimiento de la política de dividendos se encuentra sujeto a evaluaciones de periodicidad definida.	0.80%	0.80%	2.00%	0.80%	0.80%	0.80%	2.00%	0.80%	2.00%	2.00%	0.00%	0.80%	0.80%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	0.00%	0.80%	2.00%		
			5.2	La política de dividendos es puesta en conocimiento de los accionistas, entre otros medios, mediante su página web corporativa.	0.80%	0.80%	0.00%	2.00%	2.00%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.00%	0.80%	0.80%	2.00%	0.00%	0.00%	0.80%	2.00%	0.00%	0.80%	2.00%	
	6	Cambio o toma de control	6.1	La sociedad mantiene políticas o acuerdos de no adopción de mecanismos anti-absorción.	3.00%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%	3.00%	0.00%	3.00%	0.00%	3.00%	3.00%	3.00%	0.00%	0.00%	1.20%	1.20%	0.00%	3.00%	3.00%		
	7	Arbitraje para solución de controversias	7.1	El estatuto de la sociedad incluye un convenio arbitral que reconoce que se somete a arbitraje de derecho cualquier disputa entre accionistas, o entre accionistas y el Directorio; así como la impugnación de acuerdos de JGA y de Directorio por parte de los accionistas de la Sociedad.	0.30%	0.75%	0.00%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.30%	0.75%	0.75%	0.00%	0.30%	0.75%	0.75%	0.00%	0.75%	0.30%	0.30%	0.75%	0.30%	0.30%	0.75%	
			7.2	Dicha cláusula facilita que un tercero independiente resuelva las controversias, salvo el caso de reserva legal expresa ante la justicia ordinaria.	0.30%	0.75%	0.00%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.30%	0.75%	0.75%	0.75%	0.30%	0.75%	0.75%	0.00%	0.30%	0.30%	0.75%	0.30%	0.30%	0.75%		

C42: Porcentaje de Cumplimiento del Pilar 2 periodo 2014 - 2015

Pilar	Principio	Nombre del principio	Número	Descripción	Ase	BNP Paribas Cardif	Cresar Seguros	Pacifico Seguros Generales	El Pacifico Vida	Insur	Interseguro	InVita	La Positiva	La Positiva Vida	HDI Seguros	Magalanes Perú	Mapfre Perú	Mapfre Perú Vida	Ono Nacional Vida	Protecta	Rigel	Rimec	Serax	Seguros Sura	Vida Cámara				
Pilar II: Junta General de Accionistas	8	Función y competencia	8.1	Es función exclusiva e indelegable de la JGA la aprobación de la política de retribución del Directorio.	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%				
	9	Reglamento de Junta General de Accionistas	9.1	La sociedad cuenta con un Reglamento de la JGA, el que tiene carácter vinculante y su incumplimiento conlleva responsabilidad.	1.50%	0.60%	0.00%	0.60%	0.60%	0.60%	1.50%	1.50%	0.60%	1.50%	0.00%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	0.60%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%			
	10	Mecanismos de convocatoria	10.1	Adicionalmente a los mecanismos de convocatoria establecidos por ley, La sociedad cuenta con mecanismos de convocatoria que permiten establecer contacto con los accionistas, particularmente con aquellos que no tienen participación en el control o gestión de la sociedad.	0.75%	0.75%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.00%	0.75%	0.30%	0.75%	0.30%	0.75%	0.75%			
				10.2	La sociedad pone a disposición de los accionistas toda la información relativa a los puntos contenidos en la agenda de la JGA y las propuestas de los acuerdos que se plantean adoptar (mociones).	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%
	11	Propuestas de puntos de agenda	11.1	El Reglamento de JGA incluye mecanismos que permiten a los accionistas ejercer el derecho de formular propuestas de puntos de agenda a discutir en la JGA y los procedimientos para aceptar o denegar tales propuestas.	1.50%	0.60%	0.00%	0.60%	0.60%	0.00%	1.50%	1.50%	0.60%	0.00%	0.60%	1.50%	0.00%	0.60%	1.50%	1.50%	0.60%	1.50%	0.60%	1.50%	0.60%	1.50%	1.50%		
	12	Procedimientos para el ejercicio del voto	12.1	La sociedad tiene habilitados los mecanismos que permiten al accionista el ejercicio del voto a distancia por medios seguros, electrónicos o postales, que garanticen que la persona que emite el voto es efectivamente el accionista.	0.20%	0.50%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.00%	0.20%	0.20%	0.50%	0.00%	0.20%	0.50%	0.50%	0.00%	0.00%	0.20%	0.50%	0.50%	0.20%	0.50%	0.20%	0.50%		
				12.2	La sociedad cuenta con documentos societarios que especifican con claridad que los accionistas pueden votar separadamente aquellos asuntos que sean sustancialmente independientes, de tal forma que puedan ejercer separadamente sus preferencias de voto	0.50%	0.20%	0.20%	0.50%	0.50%	0.20%	0.00%	0.50%	0.20%	0.50%	0.20%	0.50%	0.20%	0.20%	0.20%	0.00%	0.50%	0.20%	0.50%	0.00%	0.50%	0.50%	0.50%	
				12.3	La sociedad permite, a quienes actúan por cuenta de varios accionistas, emitir votos diferenciados por cada accionista, de manera que cumplan con las instrucciones de cada representado.	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.00%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.00%	0.50%	0.20%	0.20%	0.50%	0.50%	0.50%	
	13	Delegación de voto	13.1	El Estatuto de la sociedad permite a sus accionistas delegar su voto a favor de cualquier persona.	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	
				13.2	La sociedad cuenta con procedimientos en los que se detallan las condiciones, los medios y las formalidades a cumplir en las situaciones de delegación de voto.	0.60%	0.24%	0.60%	0.00%	0.24%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.24%	0.24%	0.24%	0.60%	0.60%	0.60%
				13.3	La sociedad pone a disposición de los accionistas un modelo de carta de representación, donde se incluyen los datos de los representantes, los temas para los que el accionista delega su voto, y de ser el caso, el sentido de su voto para cada una de las propuestas.	0.60%	0.60%	0.60%	0.24%	0.24%	0.24%	0.00%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.00%	0.60%	0.24%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%
				13.4	La sociedad tiene como política establecer limitaciones al porcentaje de delegación de votos a favor de los miembros del Directorio o de la Alta Gerencia.	0.00%	0.24%	0.00%	0.24%	0.24%	0.60%	0.00%	0.00%	0.60%	0.00%	0.60%	0.00%	0.60%	0.00%	0.60%	0.60%	0.00%	0.00%	0.24%	0.24%	0.00%	0.24%	0.60%	
				13.5	En los casos de delegación de votos a favor de miembros del Directorio o de la Alta Gerencia, La sociedad tiene como política que los accionistas que deleguen sus votos dejen claramente establecido el sentido de estos.	0.60%	0.24%	0.60%	0.24%	0.24%	0.60%	0.00%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.00%	0.24%	0.24%	0.24%	0.60%	0.60%	
	14	Seguimiento de acuerdos de JGA	14.1	La sociedad realiza el seguimiento de los acuerdos adoptados por la JGA.	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%		
				14.2	La sociedad emite reportes periódicos al Directorio y son puestos a disposición de los accionistas.	0.75%	0.75%	0.75%	0.30%	0.30%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.30%	0.30%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.30%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	

### C43: Porcentaje de Cumplimiento del Pilar 3 periodo 2014 - 2015

Pilar	Principio	Nombre del principio	Número	Descripción	Ace	BHF Perú Cardif	Cresol Seguros	Pedro Seguros Generales	El Pacifico Vida	Insur	Intersuro	IVVa	La Posiva	La Posiva Vida	HDI Seguros	Magalana Peru	Maple Peru	Maple Peru Vida	Oso National Vida	Protada	Rigel	Rimac	Secur	Seguros Sura	Vida Camara			
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	15	Conformación del Directorio	15.1	El Directorio está conformado por personas con diferentes especialidades y competencias, con prestigio, ética, independencia económica, disponibilidad suficiente y otras cualidades relevantes para la sociedad, de manera que haya pluralidad de enfoques y opiniones.	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	0.80%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%			
			15.2	La sociedad evita la designación de Directores suplentes o alternos, especialmente por razones de quórum.	0.00%	0.54%	1.34%	0.54%	0.54%	0.54%	0.54%	0.00%	0.54%	1.34%	0.00%	0.00%	0.54%	0.54%	1.34%	0.54%	1.34%	0.54%	0.00%	0.54%	1.34%			
			15.3	La sociedad divulga los nombres de los Directores, su calidad de independientes y sus hojas de vida.	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	
	16	Funciones del Directorio	16.1	Aprobar y dirigir la estrategia corporativa de la sociedad.	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	0.60%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%		
			16.2	Establecer objetivos, metas y planes de acción incluidos los presupuestos anuales y los planes de negocios.	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%		
			16.3	Controlar y supervisar la gestión y encargarse del gobierno y administración de la sociedad.	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	
			16.4	Supervisar las prácticas de buen gobierno corporativo y establecer las políticas y medidas necesarias para su mejor aplicación.	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	
	17	Deberes y derechos de los miembros del Directorio	17.1	Solicitar al Directorio el apoyo o aporte de expertos.	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%		
			17.2	Participar en programas de inducción sobre sus facultades y responsabilidades y a ser informados oportunamente sobre la estructura organizativa de la sociedad.	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	0.80%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	
			17.3	Percebir una retribución por la labor efectuada, que combina el reconocimiento a la experiencia profesional y dedicación hacia la sociedad con criterio de racionalidad.	1.34%	1.34%	0.00%	1.34%	1.34%	0.54%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%
	18	Reglamento de Directorio	18.1	La sociedad cuenta con un Reglamento de Directorio que tiene carácter vinculante y su incumplimiento conlleva responsabilidad.	1.20%	1.20%	3.00%	3.00%	3.00%	1.20%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	
			18.2	El Directorio declara que el candidato que propone es independiente sobre la base de las indagaciones que realice y de la declaración del candidato.	0.54%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	0.54%	1.34%	1.34%	0.54%	0.54%	0.54%	0.54%	0.54%	0.54%	1.34%	1.34%	1.34%	0.54%	1.34%	0.54%	1.34%	
	19	Directores Independientes	19.1	Al menos un tercio del Directorio se encuentra constituido por Directores Independientes.	1.34%	0.54%	0.00%	0.54%	0.54%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	0.54%	0.54%	0.54%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	0.54%	1.34%	0.54%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	
			19.2	Los candidatos a Directores Independientes declaran su condición de independiente ante la sociedad, sus accionistas y directivos.	0.54%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	0.00%	1.34%	1.34%	0.54%	0.54%	0.54%	0.54%	0.00%	0.54%	0.00%	0.00%	1.34%	1.34%	0.54%	1.34%	0.54%	1.34%	1.34%	
	20	Operatividad del Directorio	20.1	El Directorio cuenta con un plan de trabajo que contribuye a la eficiencia de sus funciones.	0.40%	1.00%	1.00%	0.40%	0.40%	0.40%	1.00%	1.00%	0.40%	0.40%	0.40%	0.00%	0.40%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%	1.00%	
			20.2	La sociedad brinda a sus Directores los canales y procedimientos necesarios para que puedan participar eficazmente en las sesiones de Directorio, inclusive de manera no presencial.	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
			20.3	El Directorio evalúa, al menos una vez al año, de manera objetiva, su desempeño como órgano colegiado y el de sus miembros.	1.00%	0.40%	1.00%	1.00%	1.00%	0.40%	0.40%	0.40%	1.00%	1.00%	0.40%	0.40%	0.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%	1.00%	
			20.4	Se alterna la metodología de la autoevaluación con la evaluación realizada por asesores externos.	0.40%	0.40%	0.00%	1.00%	1.00%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%	0.00%	0.00%	0.40%	1.00%	1.00%	1.00%	0.00%	0.40%	1.00%	0.40%	0.40%	1.00%	
	21	Comités especiales	21.1	El Directorio de la sociedad conforma comités especiales que se enfocan en el análisis de aquellos aspectos más relevantes para el desempeño de la sociedad.	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	
			21.2	El Directorio aprueba los reglamentos que rigen a cada uno de los comités especiales que constituye.	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	
			21.3	Los comités especiales están presididos por Directores Independientes.	0.27%	0.27%	0.27%	0.67%	0.67%	0.27%	0.27%	0.27%	0.27%	0.00%	0.00%	0.00%	0.27%	0.27%	0.27%	0.00%	0.67%	0.67%	0.27%	0.00%	0.27%	0.67%		
			21.4	Los comités especiales tienen asignado un presupuesto.	0.00%	0.00%	0.27%	0.27%	0.27%	0.27%	0.67%	0.00%	0.27%	0.27%	0.27%	0.00%	0.00%	0.27%	0.27%	0.27%	0.67%	0.00%	0.27%	0.27%	0.00%	0.27%	0.67%	
			21.5	La sociedad cuenta con un Comité de Nominamientos y Retribuciones que se encarga de nominar a los candidatos a miembro de Directorio, que son propuestos ante la JGA por el Directorio, así como de aprobar el sistema de remuneraciones e incentivos de la Alta Gerencia.	0.27%	0.27%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.27%	0.27%	0.27%	0.27%	0.27%	0.27%	0.27%	0.27%	0.27%	0.27%	0.00%	0.00%	0.27%	0.27%	0.00%	0.27%	0.67%	
	22	Código de Ética y conflictos de interés	22.1	La sociedad adopta medidas para prevenir, detectar, manejar y revelar conflictos de interés que puedan presentarse.	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	
22.2			La sociedad cuenta con un Código de Ética cuyo cumplimiento es exigible a sus Directores, gerentes, funcionarios y demás colaboradores de la sociedad, el cual comprende criterios éticos y de responsabilidad profesional, incluyendo el manejo de potenciales casos de conflictos de interés.	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	
22.3			El Directorio o la Gerencia General aprueban programas de capacitación para el cumplimiento del Código de Ética.	0.20%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.20%	0.00%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.50%	0.20%	0.20%	0.20%	0.50%	0.00%	0.20%	0.50%	0.20%	0.20%	0.20%	0.50%		
22.4			La sociedad dispone de mecanismos que permiten efectuar denuncias correspondientes a cualquier comportamiento ilegal o contrario a la ética, garantizando la confidencialidad del denunciante.	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	
22.5			Las denuncias se presentan directamente al Comité de Auditoría cuando están relacionadas con aspectos contables o cuando la Gerencia General o la Gerencia Financiera estén involucradas.	0.20%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.20%	0.00%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.50%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.50%	0.20%	0.50%	0.20%	0.20%	0.20%	0.50%		
22.6			El Directorio es responsable de realizar seguimiento y control de los posibles conflictos de interés que surjan en el Directorio.	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%		
22.7			En caso la sociedad no sea una institución financiera, tiene establecido como política que los miembros del Directorio se encuentran prohibidos de recibir préstamos de la sociedad o de cualquier empresa de su grupo económico, salvo que cuenten con la autorización previa del Directorio.	0.50%	0.20%	0.00%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.20%	0.50%	0.20%	0.20%	0.50%	0.50%	0.50%	0.20%	0.20%	0.50%	0.50%		
22.8			En caso la sociedad no sea una institución financiera, tiene establecido como política que los miembros de la Alta Gerencia se encuentran prohibidos de recibir préstamos de la sociedad o de cualquier empresa de su grupo económico, salvo que cuenten con autorización previa del Directorio.	0.50%	0.20%	0.00%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.20%	0.50%	0.20%	0.20%	0.50%	0.50%	0.50%	0.20%	0.20%	0.50%	0.50%		
23	Operaciones con partes vinculadas	23.1	El Directorio cuenta con políticas y procedimientos para la valoración, aprobación y revelación de determinadas operaciones entre la sociedad y partes vinculadas, así como para conocer las relaciones comerciales o personales, directas o indirectas, que los Directores mantienen entre ellos, con la sociedad, con sus proveedores o clientes, y otros grupos de interés.	0.80%	0.80%	2.00%	2.00%	2.00%	0.80%	2.00%	0.80%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	0.80%	0.80%	0.80%	2.00%	0.00%	0.80%	0.80%	0.00%	0.80%	2.00%			
		23.2	En el caso de operaciones de especial relevancia o complejidad, se contempla la intervención de asesores externos independientes para su valoración.	2.00%	0.80%	0.00%	0.80%	2.00%	0.80%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	0.80%	0.80%	0.80%	2.00%	2.00%	2.00%	0.80%	2.00%	2.00%	2.00%		
24	Funciones de la Alta Gerencia	24.1	La sociedad cuenta con una política clara de delimitación de funciones entre la administración o gobierno ejercido por el Directorio, la gestión ordinaria a cargo de la Alta Gerencia y el liderazgo del Gerente General.	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%		
		24.2	Las designaciones de Gerente General y presidente de Directorio de la sociedad recaen en diferentes personas.	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%		
		24.3	La Alta Gerencia cuenta con autonomía suficiente para el desarrollo de las funciones asignadas, dentro del marco de políticas y lineamientos definidos por el Directorio, y bajo su control.	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%		
		24.4	La Gerencia General es responsable de cumplir y hacer cumplir la política de entrega de información al Directorio y a sus Directores.	0.27%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.27%	0.67%	0.67%	0.27%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.27%	0.67%	
		24.5	El Directorio evalúa anualmente el desempeño de la Gerencia General en función de estándares bien definidos.	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%		
		24.6	La remuneración de la Alta Gerencia tiene un componente fijo y uno variable, que toman en consideración los resultados de la sociedad, basados en una asunción prudente y responsable de riesgos, y el cumplimiento de las metas trazadas en los planes respectivos.	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.27%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.00%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%		

C44: Porcentaje de Cumplimiento del Pilar 4 periodo 2014 - 2015

Pilar	Principio	Nombre del principio	Número	Descripción	Aze	BNP Paribas Cardif	Cresar Seguros	Pacifico Seguros Generales	El Pacifico Vida	Insur	Interseguro	InVita	La Positiva	La Positiva Vida	HDI Seguros	Magalanes Perú	Mapfre Perú	Mapfre Perú Vida	Ohio Nacional Vida	Proecta	Rigel	Rimac	Serrex	Seguros Sura	Vida Cámara			
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	25	Entorno del sistema de gestión de riesgos	25.1	El Directorio aprueba una política de gestión integral de riesgos de acuerdo con su tamaño y complejidad, promoviendo una cultura de gestión de riesgos al interior de la sociedad, desde el Directorio y la Alta Gerencia hasta los propios colaboradores.	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.46%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%			
			25.2	La política de gestión integral de riesgos alcanza a todas las sociedades integrantes del grupo y permite una visión global de los riesgos críticos.	0.80%	0.32%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.32%	0.32%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	
			25.3	La Gerencia General gestiona los riesgos a los que se encuentra expuesta la sociedad y los pone en conocimiento del Directorio.	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	
			25.4	La Gerencia General es responsable del sistema de gestión de riesgos, en caso no exista un Comité de Riesgos o una Gerencia de Riesgos.	0.80%	0.32%	0.80%	0.32%	0.32%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.32%	0.32%	0.32%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.32%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	
			25.5	La sociedad cuenta con un sistema de control interno y externo, cuya eficacia e idoneidad supervisa el Directorio de la Sociedad.	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%
	26	Auditoría interna	26.1	El auditor interno realiza labores de auditoría en forma exclusiva, cuenta con autonomía, experiencia y especialización en los temas bajo su evaluación, e independencia para el seguimiento y la evaluación de la eficacia del sistema de gestión de riesgos.	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	
			26.2	Son funciones del auditor interno la evaluación permanente de que toda la información financiera generada o registrada por la sociedad sea válida y confiable, así como verificar la eficacia del cumplimiento normativo.	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	0.40%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
			26.3	El auditor interno reporta directamente al Comité de Auditoría sobre sus planes, presupuesto, actividades, avances, resultados obtenidos y acciones tomadas.	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
			26.4	El nombramiento y cese del Auditor Interno corresponde al Directorio a propuesta del Comité de Auditoría.	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
	27	Auditores externos	27.1	La IGA, a propuesta del Directorio, designa a la sociedad de auditoría o al auditor independiente, los que mantienen una clara independencia con la sociedad.	1.34%	0.54%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	0.54%	1.34%	1.34%	1.34%	0.80%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%		
			27.2	La sociedad mantiene una política de renovación de su auditor independiente o de su sociedad de auditoría.	0.80%	0.80%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%	0.80%	0.80%	1.34%	1.34%	1.34%	0.80%	1.34%	0.80%	1.34%	0.80%	0.80%	0.54%	0.54%	1.34%	1.34%	1.34%		
			27.3	En caso dicha política establezca plazos mayores de renovación de la sociedad de auditoría, El equipo de trabajo de la sociedad de auditoría rota como máximo cada cinco (5) años.	0.80%	0.80%	0.00%	1.34%	1.34%	1.34%	0.80%	0.80%	0.54%	0.54%	1.34%	0.80%	1.34%	0.80%	1.34%	0.80%	1.34%	0.80%	0.54%	0.54%	1.34%	1.34%	1.34%	

C45: Porcentaje de Cumplimiento del Pilar 5 periodo 2014 - 2015

Pilar	Principio	Nombre del principio	Número	Descripción	Aca	BNP Paribas Cardif	Crezer Seguros	Pacifico Seguros Generales	El Pacifico Vida	Insur	Interseguro	IntVta	La Positiva	La Positiva Vida	HDI Seguros	Magalanes Perú	Magre Perú	Magre Perú Vida	Ono Nacional Vida	Protecta	Rigol	Rimec	Secrex	Seguros Sura	Vida Cámara	
Pilar V: Transparencia de la Información	28	Política de información	28.1	La sociedad cuenta con una política de información para los accionistas, inversionistas, demás grupos de interés y el mercado en general, con la cual define de manera formal, ordenada e integral los lineamientos, estándares y criterios que se aplicarán en el manejo, recopilación, elaboración, clasificación, organización y/o distribución de la información que genera o recibe la sociedad.	2.00%	0.80%	0.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	0.80%	0.00%	0.80%	2.00%	2.00%	0.80%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	
			28.2	La sociedad cuenta con una oficina de relación con inversionistas.	0.00%	2.00%	0.00%	0.80%	0.00%	2.00%	0.80%	0.00%	0.80%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.80%	0.00%	0.00%	2.00%	
	29	Estados Financieros y Memoria Anual	29.1	En caso existan salvedades en el informe por parte del auditor externo, dichas salvedades han sido explicadas y/o justificadas a los accionistas.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	4.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	4.00%	0.00%	4.00%	0.00%	4.00%	
	30	Información sobre estructura accionaria y acuerdos entre los	30.1	La sociedad revela la estructura de propiedad, considerando las distintas clases de acciones y, de ser el caso, la participación conjunta de un determinado grupo económico.	2.00%	2.00%	2.00%	0.80%	0.80%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
			30.2	La sociedad informa sobre los convenios o pactos entre accionistas.	0.00%	2.00%	1.20%	0.80%	0.80%	2.00%	0.80%	0.00%	2.00%	2.00%	0.00%	0.00%	2.00%	0.00%	2.00%	0.80%	0.80%	2.00%	2.00%	0.80%	2.00%	
	31	Informe de gobierno corporativo	31.1	La sociedad divulga los estándares adoptados en materia de gobierno corporativo en un informe anual, de cuyo contenido es responsable el Directorio, previo informe del Comité de Auditoría, del Comité de Gobierno Corporativo, o de un consultor externo, de ser el caso.	3.00%	3.00%	0.00%	3.00%	3.00%	1.20%	1.20%	3.00%	3.00%	1.20%	1.20%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	0.00%	0.00%	3.00%	1.20%	0.00%	3.00%	3.00%
TOTAL					75.38%	72.78%	68.21%	78.91%	79.55%	75.52%	78.78%	75.58%	75.04%	75.34%	67.02%	75.58%	78.32%	78.25%	74.07%	75.63%	72.76%	81.51%	72.21%	78.50%	99.68%	

