

INSUR S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

Informe con EEFF¹ al 30 de junio 2019	Fecha de comité: 27 septiembre 2019	
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Seguros - Ramos Generales, Perú	
Equipo de Análisis		
Gian Karlo Yauri Fernández gyauri@ratingspcr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspcr.com	(511) 208.2530

HISTORIAL DE CALIFICACIONES						
Fecha de información	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-19
Fecha de comité	26/03/2015	22/03/2016	30/03/2017	27/03/2018	28/03/2019	27/09/2019
Fortaleza Financiera	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

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

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos +/- mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías PEA y PED inclusive.

"La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgos, PCR decidió ratificar la calificación de "A" para la Fortaleza Financiera de Insur. La decisión se sustenta en los adecuados niveles de solvencia y liquidez, su posicionamiento en el mercado, el perfil conservador de sus inversiones y el respaldo de su casa matriz y reaseguradores de primer nivel. Por otro lado, la clasificación también considera el crecimiento en los niveles de siniestralidad que viene presentando en los últimos periodos y la mayor competencia en los ramos en los que opera.

Perspectivas u observación

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Sólido resultado técnico bruto a nivel histórico:** A junio de 2019, el resultado técnico bruto mostró un incremento interanual de 52.4%, alcanzando los S/ 14.89MM, representando el 48.4% de las primas netas, superior al de jun-18 (+8.5 p.p.), alcanzando uno de los márgenes más altos del periodo de estudio. Este crecimiento estuvo explicado por el mayor nivel de primas de seguros netas (+25.5%).
- **Diversificación y posición conservadora del portafolio de inversiones:** el portafolio de la empresa presenta una adecuada calidad crediticia y diversificación, manteniendo una composición enfocada principalmente en depósitos y caja, fondos mutuos elegibles, papeles comerciales, bonos corporativos cuya menor calificación es AA, valores del gobierno central y empresas públicas, los que representaron el 87.4% de las inversiones elegibles aplicadas del portafolio.
- **Respaldo del grupo económico:** Atradius Group, líder mundial en seguros con presencia en 54 países y 87 años en el mercado, posee un 49.99% de participación en el accionariado de su Matriz, Compañía de Seguros de Crédito Continental, empresa aseguradora con 27 años en el mercado chileno. Es el *expertise* que posee Grupo Continental y el potencial del crecimiento del mercado peruano lo que ha permitido que Insur se desarrollara rápidamente tanto en el mercado de seguro de cauciones como en seguros de créditos.
- **Posicionamiento en el mercado:** Insur se mantiene como uno de los principales actores del mercado de cauciones, créditos internos y externos dentro del periodo de estudio, pese al incremento de la competencia, de esta manera su participación agregada a jun-19 fue de 16.8%.
- **Adecuados indicadores de liquidez:** La Compañía mantiene niveles de liquidez que le permiten responder adecuadamente a sus obligaciones de corto plazo; así, al corte de evaluación los indicadores de Liquidez Corriente (LC)² y Efectiva (LE)³ se situaron en 2.5 y 0.4 veces (jun-18: 5.2 y 1.2 veces, respectivamente) manteniéndose por encima de las comparables (LC: 2.0 y LE: 0.4 veces).

¹ EEFF No auditados.

² Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente): Disponibilidad de bienes, valores y derechos de corto plazo para pagar obligaciones de corto plazo, en número de veces.

³ Liquidez Efectiva (Caja y Bancos / Pasivo Corriente): Disponibilidad de efectivo para pagar obligaciones de corto plazo, en número de veces.

- **Crecimiento en los niveles de siniestralidad y respaldo de los reaseguradores:** La siniestralidad de la Aseguradora mostró un incremento en 51.2% respecto a jun-18, cerrando en S/ 34.21MM, ubicándose por encima del promedio histórico. Como mitigante cuenta con una adecuada política de reaseguro, con una estructura que limita su exposición ante riesgos catastróficos y una amplia cartera de 13 reaseguradores reconocidos internacionalmente (clasificación mínima de A-).

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología de Clasificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros generales, vigente el cual fue aprobado en Sesión de Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados para los periodos 2014-2018 y no auditados para junio 2019.
- **Producción y Siniestralidad:** Primas de Seguros Netas y Retenidas según riesgo, Siniestros de Primas de Seguros Netas y Retenidas según riesgo. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).
- **Riesgo de Inversiones:** Detalle de Inversiones Elegibles (Anexos ES-3 y ES-4), Medición de riesgo de renta variable (Anexo N°S-14), Plan Anual de Inversiones.
- **Riesgo de Liquidez:** Indicadores de liquidez publicados por la SBS.
- **Riesgo de Solvencia:** Solvencia, Endeudamiento y Patrimonio Efectivo (Anexo ES-7C y ES-7).
- **Riesgo de Reaseguro:** Detalle de Reaseguros e información de reaseguros (Anexos 2, 3, 4,5 y 6).
- **Riesgo Operativo:** Seguimiento del Plan Estratégico, Informe de Gestión, Manual de Gestión Para la continuidad del Negocio.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** Se contó con información completa.
- **Limitaciones Potenciales:** La Aseguradora es sensible a la coyuntura política desfavorable del país y los cambios periódicos de gobierno, dado su enfoque al ramo de sus operaciones principalmente en el ramo de cauciones.

Hechos de Importancia

- El 03 de julio de 2019, se celebró la Junta General de Accionistas de Insur, en el cual se aprobó la distribución parcial de reservas facultativas por la suma de S/ 30,000,000.00 (treinta millones con 00/100 Soles).
- El 28 de junio de 2019, se informó en Sesión de Directorio, designar a la Soc. de Auditoría Caipo y Asociados S.C.R.L. para auditar los EE.FF. del ejercicio 2019.
- El 26 de marzo del 2019, se celebró la Junta General de Accionistas de Insur, en el cual se aprobó la política de dividendos para el periodo 2019, ratificar a los directores y presidente de directorio.
- El 28 de febrero del 2019, se entregó a la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP el Informe correspondiente a la auditoría de los EEFF de Insur S.A. Compañía de Seguros, por el año terminado 2018.
- El 12 de octubre de 2018, se responde al Circular N°431-2018-SMV/11.1 de fecha 21 de setiembre de 2018, notificada a Insur S.A. Compañía de Seguros con fecha 23 de setiembre de 2018, respecto al "Reporte sobre el Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas" correspondiente al ejercicio 2017.
- El 28 de junio de 2018, se informó en Sesión de Directorio, designar a la Soc. de Auditoría Caipo y Asociados S.C.R.L. para auditar los EE.FF. del ejercicio 2018

Entorno Local

En el primer semestre del año 2019, el Producto Bruto Interno (PBI) de Perú registró un crecimiento de 1.7% interanualmente, menor a lo registrado en junio 2018 (4.3%) explicado, principalmente, porque las exportaciones de bienes y servicios disminuyeron en -1,2% por las menores ventas de productos tradicionales tales como: productos pesqueros, petróleo y gas natural, productos agrícolas. Asimismo, el precio y volumen de bienes como el mineral de cobre, plomo, plata, zinc y café también se vieron deteriorados como consecuencia de la guerra comercial entre Estados Unidos y China.

Por su parte el BCRP⁴ proyecta que para el cierre de 2019 el PBI tendría un crecimiento de 3.4% debido a que espera una normalización de la actividad pesquera en la segunda temporada de pesca de anchoveta, y una mayor producción minera alineados con las ampliaciones de los proyectos Toquepala (Southern) y Marcona (Shougang). Además de una recuperación en la inversión pública.

⁴Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Reporte de Inflación de junio 2019.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

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

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

*BCRP, Reporte de inflación de junio 2019

Análisis Sectorial

Primas

Al cierre de junio 2019, las Primas de Seguro Netas (PSN) registraron el valor de S/ 6,876 MM, cifra que refleja un incremento de 12.9% respecto a lo logrado en junio 2018. Cabe destacar que desde inicios del año 2017, se revirtió la tendencia decreciente en la producción de primas que se venía reportando desde años anteriores llegando a decrecer 4.2% en diciembre del 2016, producto de los cambios normativos que afectaron al sector, como por ejemplo la aprobación de la Ley N°30425, normativa que permite el retiro de hasta el 95.5% del Fondo de Pensiones, la cual afectó el mercado de renta vitalicias (seguro Renta de Jubilados).

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

Siniestralidad

Los siniestros incurridos netos presentados al primer semestre del 2019 fue de S/4,001 MM, 23.7% más respecto a junio 2018. En el ramo no vida, al cierre de junio 2019 se registró importantes eventos extraordinarios que elevaron la siniestralidad. Estos estuvieron relacionados a las inundaciones que ocurrieron en un distrito de Lima Metropolitana a inicios del primer trimestre del 2019, por lo que el seguro de responsabilidad civil permitirá a las familias afectadas por el aniego en San Juan de Lurigancho a que reciban una indemnización por los daños y gastos adicionales que se efectúen debido al traslado, hospedaje, alimentación y tratamiento médico. Otro evento fortuito fue el sismo de gran magnitud que se registró en Loreto en mayo del presente año, ocurriendo siniestros de índole viales principalmente; por este hecho el Banco Mundial (BM) notificó al Gobierno del Perú que corresponde la activación del pago del seguro catastrófico por hasta el 30% del monto asegurado, equivalente a USD 60 MM.

Entre los principales productos que contribuyeron al incremento de la siniestralidad destacaron: incendio, que elevó su ISD a 322.8%, seguido por Todo riesgo para contratistas (153.6%) y aviación (115.6%). El ramo de accidentes y enfermedades, segundo componente del ramo no vida, incrementó ligeramente su ISD al del cierre de junio 2019 (jun-19:59.6% vs jun-18:55.7%).

Rentabilidad

El resultado técnico descendió a S/ 165.1 MM, registrando una caída de 27.8% respecto a jun-18, producto de un incremento en las primas y una mayor siniestralidad registrada. Las comisiones pagadas a corredores de seguros se incrementaron 34.1%, hecho que se presentó al primer semestre del 2019, impactando negativamente tanto al índice de agenciamiento⁵ como al índice combinado⁶. Los gastos administrativos se mantuvieron en S/ 808.2 MM al cierre de junio 2019, reduciéndose en 4.0% respecto al mismo mes del año anterior, por lo que el índice de manejo administrativo alcanzó un nivel similar al de diciembre 2018 (jun-19: 19.84% vs dic-18: 21.07%).

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

Aspectos Fundamentales

Reseña

Insur S.A. Compañía de Seguros (en adelante Insur o la Aseguradora) inició operaciones en octubre de 2009, luego que la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) autorizara su funcionamiento, comenzando la comercialización de pólizas de seguro de crédito doméstico y de exportación en febrero del 2010, y la de pólizas de caución en marzo del 2010. Asimismo, en mayo de ese mismo año, la SBS autorizó a la compañía a emitir cartas fianza. Al corte de evaluación cuenta con 62 trabajadores permanentes (dic-18: 57 trabajadores).

⁵ Índice de agenciamiento: Comisiones de Primas de Seguros Anualizadas / Primas de Seguros Anualizadas.

⁶ Índice combinado: Siniestros Retenidos Anualizados + Comisiones Retenidas Anualizadas + Gastos de Administración Anualizados) / Primas Retenidas Anualizadas.

Sostenibilidad Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que Insur tiene un nivel de desempeño aceptable⁷, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Así mismo, presenta un nivel de desempeño sobresaliente⁸ respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. El detalle de los aspectos considerados que justifican los niveles de desempeño otorgados en ambos casos se incluye en la sección ESG del informe de cierre anual 2018, elaborado con fecha 28.03.2019.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

Insur es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley General de Sociedades. Insur está sujeto a los lineamientos impuestos por su casa matriz, a manera de contar con elevados estándares internacionales, así como cumplir con los 26 principios de Buen Gobierno Corporativo de modo que haya transparencia de información en relación a sus prácticas corporativas, siendo reportado a la Superintendencia del Mercado de Valores.

Insur posee dos accionistas: Inversiones CSCC Perú S.A.C. con el 99.99% y el Sr. Jorge Enrique Lazo Navarro con el 0.01%, quien fue director hasta marzo 2013. Al 30 de junio de 2019, el capital autorizado, suscrito y pagado está representado por 36,812,276 acciones comunes respectivamente, con un valor nominal de un sol por acción.

Según el Estatuto Social de Insur, sus órganos de gobierno son la Junta General de Accionistas, el Directorio y la Gerencia. El Directorio está conformado por 5 miembros (siendo dos de ellos independientes), con diferentes especialidades y está presidido por el Sr. Vicente de la Fuente Montané, Licenciado en Ciencias Jurídicas, Políticas y Sociales por la Universidad de Chile. Asimismo, fue director en Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A. y director en Insur S.A. Compañía de Seguros desde el año 2008 a la fecha. Adicionalmente, el Directorio cuenta con los siguientes comités de apoyo: Auditoría, Riesgos, Inversiones, y Remuneraciones, los cuales sesionan al menos una vez al mes.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL (JUNIO 2019)

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL Y PRINCIPALES FUNCIONARIOS	
Vicente de la Fuente Montané	Presidente	Fernando Jiménez Franco	Gerente General
Luis Lamoliatte Vargas	Director	Juan Pablo Arís Zlata	Gerente Corporativo
Andrés Mendieta Valenzuela	Director	Carla Lisset Zumaeta Naka	Sub-Gerente de la Unidad de Riesgos
José Antonio Jaramillo Finn	Director Ind.	Nataly Victoria Díaz Sandoval	Auditor Interno
María Fátima de Romaña Miró Quesada	Director Ind.	Patricia Rosario Luna Gastelu	Gerente de Ventas de Seguro de Crédito
		Marlon Fabián Farfán Novoa	Gerente del Departamento de Cauciones
		Silvia Cueto Lozada	Contador General

Fuente: Insur / Elaboración: PCR

Por su parte, la Gerencia General se encuentra a cargo del Sr. Fernando Jiménez Franco, quien es Ingeniero Comercial y *Master of Science* en Dirección de Recursos Humanos en la Universidad Adolfo Ibáñez, Santiago, Chile. Asimismo, fue Ingeniero de Ventas y *Key Account Manager* de cuentas estratégicas de la Compañía CMPC Tissue S.A. durante los años 2009 y 2012, Sub Gerente de Ventas de DITEC Automóviles S.A. durante los años 2012 y 2013 y Sub Gerente Comercial Cauciones en la Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A., Santiago, Chile, durante los años 2013 y 2014, incorporándose como Gerente General de Insur S.A. Compañía de Seguros a partir del año 2015 a la fecha.

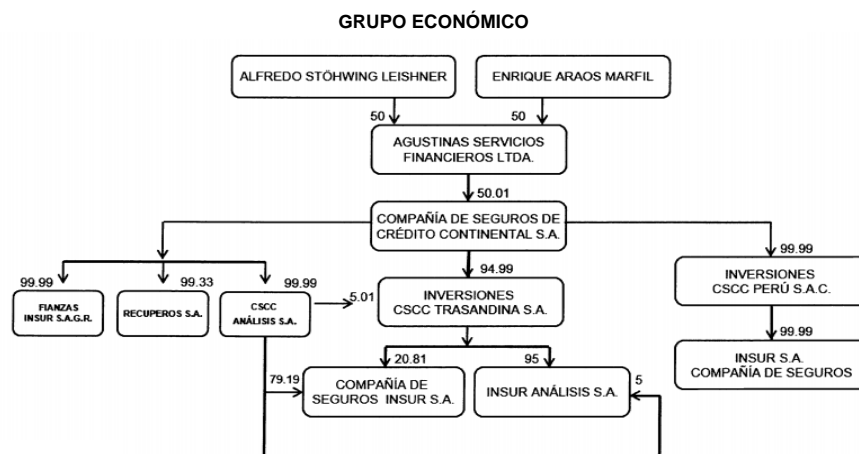
Por otro lado, la empresa cuenta con un código de ética y elabora sus EEFF de acuerdo a las NIIF emitidas por el IASB, siendo estos auditados por una empresa externa una vez por año, los cuales a junio 2019 no presentaron salvedades. Por otro lado, se verificó que la empresa cuenta con una política de gestión integral de riesgos.

Grupo Económico

Insur forma parte del grupo económico Continental de Chile. Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A. de Chile, cuenta con más de dos décadas de experiencia en el mercado chileno, siendo una de las empresas líderes en el ramo de seguros de crédito. Su *rating* actual en dicho país es de "AA-" en escala local, otorgado por dos clasificadoras de riesgos en marzo 2019.

⁷Categoría RSE4 en una escala de 06 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

⁸Categoría GC1 en una escala de 06 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.



Fuente: Insur / Elaboración: PCR

La propiedad accionaria de Compañía de Seguros de Crédito Continental se distribuye en las sociedades Agustinas Servicios Financieros S.A. (50,01%) y Atradius Participations Holdings BV (49,99%). Agustinas Servicios Financieros S.A. es un grupo de capital chileno cuyo activo central corresponde a la compañía de seguros y sus principales socios participan activamente de su administración; mientras que Atradius Participations Holding B.V. forma parte de Atradius Group, la segunda aseguradora más grande del mundo en seguros de crédito caución y servicios de recobro, con 87 años de experiencia, presencia en 54 países, ventas mayores al 1.8 billones de euros y calificaciones internacionales de riesgo de A2⁹ y A1¹⁰ con perspectiva estable. La calidad y profesionalidad del servicio que ofrece la Compañía replica los estándares de quienes la respaldan, Atradius y Continental.

Estrategia y Operaciones

Estrategia Corporativa

Insur cuenta con el *know how* transmitido por el Grupo Continental, quien tiene una experiencia de 27 años en el mercado de seguros chileno, además dada su participación mayoritaria, las decisiones se toman de manera regional y con mayor flexibilidad. Entre sus estrategias está la especialización del área comercial de seguros de crédito; por otro lado, su gestión comercial pone especial énfasis en el área de cauciones, contando con un equipo dedicado, con amplio conocimiento del sector y manejo del cliente.

Productos

Insur está presente en el mercado peruano realizando colocaciones de cartas fianza, pólizas de seguros de cauciones y de crédito.

- **El seguro de crédito** tiene como finalidad proteger a las empresas del riesgo de no pago de las cuentas por cobrar, tanto en el mercado nacional como en el mercado internacional, causado por una insolvencia declarada (quiebra, cesación de pago con acreedores u otra situación similar) o por créditos impagos por más de 6 meses. Este producto se presenta como **seguros de crédito interno o doméstico** que cubre el riesgo de no pago de los créditos otorgados por los asegurados a sus clientes locales; también se presenta como **seguros de crédito internacional**, donde la cobertura es de riesgo comercial pero con respecto a las ventas efectuadas por los asegurados domiciliados en el extranjero a sus clientes del mercado nacional y/o internacional, y por último el **seguro de crédito a la exportación**; donde la cobertura también resulta por riesgo comercial pero con respecto a las ventas efectuadas por los asegurados a sus clientes en el extranjero, aquí también se podrá agregar una cobertura adicional por riesgo político, que cubre el riesgo de no pago como consecuencia de una decisión o situación política.
- **El seguro de caución o seguro de garantía** es un contrato que garantiza el cumplimiento por parte del tomador o afianzado, de una obligación contenida en un contrato, y se obliga a pagar al acreedor de esta, hasta por el monto asegurado por los perjuicios que le haya ocasionado el incumplimiento de las obligaciones garantizadas. Dentro de esta categoría encontramos a la *carta fianza*, que se emiten tanto para contratos públicos como privados.
- **Cartas Fianza**, es un documento solemne, irrevocable, solidario y de realización automática que respalda las responsabilidades del afianzado ante un tercero, en forma incondicional, salvo que expresamente se autoricen otras características para operaciones determinadas.

Posición Competitiva

El ramo de seguros generales es el segundo más importante del sector asegurador peruano, representando el 35.3% de las primas netas a jun-19, 11.3% más que en jun-18. El negocio de Insur se encuentra enmarcado en este ramo, donde ocupó la posición 9 del *ranking* de un total de 14 aseguradoras¹¹, manteniendo su posición con respecto a dic-18, pese a ello, se registró un aumento en 25.5% de sus primas netas. En lo que respecta a la participación en los rubros a los que se avoca (cauciones, seguros de crédito interno y de exportación de manera agregada), la compañía se posicionó en el

⁹ Junio 2018, se ratificó la subida de calificación a la IFS (*Insurance Financial Strength*) de Atradius N.V.'s y sus subsidiarias, de A3 a A2.

¹⁰ Octubre 2018.

¹¹ Rimac, Pacífico, Mapfre Perú, La Positiva, Chubb, Cardif, Insur, Avla Perú, Secrex, Interseguro, HDI Seguros, Coface, Liberty y Crecer.

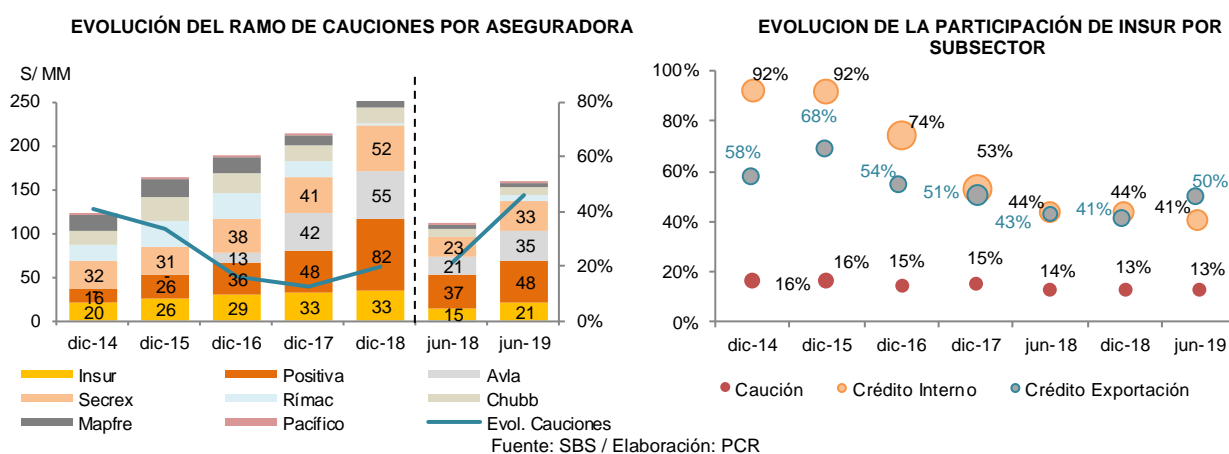
tercer lugar del *ranking*, manteniendo su posición con una participación de 16.8% (jun-18: 18.7%).

En cuanto a su participación por ramo, se tiene el siguiente detalle:

Seguros de Caucción y Cartas Fianza: al corte de evaluación en el ramo de cauciones presentó un crecimiento significativo al avanzar en 45.8% en términos interanuales, representando el 6.6% de las primas netas del sector en ramos generales al corte del periodo de evaluación (jun-18: 5.0%). Este crecimiento estuvo potenciado por la migración de cartas fianza atendidas por la Banca Múltiple a las aseguradoras dado el incremento de la competencia¹². En este ramo Insur ocupó la 4ta. posición de nueve aseguradoras, con el 13.1% de participación, manteniéndose en la misma posición respecto a dic-18.

Seguros de Crédito Interno: el mercado de pólizas de crédito interno muestra un crecimiento importante en el último año, expandiéndose en 11.1% en términos interanuales, representando el 0.8% del total de primas del sector en ramos generales al corte del periodo de evaluación (jun-18: 0.8%). En este ramo Insur mantiene su liderazgo con una participación del 41.0% (jun-18: 44.1%) de un total de seis empresas.

Seguros de Crédito a la Exportación: finalmente, los créditos de exportación retrocedieron en 16.7% en los últimos 12 meses, representando el 0.1% de las pólizas del sector al periodo de corte de evaluación (jun-18: 0.1%). En este ramo Insur se mantiene como el líder con una participación de 49.5% al corte del periodo de evaluación (jun-18: 42.9%), de un total de cinco aseguradoras.



Desempeño Técnico

Evolución del Primaje

El desempeño de las primas netas de Insur en el último año fue positivo, recuperando el crecimiento que venía presentando en los últimos cinco años a una tasa de crecimiento compuesta de 17.9%, expandiéndose el primaje en 25.5% en términos interanuales, a pesar de un contexto de mayor competencia y complejo panorama político local; así, cerró el primer semestre 2019 en S/ 30.74MM.

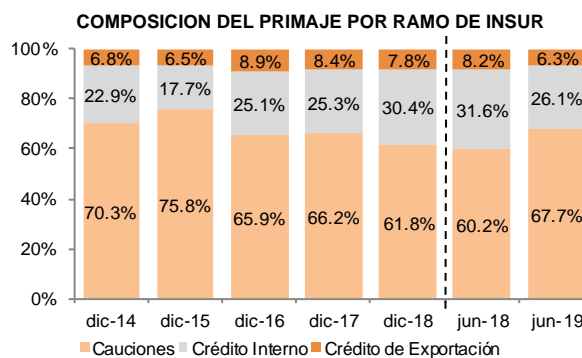
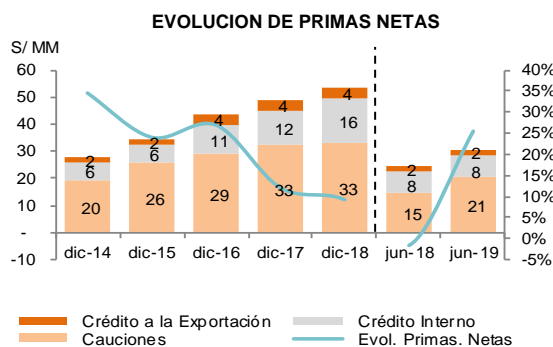
En detalle se tiene que el ramo de cauciones es el que explicó mayoritariamente este resultado al crecer en 41.0%, por su parte, el ramo de crédito interno registró un incremento marginal del 3.4%, mientras que el ramo de créditos de exportación se contrajo en 3.7%.

La compañía mantuvo un mayor nivel de primas retenidas (+23.2%), las que totalizaron S/ 16.03MM a jun-19, las primas cedidas también registraron un incremento respecto a jun-18 (+28.1%), ubicándose en S/ 14.71MM. En consecuencia, el índice de retención retrocedió ligeramente en todos los ramos, pasando de 52.9%, 53.6% y 52.9% en jun-18 a 51.9%, 52.9% y 51.9% a jun-19, para cauciones, créditos internos y créditos de exportación, respectivamente, con lo que el indicador global de retención disminuyó en 1.0 p.p. Cabe señalar, que los niveles de retención exhibidos por la empresa se encuentran basados en las políticas internas y en las negociaciones pactadas con sus reaseguradores.

Por su parte, se exhibe una concentración moderada de los principales clientes de la cartera, de esta manera los primeros 20 representaron el 35.9% del riesgo administrado; sin embargo, se resalta que este indicador disminuyó en 1.3 p.p. en los últimos doce meses.

Asimismo, la mayor producción de primas netas generó un mayor reconocimiento de reservas técnicas por primas de S/ 3.04MM (+34.3%) en términos interanuales, acumulando S/ 11.91MM al corte de evaluación, y representando el 7.7% del activo total. Este tipo de reserva está comprendida por una parte de las primas retenidas con el objetivo de cubrir las obligaciones que provienen de las primas por el periodo de vigencia de la póliza. De otro lado, las cuentas por cobrar por operaciones de seguros mostraron una evolución positiva del orden de 26.2%, ubicándose en S/ 12.52MM (8.1% del activo).

¹² Los actores en dicho ramo de seguros han pasado de 4 a 8 en los últimos 8 años.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Proyecciones

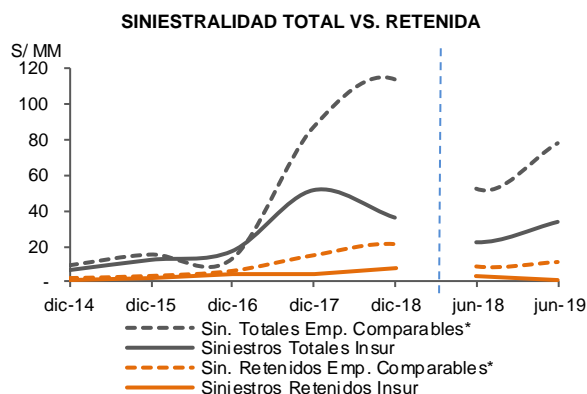
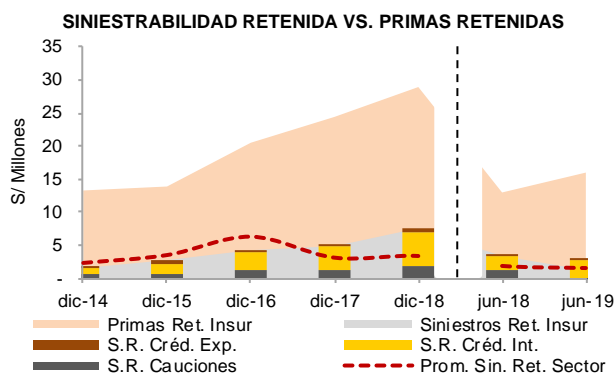
Durante el 2019, Insur ha proyectado un crecimiento en el nivel de sus primas netas (+12.9%) de la mano con una mayor producción y participación estimada de los productos que comercializa bajo el siguiente detalle: en crédito interno (36%), crédito a la exportación (10%) y cauciones (54%).

Siniestralidad

Durante el primer semestre 2019, la siniestralidad de la Aseguradora mostró un incremento importante en 51.2% respecto a jun-18, cerrando en S/ 34.21MM con un indicador de 80.4%¹³ (jun-18: 56.6%). La evolución de la siniestralidad se debió principalmente a que en el periodo de evaluación se presentaron dos eventos representativos en el ramo de cauciones, derivados del incumplimiento de afianzados con gobiernos regionales, uno de los cuales correspondía a una operación de *fronting*¹⁴. Debido al incremento del total de los siniestros, este indicador aún se encuentra por encima del promedio histórico¹⁵.

En detalle se observa que los siniestros según los ramos de cauciones, créditos internos y créditos de exportación aumentaron en 57.7%, 32.8% y 202.4%, respectivamente. Por ramo la siniestralidad fue aportada principalmente por cauciones con el 64.2% del total, seguida de créditos internos con el 32.2% y finalmente créditos de exportación por 3.6% (jun-18: 61.6%, 36.6% y 1.8%, respectivamente).

Por su parte, el índice de cesión de riesgos (ICR) de la compañía a jun-19 fue de 47.9% incrementándose en 1.0 p.p. (jun-18: 46.9%). Cabe señalar, que dicho indicador estuvo dentro del promedio de sus principales comparables¹⁶.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Reaseguros

Insur presenta un índice de retención de riesgos de 53.4%, el cual se encuentra en línea con el promedio de las empresas directamente comparables (55.2%). En tal sentido, es importante para la empresa manejar un *pool* de reaseguradoras que le permitan mitigar el riesgo; así, Insur mantiene contratos con 13 reaseguradores con una clasificación de riesgo internacional por encima del grado de inversión, otorgada por calificadoras internacionales, de acuerdo a la normativa SBS. En detalle se tiene que los contratos son de modalidad cuota parte, facultativos y además cuentan con un contrato de exceso de pérdida que limitan los siniestros a un monto fijo.

Al corte de evaluación, Insur mantiene derechos con reaseguradores extranjeros originados por siniestros ocurridos, bajo la modalidad de contratos automáticos de cuota parte, liquidados en forma parcial y definitiva con los asegurados; los

¹³ Siniestros de Primas de Seguros Netos / Primas de Seguros Netos.

¹⁴ *Fronting*: Es una operación por la cual se designa a la sociedad de seguros nacional que asume un riesgo, pero transfiere realmente su cobertura íntegra o gran parte de ella a otras aseguradoras o reaseguradoras radicadas en el extranjero.

¹⁵ El indicador de Siniestros de Seguros Netos a Primas de Seguros Netos de los periodos 2016, 2015 y 2014 fueron 40.1%, 36.6% y 24.5%, respectivamente.

¹⁶ Promedio de cuatro empresas que participan de los mismos ramos.

cuales se encuentran dentro del plazo de cobro vigente. En detalle se tiene que las cuentas por cobrar a reaseguradores se ubicaron en S/ 30.96MM siendo mayor a las registradas a jun-18; asimismo, las cuentas por pagar a reaseguradores fueron mayores en +S/8.00MM situándose en S/ 13.65MM.

REASEGURADORES (JUNIO 2019)

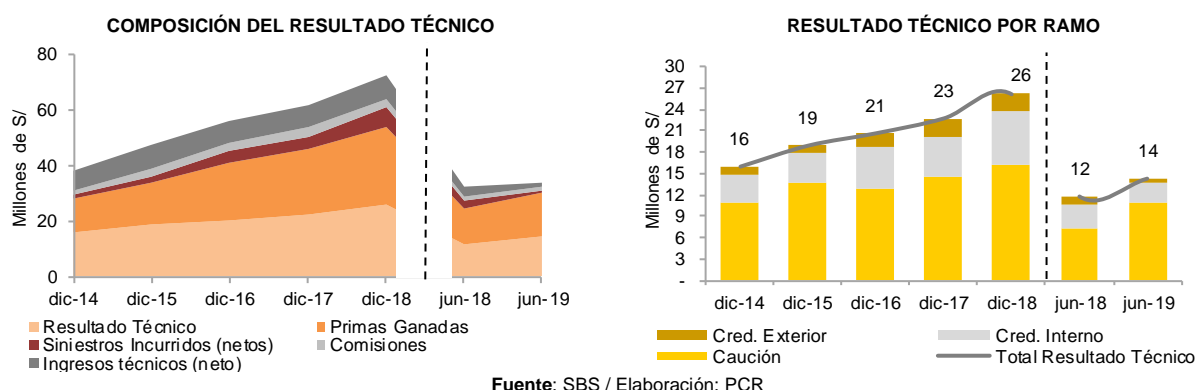
Reaseguradores	País	Clasificación de Riesgo
Aspen Re	Suiza	A
Axis Re	Irlanda	A+
Catlin Re	Suiza	A
Liberty Syndicates	Inglaterra	A
Hannover	Alemania	AA-
N.V. Nationale	Holanda	A
ONDD	Belgica	A-
Partner Reinsurance	Suiza	A+
Qre LLC	Suiza	A
Echo Re	Alemania	A-
Endurance Specialty Bermuda	Suiza	A+
Swiss Reinsurance	Suiza	A+
Validus Re	Irlanda	A

Fuente: Insur / Elaboración: PCR

Resultado Técnico

En el primer semestre del año 2019, el resultado técnico bruto mostró un incremento por 52.4% en términos interanuales, totalizando en S/ 14.89MM, representando el 48.4% de las primas netas, superior al de jun-18 (+8.5 p.p.), alcanzando uno de los márgenes más alto del periodo de estudio. Este crecimiento estuvo explicado tanto por el mayor nivel de primas de seguros netas (+25.5%) como por el incremento en el nivel de siniestralidad ya comentado (+51.2%), el que pasó de consumir el 92.4% de las primas netas en jun-18 a 111.3% al corte de evaluación. En la misma línea, el resultado técnico neto se expandió en 21.2%, ubicándose en S/ 14.29MM, apoyado adicionalmente por un mayor nivel de ingresos técnicos diversos por 48.6% (+S/ 3.00MM).

Por ramo, la contribución al resultado técnico al periodo de evaluación responde a cauciones en 76.7%, crédito interno 18.2% y crédito al exterior 5.1% (jun-18: 61.4%, 28.5% y 10.0%, respectivamente); este cambio estuvo asociado con la estrategia de la empresa para dicho periodo, de crecer en mayor medida en el ramo core de la empresa que son las cauciones, a pesar de las complejidades del sector construcción y político que atraviesa el país actualmente.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Desempeño Financiero

Gestión de Inversiones

Política de Inversiones

Insur basa sus decisiones de inversión en la preservación de capital, orientando sus operaciones hacia instrumentos de bajo riesgo, liquidez moderada y rentabilidad mínima asegurada. El objetivo de la empresa es maximizar la rentabilidad de sus inversiones, protegiendo siempre los intereses tanto de los accionistas como los asegurados, de modo de mantener seguridad, liquidez y un valor real para los accionistas siguiendo los lineamientos establecidos por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

En cuanto a su composición, la cartera de inversiones estuvo diversificada en instrumentos y emisores calificados en grado de inversión, compuesta por instrumentos de renta fija (depósitos a plazo fijo y bonos locales), fondos mutuos, caja y primas por cobrar no vencidas y no devengadas. Con respecto a las proporciones aplicables a la cartera de inversiones, al menos el 70% del total de los activos deberá ser invertido en el Perú. Los instrumentos de renta fija deberán ser no menores al 40% del portafolio, mientras que el límite máximo permitido para las inversiones de renta variable será del 40%. Además, se debe invertir en instrumentos financieros que cuenten con una calificación no menor de "BBB-" en cualquiera de sus categorías. Los lineamientos en la política de inversiones estipulan que existen límites superiores e inferiores en relación con la inversión realizada:

POLÍTICA DE INVERSIONES

Instrumentos	Parámetros	
Activos	Nacional	Extranjero
Renta Fija y Fondos Mutuos no accionarios	Mayor o igual a 40%	Mayor o igual a 40%
Acciones y Fondos Mutuos accionarios	Hasta un 40%	Hasta un 40%
Inmobiliario	Hasta un 25%	No
Total	Como mínimo 70%	Hasta un 30%

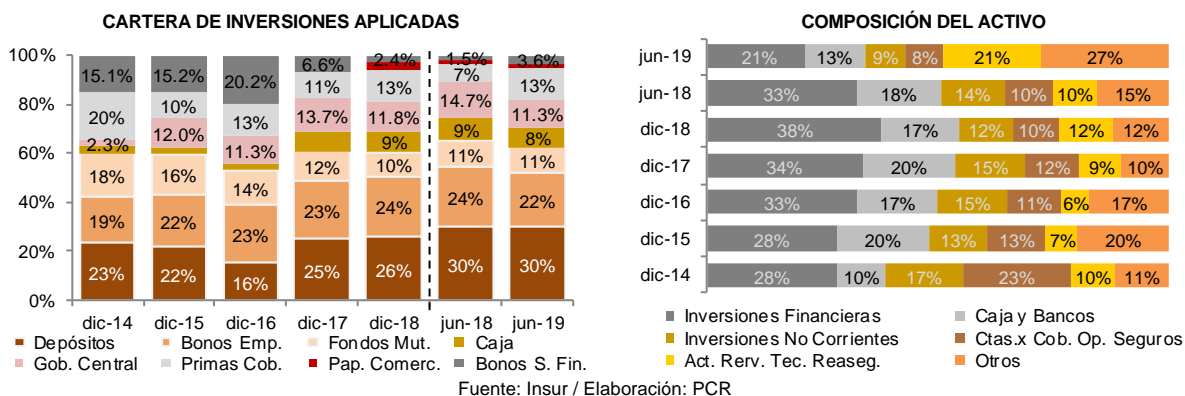
Fuente: Insur / Elaboración: PCR

Con relación al calce de monedas, Insur cuenta con activos en ME por S/ 48.69MM, y pasivos en ME por S/ 16.25MM, por lo que mantiene una posición activa neta de S/ 32.44MM. Asimismo, a jun-2019 se registró una pérdida por diferencia de cambio de S/ 0.81MM, la que fue inferior a la del mismo periodo del año anterior, fecha en la que se logró una ganancia por S/ 0.30MM. Cabe señalar que la compañía no realizó coberturas de riesgo cambiario con instrumentos financieros, dado que considera que las posibles fluctuaciones del tipo de cambio no impactarían significativamente en los resultados de sus operaciones.

Gestión y Portafolio

Insur registra un portafolio de inversiones elegibles aplicadas por S/ 37.25MM, siendo mayores en 65.0% respecto a jun-18. Éste estuvo compuesto principalmente por depósitos y bonos de empresas calificadas, los que representaron el 29.9% y 22.0% del portafolio, asimismo, se tienen posiciones en fondos mutuos (10.6%), caja (8.2%) y valores del gobierno central y empresas públicas (11.3%). Asimismo, el 100% de las inversiones se realizaron en el mercado local y se observa que se mantiene una posición conservadora con instrumentos de alta calidad crediticia (la calificación mínima en bonos empresariales fue AA y A- en fondos mutuos) encontrándose dentro de los límites de su política de inversiones. Finalmente, por sector se mantiene participación en entidades financieras¹⁷ (33.5%), entidades del gobierno (11.3%), energía (18.0%), telecomunicaciones (10.3%) y alimentos (22.5%).

En cuanto a la rentabilidad de las inversiones, el indicador con respecto a las inversiones promedio disminuyó en términos anualizados en 0.4 p.p. ubicándose en 10.5%; asimismo, con respecto a las primas retenidas el indicador anualizado fue ligeramente menor en 0.2 p.p. cerrando en 24.5%, siendo el promedio de las comparables de 25.8% y 26.9%, respectivamente. Sin embargo, los resultados de inversiones al corte de evaluación crecieron por 53.7%, cerrando junio 2019 en S/ 4.78MM.



En relación al ratio de cobertura global de obligaciones técnicas, -el cual permite evaluar la manera en la que Insur hace frente a sus obligaciones con asegurados más los compromisos técnicos usando sus inversiones elegibles¹⁸-, se contrajo ligeramente al pasar de 1.57 veces en jun-18 a 1.49 veces, debido al incremento de las obligaciones técnicas en 74.0% (+S/ 10.63MM), siendo los componentes que más crecieron, las reservas técnicas de riesgos en curso por la mayor posición de primas retenidas (+S/ 1.20MM), y el patrimonio en solvencia por mayor base de primas (+S/ 1.31MM); y dado que se incrementó el nivel de inversiones elegibles aplicadas, el *superávit* de inversión registrado fue mayor al de jun-18, al pasar de S/ 8.22MM, a S/ 12.26MM al corte de evaluación. Cabe señalar, este indicador se sigue considerando como una fortaleza, dado que se encuentra muy por encima del requerimiento del regulador (1.0 veces) y del promedio de las empresas directamente comparables (1.3 veces).

Liquidez

Insur mantiene niveles de liquidez que le permiten responder holgadamente con sus obligaciones de corto plazo; así, al corte de evaluación los indicadores de Liquidez Corriente (LC)¹⁹ y Efectiva (LE)²⁰ se situaron en 2.5 y 0.4 veces (jun-18: 5.2 y 1.2 veces, respectivamente) manteniéndose por encima de las comparables (LC: 2.0 y LE: 0.4 veces). En cuanto al periodo promedio de cobros este pasó de 71 días en jun-18 a 70 días al corte de evaluación, manteniéndose por debajo del promedio registrado en el periodo de análisis.

¹⁷ Depósitos en entidades financieras + Bonos de instituciones financieras.

¹⁸ Netas de obligaciones financieras de corto y largo plazo.

¹⁹ Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente): Disponibilidad de bienes, valores y derechos de corto plazo para pagar obligaciones de corto plazo, en número de veces.

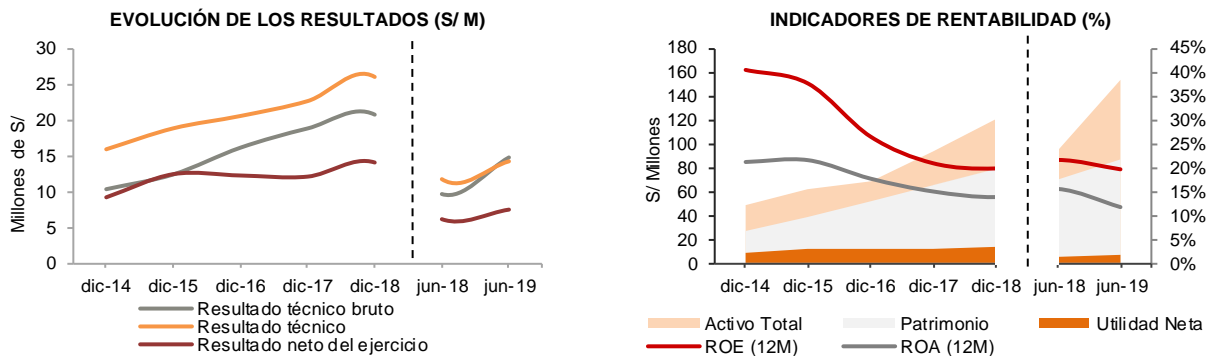
²⁰ Liquidez Efectiva (Caja y Bancos / Pasivo Corriente): Disponibilidad de efectivo para pagar obligaciones de corto plazo, en número de veces.

Por otro lado, el saldo neto del efectivo y equivalentes de efectivo al cierre de jun-19 fue positivo y se ubicó en S/ 19.77MM, aumentando con respecto al mismo periodo del año anterior, el que se ubicó en S/ 18.34MM. Esto debido a que, pese a que se dio un mayor resultado del periodo, los flujos provenientes de las actividades de operación disminuyeron en S/12.28MM, derivado de las salidas de caja para el pago de cuentas por cobrar y pagar a reaseguradores ya mencionado. Asimismo, influyó en este resultado el incremento proveniente de las actividades de inversiones en S/ 11.29MM; sin embargo, dada la fuerte posición de efectivo de inicio de año por S/ 20.16MM, el saldo final cierre de del periodo aumentó en S/ 1.43MM, manteniéndose la fortaleza de los niveles de liquidez de la aseguradora y avanzando en 7.8% en términos interanuales.

Finalmente, el ratio de inversiones líquidas a reservas²¹ registró una caída al pasar de 1.5 a 1.0 veces en los últimos doce meses, debido a que el incremento de la posición de inversiones en depósitos y caja fue mayor al avance de las reservas técnicas (+46.5%, +63.1%).

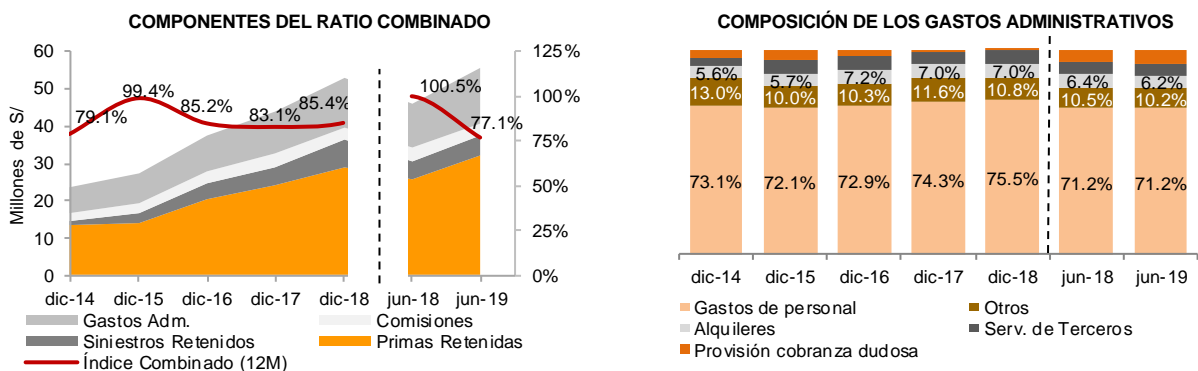
Rentabilidad

El resultado de operaciones a jun-19 se ubicó en S/ 10.71MM creciendo en 21.6% en términos interanuales, debido al mayor resultado técnico (+21.2%) y la mayor posición de ingresos por inversiones, la que mostró un crecimiento del 20.0% y logró compensar el incremento de los gastos administrativos (+20.1%) relacionados al acondicionamiento de un nuevo piso en sus oficinas actuales, y el mayor número de personal en diferentes áreas por el crecimiento orgánico de la compañía. Consecuentemente, el resultado neto registró una mejora del 21.6%, representando el 24.6% de las primas netas (jun-18: 25.4%), cerrando junio en S/ 7.55MM. Sin embargo, los indicadores de ROE y ROA anualizados fueron menores, al pasar de 21.6% y 15.6% en jun-18 a 19.6% y 11.8%, respectivamente.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

En cuanto al desempeño de los indicadores de gestión se aprecia una disminución en ambos; en el caso del índice de manejo administrativo²² anualizado, este disminuyó en 18.9 p.p. dado el mayor gasto administrativo, cerrando en 49.3%; asimismo el ratio combinado anualizado²³ presentó una disminución en 23.4 p.p. explicado principalmente por el mayor nivel de siniestros retenidos y el incremento de las primas retenidas.



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Solvencia y Capitalización

El nivel de patrimonio mantiene su tendencia creciente exhibida durante todo el periodo de estudio, derivado de la capacidad de generación de la aseguradora que le ha permitido registrar resultados positivos año a año. Así, a junio 2019 se incrementó en 22.3% en términos interanuales y está compuesto principalmente por el capital social de la Compañía, representando el 42.4% del total, impulsado por la política de capitalización de resultados al 100% que se tuvo hasta el periodo 2016. A partir de dicha fecha, de acuerdo a la nueva política de dividendos, los resultados acumulados (luego de constituir la reserva legal) se destinan a reservas facultativas de libre disposición, constituyéndose actualmente como la

²¹ Inversiones líquidas (Caja y Depósitos) / Reservas técnicas por primas + Reservas técnicas por siniestros

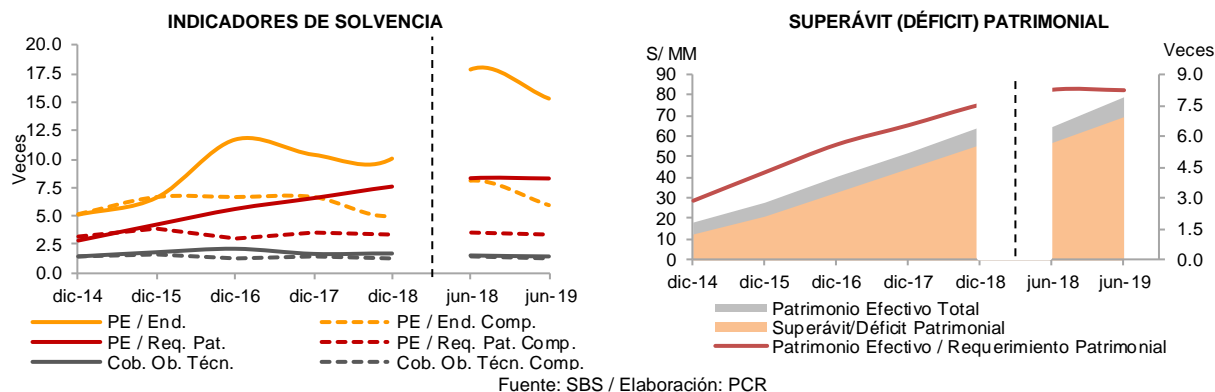
²² Gastos de administración/Primas Retenidas anualizadas

²³ Ratio combinado: (Siniestros Retenidos + Comisiones + Gastos de Administración) / Primas Retenidas.

segunda partida en importancia, contribuyendo con el 40.1% e impulsando el avance del patrimonio. Finalmente, los resultados del periodo participaron con el 8.7% del total y se incrementaron en 21.6% respecto a jun-18 dado el mejor desempeño financiero de Insur.

Consecuentemente, el patrimonio efectivo se incrementó en 22.0% en el último año, compuesto en un 46.8% por capital social, 44.3% por reservas facultativas y 8.9% por reservas legales (jun-18: 57.1%, 34.2% y 8.6%, respectivamente). Asimismo, los requerimientos patrimoniales ascendieron a S/ 9.51MM, avanzando en 22.3%, asociados principalmente a un mayor Patrimonio de Solvencia registrado (+22.3%); sin embargo, dado que el patrimonio efectivo se incrementó en mayor medida, la cobertura de los requerimientos patrimoniales mejoró al pasar de 7.6 en dic-18 a 8.3 veces en jun-19.

De la misma manera, el ratio de patrimonio efectivo a endeudamiento registró una caída al pasar de 17.8 a 15.3 veces en el último periodo, dado que el patrimonio efectivo se incrementó en menor medida que el nivel de endeudamiento de la Compañía (22.0% vs. 42.1%), el cual cerró en S/ 78.61MM, impulsado por la mayor posición de cuentas por pagar a reaseguradores ya mencionada.



Política de Dividendos

En Junta Universal de Accionistas llevada a cabo en marzo de 2019, se acordó la Política de Dividendos para período 2019, la cual consiste en los siguientes términos: “Las utilidades obtenidas en el periodo 2019 serán transferidas a una cuenta reserva facultativa, la cual se manejará conforme a lo que la Junta decida, y en el momento en que la misma lo determine.”

Anexo

Insur S.A. Compañía de Seguros

	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Balance General (PEN Miles)							
Disponibilidades	18,986	29,897	34,041	49,552	64,936	48,663	52,575
Deudores por primas	11,459	7,805	7,735	10,739	11,932	9,916	12,517
Inversiones elegibles aplicadas	19,578	22,824	24,761	24,678	31,082	22,578	37,251
Activo Corriente	35,029	47,518	48,781	69,609	97,014	73,609	126,791
Inversiones en valores e inmuebles	8,185	7,962	10,500	14,005	13,662	13,235	13,709
Activo No Corriente	13,947	14,609	19,402	23,486	23,759	22,302	27,130
Activo Total	48,976	62,128	68,184	93,095	120,773	95,911	153,921
Obligaciones financieras corto plazo	71	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar a Asegurados	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar a Reaseguradores y Coaseguradores (neto)	4,546	2,659	388	8,296	12,554	5,653	13,645
Reservas de corto plazo	2,580	7,235	3,534	4,490	10,529	6,327	35,265
Pasivo Corriente	10,313	13,610	6,846	17,266	28,779	14,208	51,344
Obligaciones financieras de largo plazo	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Técnicas	13,135	12,408	11,654	14,513	17,916	14,361	24,990
Reservas de largo plazo	8,640	7,524	7,678	9,183	11,182	8,869	11,908
Pasivo No Corriente	11,290	8,938	9,070	11,063	13,365	10,723	15,782
Pasivo Total	21,604	22,548	15,916	28,329	42,144	24,932	67,126
Capital Social	17,249	25,538	36,812	36,812	36,812	36,812	36,812
Patrimonio Efectivo	18,193	27,404	39,931	52,268	64,449	64,449	78,606
Patrimonio	27,372	39,580	52,267	64,766	78,629	70,980	86,795
Estado de Ganancias y Pérdidas (PEN Miles)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Primas retenidas	13,300	13,984	20,589	24,283	28,996	13,012	16,026
Siniestros retenidos	-1,569	-2,617	-4,319	-4,917	-7,441	-3,400	-1,298
Ajuste de reservas técnicas de primas retenidas	-1,380	869	-134	-821	-1,129	-145	-226
Comisiones netas	-1,769	-2,604	-3,160	-3,650	-3,213	-1,398	-1,755
Resultado técnico	15,985	18,930	20,663	22,752	26,144	11,790	14,292
Resultado de inversiones	4,396	6,772	6,139	5,697	7,202	3,273	3,928
Gastos administrativos	-7,019	-8,250	-9,661	-11,121	-13,213	-6,251	-7,508
Resultado de operación	13,362	17,453	17,140	17,328	20,133	8,812	10,711
Ganancias (pérdidas) extraordinarias	-	-	-	-	-	-	-
Participaciones, Impuestos y Otros Gastos	-4,084	-4,926	-4,803	-5,147	-5,976	-2,600	-3,160
Utilidad (Pérdida) neta	9,277	12,527	12,337	12,181	14,157	6,213	7,552
Indicadores	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Cobertura de corto plazo	7.33	4.13	9.63	11.04	6.17	7.69	1.49
Solvencia (veces)							
Patrimonio Efectivo / Requerimientos Patrimoniales	2.89	4.28	5.63	6.57	7.57	8.29	8.27
Patrimonio Efectivo / Endeudamiento	5.20	6.69	11.73	10.41	10.08	17.81	15.29
Cobertura de Obligaciones Técnicas de Ramos Generales	1.49	1.84	2.12	1.70	1.73	1.57	1.49
Reservas Técnicas / Patrimonio Efectivo	0.47	0.27	0.19	0.18	0.17	0.14	0.15
Pasivo Total / Patrimonio Contable	0.79	0.57	0.30	0.44	0.54	0.35	0.77
Siniestros Retenidos (12M) / Patr. Contable Promedio	0.07	0.08	0.09	0.08	0.10	0.08	0.07
Primas Retenidas (12M) / Patr. Contable Promedio	0.58	0.42	0.44	0.41	0.41	0.41	0.41
Endeudamiento sobre patrimonio efectivo	0.16	0.15	0.09	0.10	0.10	0.06	0.07
Margen de solvencia sobre patrimonio efectivo	0.15	0.15	0.13	0.11	0.10	0.09	0.09
Patrimonio Efectivo / Máx. (Requer. Patrim.; Endeudamiento)	2.89	4.28	5.63	6.57	7.57	8.29	8.27
Superávit Patrimonial	11,955	21,002	32,835	44,310	55,931	56,675	69,098
Índice de cesión de riesgos (12M)	52.2%	59.5%	53.0%	50.6%	46.0%	46.9%	46.6%
Cobertura ácida	1.74	1.55	2.21	1.80	1.43	1.49	0.79
Gestión (%)							
Índice de retención de riesgos (12M)	47.8%	40.5%	47.0%	49.4%	54.0%	53.1%	53.4%
Índice Combinado (12M)	79.1%	99.4%	85.2%	83.1%	85.4%	100.5%	77.1%
Índice de manejo administrativo (12M)	54.0%	62.0%	48.9%	47.9%	48.7%	68.2%	49.3%
Índice de Agenciamiento (%)	6.4%	7.5%	7.2%	7.4%	6.0%	7.7%	6.0%
Periodo promedio de cobro de primas (días)	133	91	59	62	71	71	70
Primas Totales Anualizado / Número de personal	895	967	1,003	963	942	887	967
Índice de intermediación (12M)	6.4%	7.5%	7.2%	7.4%	6.0%	7.7%	6.0%
Resultado técnico / G. Adm. Netos (12M)	227.7%	229.5%	213.9%	204.6%	197.9%	212.7%	198.0%
Siniestralidad (%)							
Siniestralidad Directa (12M)	24.5%	36.6%	40.1%	106.3%	68.2%	56.6%	80.4%
Siniestralidad total (12M)	24.5%	36.6%	40.1%	106.3%	68.2%	56.6%	80.4%
Siniestralidad Cedida (12M)	36.0%	48.7%	57.0%	190.5%	118.1%	100.3%	153.5%
Siniestralidad Retenida (12M)	11.8%	18.7%	21.0%	20.2%	25.7%	17.9%	16.7%
Índice de siniestralidad ganada (12M)	12.4%	15.8%	20.5%	19.3%	25.1%	16.4%	15.6%
Rentabilidad (anualizada %)							
Resultado Técnico / Primas Retenidas (12M)	120.2%	135.4%	100.4%	93.7%	90.2%	98.3%	89.5%
Resultado de Inversiones / Inversiones Promedio (12M)	19.5%	23.0%	15.7%	11.4%	10.7%	10.9%	10.5%
Resultado de Inversiones / Primas Retenidas (12M)	33.0%	48.4%	29.8%	23.5%	24.8%	24.7%	24.5%
ROE (12M)	40.5%	37.6%	26.5%	20.9%	19.8%	21.6%	19.6%
ROA (12M)	21.2%	21.6%	17.7%	15.1%	13.9%	15.6%	11.8%
Liquidez (veces)							
Liquidez Corriente	3.57	3.49	7.13	4.03	3.37	5.18	2.47
Liquidez Efectiva	0.52	0.91	1.70	1.07	0.70	1.23	0.38

Fuente: SBS / Elaboración: PCR